

El 2° semestre inicia con menor viento de cola

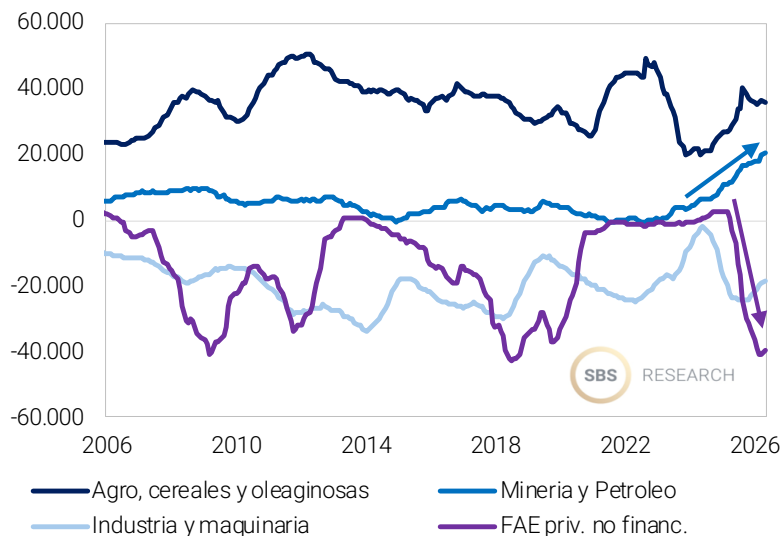
Persiste la tensión global pese al giro en la narrativa. Cerrado el 1° semestre, la mirada global rotó desde la guerra en Medio Oriente, ya con el memorándum EEUU-Irán firmado, hacia la volatilidad en las tecnológicas, que reavivó el debate sobre una posible burbuja de IA, en un mercado que terminaba de digerir el tono hawkish que dejó la Fed en el debut de Warsh. El Brent, en tanto, perforó los USD75/barril y el USD se fortaleció a nivel global, con el DXY presionando también sobre las monedas emergentes. A nivel local, los activos argentinos transitaron el mes con dos catalizadores propios potentes: el upgrade de S&P Global que llevó al Riesgo País a mínimos desde 2018, y una agenda de financiamiento en USD que comenzó a despejarse vía garantías de organismos. La contracara fue una reclasificación de MSCI que finalmente no llegó y un FX que sintió la fortaleza del USD a nivel global, aunque la inflación de may-26 sorprendió a la baja y el frente externo siguió mostrando superávits récord.

Nominalidad, crédito y potenciales trade offs. La novedad positiva en materia nominal vino por el lado de la inflación de may-26, que mostró una marca mensual menor a la esperada por el mercado, con los datos de alta frecuencia sugiriendo un nivel similar para jun-26. En tanto, las tasas cortas ARS siguen en terreno real negativo, con el objetivo de reactivar el crédito privado, algo que se ve más en una incipiente recuperación de aquellos a empresas, segmento con una mora mucho menor a la de familias, aunque siguió creciendo. La fortaleza del USD global en un contexto de tasas reales negativas implicó una suba en el FX y, aunque de momento no pareciera haber efecto sobre inflación, es un punto a seguir (junto a combustibles tras caída del Brent), al igual que las condiciones de liquidez ante el aumento estacional de la demanda de pesos de mediados de año.

El contexto volátil merece seguimiento minucioso. El frente externo volvió a mostrar, para los datos de may-26, el fuerte viento de cola de los flujos comerciales, con un superávit comercial récord impulsado por el petróleo, aunque la descompresión del Brent y un DXY al alza quitan algo de impulso hacia adelante, con el BCRA comprando en el MULC a menor ritmo desde hace algunas ruedas. En lo fiscal, el quinto superávit primario consecutivo convive con ingresos tributarios que caen en términos reales, dejando a la actividad como variable clave. En materia de financiamiento, el mes dejó avances concretos en materia de deuda USD, mientras en ARS la estrategia sigue orientada a estirar duration. Con el Riesgo País en mínimos de la gestión, la nominalidad, la acumulación de RRNN y el humor social de cara al ciclo electoral seguirán siendo las claves, en un entorno donde la cautela deberá seguir a la orden del día.

Saldo base caja de cuentas selecc. del balance cambiario del BCRA

Neto en USDmn, acum. 12m, ajustados por inflación de EEUU



Fuente: SBS Research, BCRA, BLS

Juan Manuel Franco, CFA

Economista Jefe

jmf@grupposbs.com

Tabla de contenidos

Persiste la tensión global pese al giro en la narrativa.....	2
El "serrucho" y la heterogeneidad.....	3
Nominalidad, crédito y potenciales trade-offs.....	4
Descompresión en el Brent y DXY al alza.....	5
La actividad como punto a seguir en lo fiscal.....	6
Ingeniería para no convalidar mayores costos en USD.....	7
El contexto volátil merece seguimiento minucioso.....	8
Y las sugerencias de inversión son.....	9
Proyecciones macroeconómicas.....	12

Persiste la tensión global pese al giro en la narrativa

Cerrado el 1° semestre, los inversores debieron lidiar con un mes de jun-26 en que **la narrativa global mutó**. Tras semanas con la guerra en Medio Oriente como eje preponderante, **la firma del memorándum de entendimiento (MOU) entre EEUU e Irán, que consolidó la baja del petróleo Brent ante la expectativa (y parcial materialización) de la reanudación del tráfico comercial en el Estrecho de Ormuz (EO) llevó al mercado a poner el foco sobre otros frentes**. En orden cronológico, el debut de Kevin Warsh al frente de **la Fed dejó un sesgo hawkish que el mercado tomó con tensión**: si bien la tasa se mantuvo en el rango de 3,50-3,75% por cuarta reunión consecutiva, la actualización del Dot Plot pasó a contemplar una suba de 25pbs en 2026, y Warsh deslizó que la autoridad monetaria no daría más "forward guidance". La descompresión energética posterior al MOU ayuda a contener las expectativas de inflación, pero la Fed deberá seguir ponderando el balance entre una inflación aún elevada y un mercado laboral resiliente. En tanto, **desde Asia escaló la volatilidad en el segmento tech**: el KOSPI surcoreano tuvo en la semana del 22-jun dos ruedas en las que tuvo que suspender operaciones por caídas de hasta 10% en una sola rueda, en un movimiento gatillado en por factores varios (ver [Informe Semanal 26-jun](#)). La ola vendedora se trasladó de lleno a Wall Street, **reavivando el interrogante que venimos planteando hace semanas: si la rotación en tech es un reacomodamiento saludable o el inicio de algo más**, en un mercado cuya concentración sigue en niveles récord y donde la inversión en IA, de elevado capex, se ha vuelto una de las posiciones más consensuadas del mundo.

En este marco, los activos argentinos exhibieron una dinámica propia, apuntalada por el upgrade crediticio de S&P de comienzos de mes, que llevó al Riesgo País a perforar los 425 puntos, mínimos desde 2018, antes de una toma de ganancias acotada por el ruido externo. A los fundamentos ya valorados por el mercado, superávit fiscal, compras del BCRA y perspectivas para la balanza energética y minera, se sumaron señales concretas en materia de financiamiento en USD. La contracara fue que MSCI: en su revisión anual, no introdujo cambios respecto a 2025 ni abrió consulta para una reclasificación de Argentina, hoy en categoría Standalone, pateando ese catalizador hacia 2027-2028. Consideramos que, pese a la decepción puntual, la lectura de fondo no se altera, y que **el sendero de normalización cambiaría, la consolidación de reformas y, crecientemente, el humor social de cara al año electoral, seguirán siendo las claves de mediano plazo**.

Con todo, **el panorama actual viene dado por un contexto internacional aún movido pese al MOU que descomprime tensiones en el mercado de commodities, con un DXY que se fortaleció tras los dichos de la Fed, motivando esto, junto a un deterioro en términos del intercambio respecto a semanas atrás, a cierta presión sobre el FX**. Analizamos los principales focos de atención a nivel macro-financiero en el informe, repasando también opciones de inversión para distintos perfiles.

Globales EMB, Merval en CCL y EEM desde inicio de la guerra

Base 27-feb-26=100

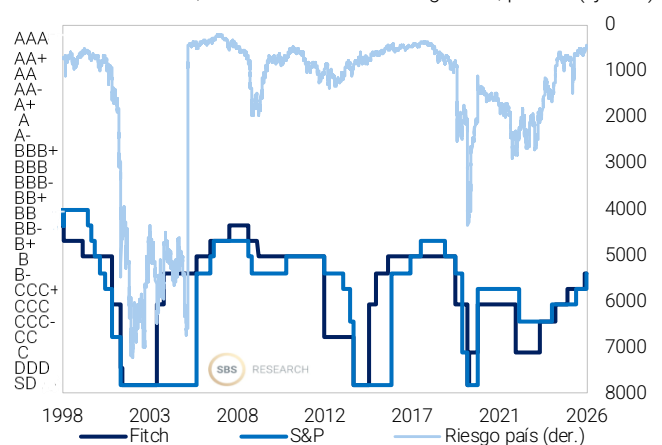


*Globales: prom. pond. por outstanding. **Fuente:** SBS Research, Reuters

Calificación crediticia y Riesgo País

Calificación crediticia, nota

Riesgo País, puntos (eje inv.)

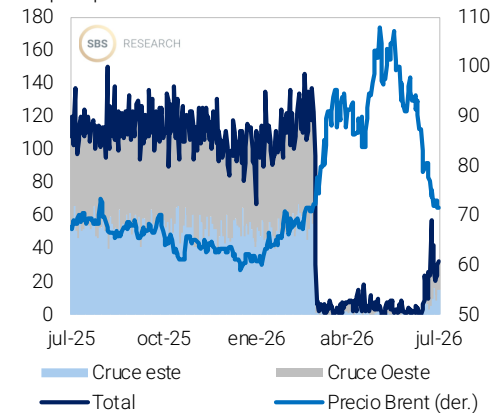


Fuente: SBS Research, Reuters

Tráfico de buques en el EO y precio Bren

Buques por día

USD/barril

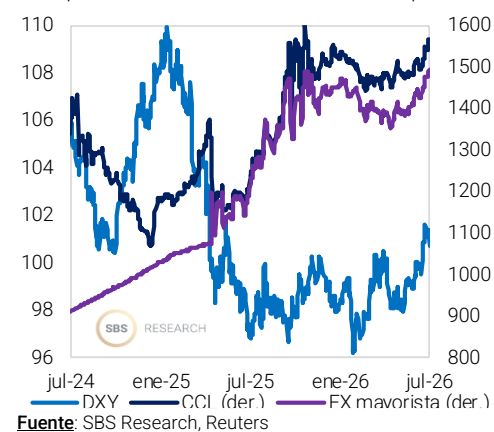


*Aj. por infla. EEUU. **Fuente:** SBS Research, Reuters, BLS

DXY, FX oficial y CCL

DXY, puntos

FX, \$ por USD



Fuente: SBS Research, Reuters

El “serrucho” y la heterogeneidad

La actividad siguió mostrando en los datos conocidos durante jun-26 la marca distintiva de esta gestión: una fuerte heterogeneidad sectorial. Para abr-26, el EMAE mostró una contracción mensual de 1,5% m/m s.e. (+1,6% a/a), con lo peor del mes pasando por Industria, Construcción y Comercio (más una caída en el Agro), y con la Minería mostrando nuevamente un avance. Como marcamos en nuestro **SBS QuickNote** al conocerse el dato, las medidas interanuales y del acumulado en el 1° trimestre 2026 contra igual período de 2025, también dan cuenta del fenómeno. Además de la heterogeneidad sectorial, punto que marcamos desde hace tiempo, el EMAE de abr-26 y los datos preliminares para may-26 siguen evidenciando una suerte de “serrucho” en la dinámica de la actividad general, que alterna meses de alzas y bajas. El indicador tendencia-ciclo continuó al alza.

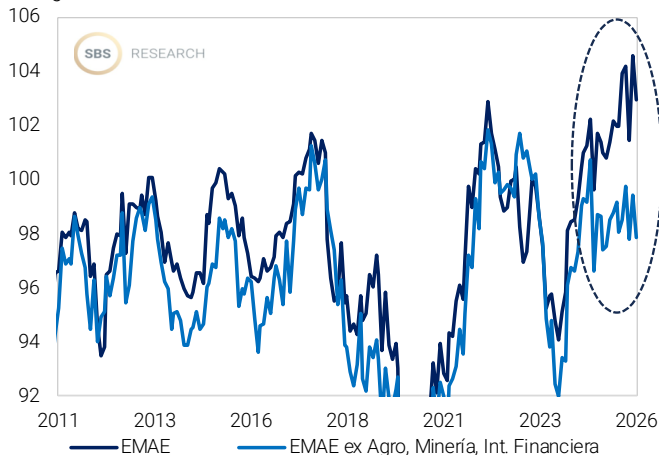
Otro dato conocido durante jun-26 fue el PBI real del 1T26, que anotó una suba de 0,7% s.e. (+2,3% a/a), superando a lo estimado por el EMAE de mar-26 y anotando el 7° trimestre consecutivo de expansión. Además de ratificar la heterogeneidad sectorial a nivel de la oferta, se destacó que la inversión bruta cayó por 4° trimestre consecutivo (-1,7% t/t s.e.), acumulando en el período una contracción de 11,3% s.e. directo. Este será un punto clave para seguir, dado que, de la inversión, tanto doméstica como extranjera, depende qué tan sostenible en el tiempo pueda ser un sendero de crecimiento económico. En ese sentido cabe mencionar dos cuestiones: (1) la política de tasas reales cortas ARS negativas desde fines de feb-26, con una marcada baja en la volatilidad, recién repercute positivamente sobre préstamos a empresas desde hace pocas semanas (no así para préstamos a familias), y que (2) la IED base caja que muestra el balance cambiario del BCRA sigue sin traccionar y acumula en el mandato actual salidas netas de USD. En este sentido, será clave la dinámica de la materialización de los distintos proyectos RIGI.

Además de las cuestiones sectoriales, de oferta y de inversión, se difundieron datos sobre la dinámica de variables que impactan sobre el humor social. El salario real privado registrado rebotó en abr-26 tras 7 meses consecutivos de caída, aunque continúa sin recuperar el nivel de nov-23 (-3,3%), con una caída más marcada si se considera un IPC con mayor ponderación de servicios (-10% tomando IPC basado en ENGHO 2017/18), dado el ajuste de precios relativos de 2024. El empleo privado registrado, por su parte, siguió cayendo en abr-26 y cede 1,7% y 3,3% directo contra nov-24 y nov-23, respectivamente. Cabe aclarar que, según Indec, en el sector informal sí ha aumentado el empleo, aunque la situación general de empleo y salarios amerita seguimiento, dado su impacto en el humor social.

Estimamos que el PBI real podría avanzar 2,2% en 2026, con los sectores ganadores empujando la marca, pero que la situación de los rezagados sigue ameritando monitoreo, dado su carácter trabajo-intensivo, con un arrastre estadístico de abr-26 para el EMAE ex “ganadores” siendo negativo en 0,3% para 2026 (el del EMAE general se ubicó en +1,4%).

EMAE y EMAE ex. sectores “ganadores” del mandato actual

Base ago-23=100

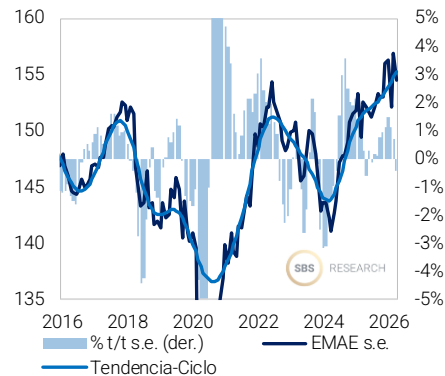


*Desestacionalización de sectores es propia. **Fuente:** SBS Research, Indec

Evolución del EMAE

EMAE base 2004=100 s.e.

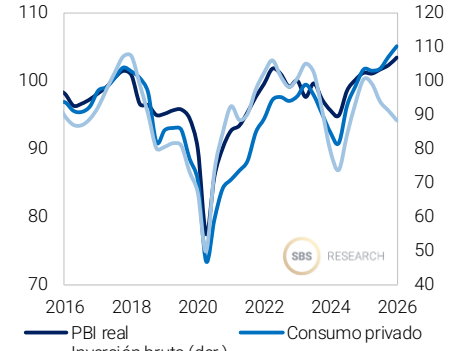
Var % t/t s.e.



Fuente: SBS Research, Indec

PBI real de Argentina

Base 2017=100



Fuente: SBS Research, Indec

Indicadores sectoriales y de actividad general

Serie desestacionalizadas, base nov-23=100

	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May
Actividad general							
EMAE	104,2	106,1	105,9	103,0	106,6		
IGA-OJF	102,4	102,3	102,2	100,8	103,8	103,3	104,0
Ventas de electricidad	98,3	105,7	99,8	99,5	102,2	103,3	105,9
Recaudación IVA	92,7	93,4	98,3	94,5	95,4	94,8	90,2
Recaudación D & C	95,9	100,2	99,7	91,9	100,7	98,4	92,8
Importaciones	108,2	105,5	98,1	106,6	107,0	107,9	
Salario Priv. Reg.	98,9	98,6	97,8	96,6	95,4	96,7	
Salario Informal	171,3	166,7	169,2	172,0	174,2	177,8	
Empleo. Priv. Reg.	97,3	97,0	97,1	96,9	96,8	96,7	
Actividad sectorial							
IPI-Indec	93,9	94,3	96,6	93,7	97,2	95,1	
IPI-OJF	94,6	95,8	97,6	94,2	97,1	96,7	98,0
IPI Minería-Indec	108,6	109,6	111,9	111,7	113,8	114,6	
Producción de autos	69,4	64,5	76,4	71,1	77,2	71,5	75,9
Ventas de autos	115,2	111,6	121,9	116,8	121,7	115,8	124,7
Producción de acero	90,3	80,0	98,2	81,0	95,3	94,9	97,0
ISAC	77,1	79,3	79,2	78,1	82,2	78,8	
Ventas minoristas	74,5	78,4	75,1	77,0	76,7	75,7	76,7
Índice construya	75,2	77,6	68,6	79,5	80,5	84,5	86,1
Ventas de cemento	85,4	84,3	89,5	85,1	92,1	82,7	88,2
Legenda							
	>95	<95	<90	<85	<80		

Fuente: SBS Research, Indec, OFJ & Asociados, ACARA, ADEFA, AFIP, AFCEP, CAMMESA, Cámara Argentina del Acero, CAME, Min. Cap. Humano

Nominalidad, crédito y potenciales trade-offs

La novedad positiva del mes en el plano nominal fue el dato de inflación de may-26, que sorprendió a la baja ubicándose en 2,1% m/m, desacelerando frente a abr-26. Es la menor marca mensual desde sep-25 y la segunda desaceleración consecutiva, algo que no ocurría desde may-25. La núcleo perforó el 2% (1,9% m/m), también el menor registro desde sep-25, mientras que regulados y estacionales desaceleraron. Los servicios continuaron corriendo por encima de los bienes, en línea con el ajuste de precios relativos en curso. Si bien el dato es alentador, sigue existiendo algo de la inercia típica de los procesos de desinflación, por **lo que la nominalidad seguirá siendo un tema clave a seguir de cerca, en especial en un contexto en que persisten las tasas reales cortas negativas**.

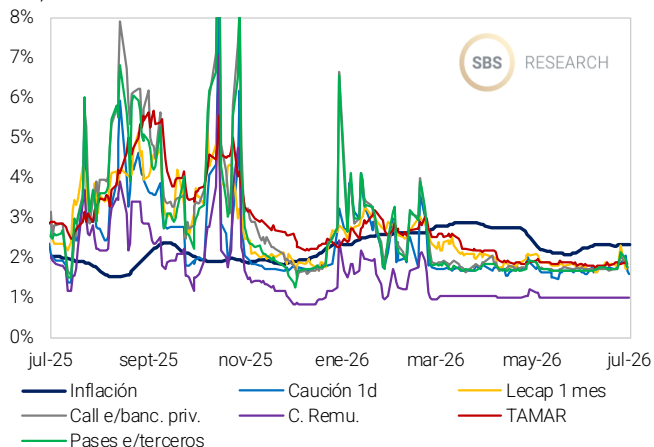
Respecto a cuestiones de liquidez en pesos, esta se mantuvo holgada durante el mes y las tasas cortas ARS de mercado siguieron estables en niveles reales negativos, en la zona de TEM 1,6-1,7%, por debajo de la inflación. De todas formas, **el componente estacional de la demanda de pesos comienza a hacerse sentir desde el cierre de junio y durante julio, por lo que el monitoreo de las condiciones de liquidez seguirá siendo un punto para mirar, por su impacto sobre tasas cortas**. De hecho, esto se vio en la merma en el stock de "otros" instrumentos del BCRA durante las últimas ruedas de jun-26, y en el rollover de 82% en la última licitación de deuda ARS de ese mes. Cabe agregar también que hubo algo de absorción de pesos por parte del BCRA vía presuntas ventas de papeles dollar linked para contener algo de la presión cambiaria de las últimas ruedas, cuyos factores tocaremos en la siguiente sección.

Como sostenemos desde hace tiempo, el entorno de tasas reales cortas negativas tiene el objetivo de reactivar el crédito privado ARS y los sectores más rezagados de la economía, tras el fuerte apretón de 2025. **En materia de crédito, comienza a verse una dinámica divergente**. Las líneas vinculadas a empresas, como documentos, anotan subas reales desde fines de feb-26, mientras que la caída del total de préstamos privados obedece principalmente a tarjetas (donde juega la estacionalidad) y personales (donde aún falta normalizar la elevada mora). Del lado de los depósitos, persiste la brecha entre los a la vista, que suben en términos reales en el mes móvil, y los a plazo, que ceden; aunque en términos de stock los segundos siguen por arriba de los primeros. Reiteramos que será clave que la tasa real corta eventualmente vuelva a niveles moderadamente positivos, de modo de robustecer los depósitos privados (cuyo stock en términos reales está prácticamente estancado desde hace un año) y la capacidad prestable de los bancos.

Hacia adelante, el gobierno deberá administrar el trade-off entre el intento de impulsar la actividad vía crédito, y las potenciales presiones nominales que tasas reales negativas demasiado persistentes podrían tener. Recordamos que el bajo ratio crédito/PBI del país pone, a nuestro criterio, un signo de interrogación al alcance de esta política. Finalmente, destacamos que **jugará a favor la descompresión del precio internacional del petróleo**.

Tasas cortas ARS e inflación de alta frecuencia*

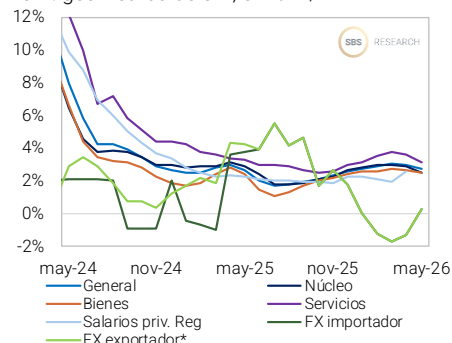
TEM, en %



*Inflación calculada en base a IPC-OJF Semanal de Ferreres, usando promedio 4 semanas contra 4 semanas. **Fuente:** SBS Research, BCRA, Reuters, OJF & Asoc.

Inflación y FX

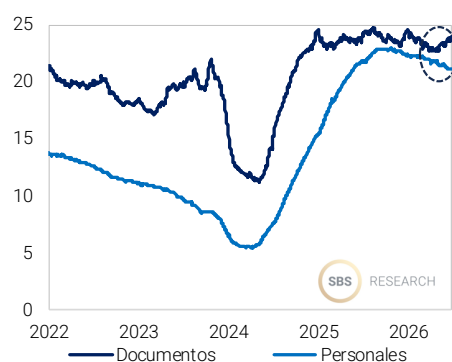
Prom. geométrico de 3m, en % m/m



Fuente: SBS Research, Indec, BCRA, Reuters

Stock de préstamos privados ARS

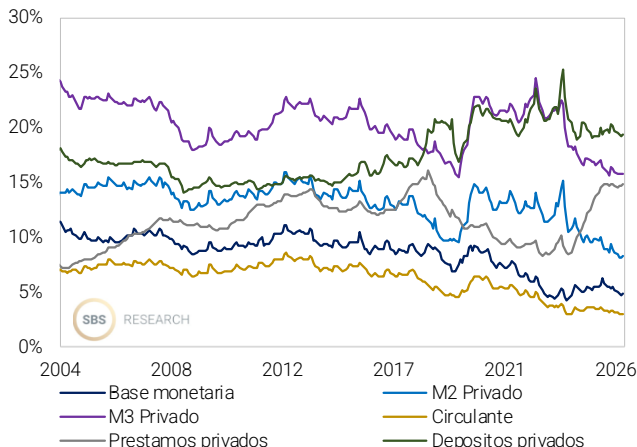
Stock, \$ bill de jul-26



Fuente: SBS Research, BCRA, Indec

Agregados monetarios, préstamos y depósitos priv. sobre PBI

En %



Fuente: SBS Research, BCRA, Indec

Descompresión en el Brent y DXY al alza

El frente externo volvió a dejar evidencia del fuerte viento de cola de los flujos comerciales en 2026. La balanza comercial devengada para may-26 arrojó un superávit de USD3504mn, el mayor de la serie para un mes puntual en términos nominales, impulsado por el petróleo, que se vio favorecido por los altos precios producto de la guerra en Medio Oriente. El superávit de los últimos 12 meses a USD21.220mn, de los cuales USD10393mn correspondieron a la balanza de combustibles. En tanto, en el base caja el balance de bienes también avanzó, a USD4322mn, el mayor en términos reales desde may-12 si excluimos programas diferenciales para exportaciones del agro. Petróleo y Minería siguen ganando terreno, y acumulan entre ambas un saldo positivo en 12 meses de USD20280mn, que comparan contra los USD11161mn acum. a may-25 y los USD6050mn acum. a may-24. Es decir, **el impulso en divisas de estos sectores ya es una realidad.**

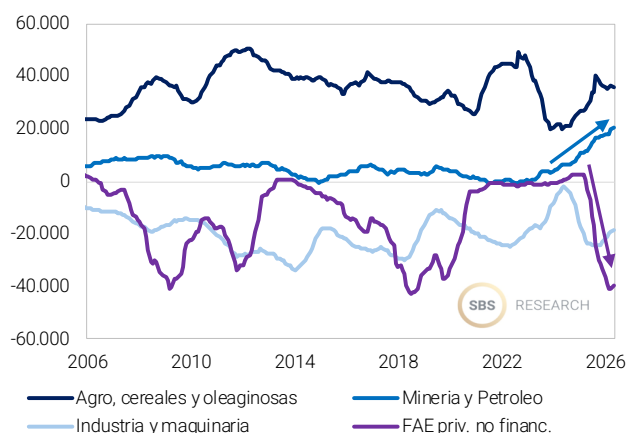
Somos optimistas con el devenir de la balanza de hidrocarburos aun tras la baja del Brent posterior al MOU entre EEUU e Irán, dado que la perspectiva de producción de hidrocarburos sigue claramente al alza, con el precio operando como factor que jugará más a favor o más en contra, pero sobre una base de producción creciente. En tanto préstamos locales apuntalaron menos los flujos de entrada en las últimas ruedas ante la suba del FX. De todas formas, el BCRA siguió comprando USD en el MULC, aunque a un ritmo menor sobre el final del mes, acumulando un saldo YTD que superó holgadamente los USD11.000mn. Consideramos que un factor que podría estar detrás de la desaceleración en el ritmo de compras, además de la baja en los precios de commodities es la expectativa ante el sendero decreciente de DEX, y algo de movimiento en el FX, por el lado del agro.

Así y todo, la posición de RRNN logró mantenerse relativamente estable en el mes, punto clave para la compresión de spreads soberanos, junto con otros factores que venimos marcando (contexto global, humor social, etc.). **Una vez más, reiteramos que, si bien las fuentes de oferta de USD son nítidas, las fuentes de demanda de USD no deben desatenderse:** la formación de activos externos, el giro de dividendos al exterior y un eventual rebote importador seguirán siendo variables a monitorear, en un contexto en que el TCR sigue mostrando una apreciación YTD, aun pese a haberse depreciado en jun-26 (en especial las últimas ruedas), movimiento que asociamos más a la fortaleza global del USD que a la tasa real corta negativa en ARS (que también es otro factor a monitorear).

Con todo, entramos ya en el 2° semestre del año, que típicamente ha sido uno en que el BCRA suele ser vendedor neto en el MULC, aunque lo dicho respecto al cambio de paradigma en términos de composición de las exportaciones, quita algo de presión sobre los flujos del agro, que irían perdiendo terreno relativo frente a hidrocarburos y minería. Dicho esto, la demanda por dolarización de carteras jamás puede ser desatendida y deberá ser monitoreada, recordando que en el ciclo electoral 2025 implicó un 50% de dolarización del M2. Intervenciones del BCRA vía bonos DL y/o futuros serán otro punto a seguir.

Saldo neto acumulado en 12 meses base caja

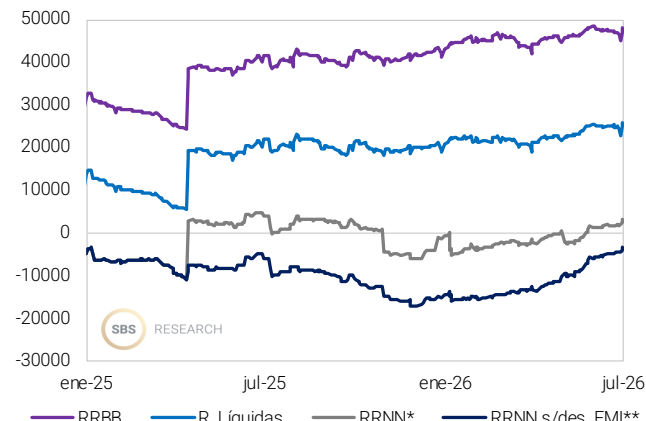
En USDmn aj. por inflación de EEUU



Fuente: SBS Research, BCRA, BLS

Reservas del BCRA

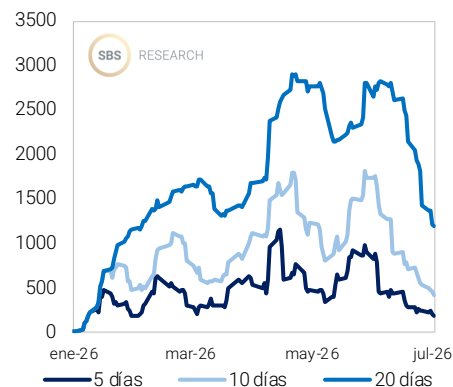
En \$ de may-26



*RRNN netea pasivos a 1y vista y es a px corrientes. **No netea pasivos a 1y vista y es a px del EFF. **Fuente:** SBS Research, BCRA, Reuters

Saldo del BCRA en el MULC

Acu. en distintos períodos en USDmn

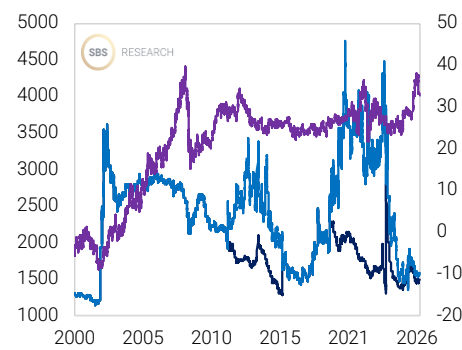


Fuente: SBS Research, BCRA

TCR y términos del intercambio

TCR, \$ del 2-jul-26

Índice de T. Int., puntos



Fuente: SBS Research, BCRA, Reuters

La actividad como punto a seguir en lo fiscal

El resultado fiscal primario base caja de may-26 arrojó nuevamente superávit, acumulándose así en el período ene-may unos 0,80pp de nuestro PBI estimado (0,70pp ex-ingresos extraordinarios) y financiero de 0,25pp (0,15pp ex-extraordinarios). En términos reales, tanto el primario como el financiero cayeron contra may-25, afectados principalmente por la dinámica de ingresos. Repasamos desafíos en el plano fiscal hacia adelante.

Como venimos señalando, **la debilidad de los ingresos tributarios es el principal desafío de la arena fiscal**. Los tributarios cedieron 2,4% a/a real en may-26, encadenando el 10° mes consecutivo de contracción real interanual. **En 5 meses de 2026, los tributarios acumulan una merma de 6,1% a/a real contra igual período de 2026** (reca. ARCA además cayó también en jun-26). Si bien hubo rebajas de alícuotas en tributos como Derechos de Exportación (DEX), tributos asociados a actividad y empleo como IVA, Seguridad Social y Déb. & Créd., muestran también caídas. El eje pasa entonces por la trayectoria de los sectores que concentran el empleo formal y el consumo masivo, como Industria, Construcción y Comercio, cuyo rezago los sectores “ganadores” no llegan a compensar por el momento. En términos de ingresos, será clave no sólo la recuperación en la actividad real sino también la continuidad en la desaceleración inflacionaria, para evitar la erosión de ingresos reales. Asimismo, recordamos que privatizaciones u otros ingresos no recurrentes por ventas de activos del Estado, podrían ayudar a compensar.

Por el lado del gasto, el ajuste se mantiene. El gasto primario cayó 2,2% a/a real, con el acumulado en 5 meses cayendo 3,1% a/a real contra igual período de 2025. Las jubilaciones, el principal componente del gasto, acumulan una suba de 2,3% a/a real en el período, aunque siguen estabilizadas en torno a 6,75pp del PBI acumulado en doce meses. Los subsidios económicos volvieron a recortarse con fuerza en may-26 (energía y transporte cayendo a doble dígito real), aunque sí suben en el acumulado de 5 meses contra 2025 (principalmente por pagos de energía). En tanto, cuentas como el capex, las transferencias a provincias y los salarios, siguen contrayéndose contra 2025, aun tras el ajuste de 2024 y 2025. Como venimos marcando, si bien el margen de ajuste es menor en 2026 tras la “motosierra” de 2024 y 2025, creemos que aún hay margen para recortes en algunas partidas (en especial subsidios y salarios), aunque sostenemos deberá ponderarse si la continuidad del ajuste tiene efectos recesivos que terminen golpeando los ingresos.

Con todo, estimamos que el gobierno podrá anotar en 2026 su tercer año consecutivo de superávit, si bien la magnitud final dependerá de la dinámica de la inflación y la actividad, debiendo contemplarse los mayores gastos por importaciones de gas en invierno y los eventuales ingresos por privatizaciones.

Resultado fiscal primario base caja

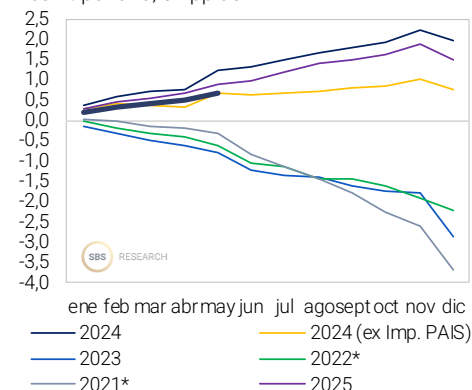
Acum. ene-may de cada año, en pp del PBI



*No contempla one-offs en ingresos. **Fuente:** SBS Research, Min. de Economía, Indec

Sendero del resultado primario por año

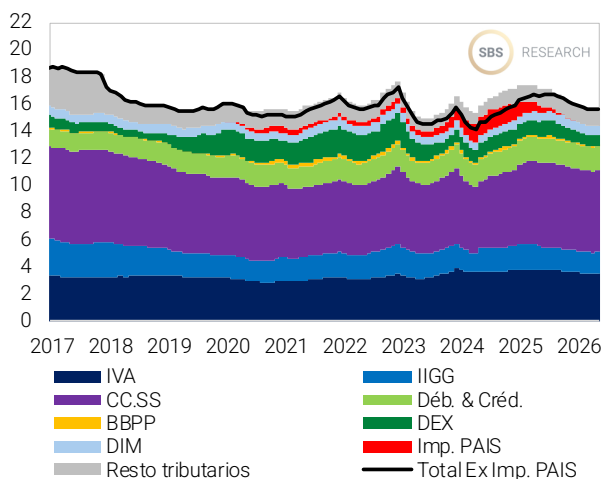
Acum. por año, en pp del PBI



*No contempla one-offs en ingresos. **Fuente:** SBS Research, Min. De Economía, Indec

Evolución de los ingresos tributarios del Tesoro Nacional

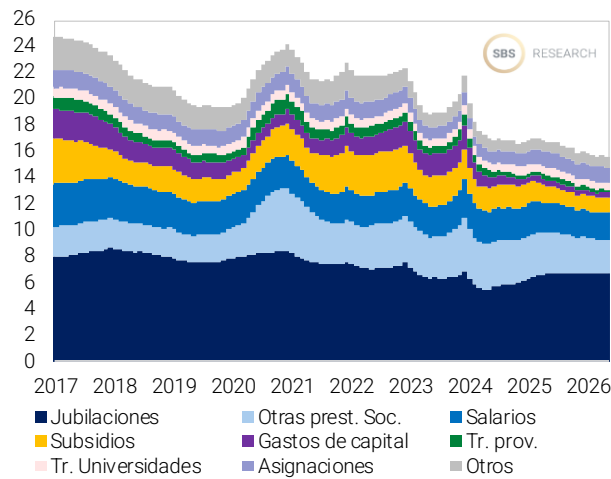
Base caja, acumulado en 12m, en pp del PBI



*Últ. Dato may-26. **Fuente:** SBS Research, Min. de Economía, Indec

Evolución de los gastos del Tesoro Nacional

Base caja, acumulado en 12m, en pp del PBI



*Últ. Dato may-26. **Fuente:** SBS Research, Min. de Economía, Indec

Ingeniería para no convalidar mayores costos en USD

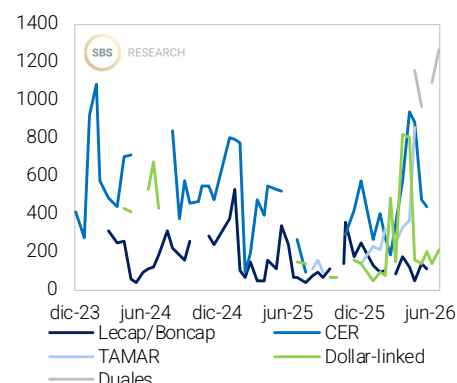
El mes dejó avances concretos en el frente del financiamiento en USD, una de las principales demandas que el mercado venía planteando pese al buen desempeño del BCRA en el MULC. **El Tesoro reforzó su posición de cara a los pagos de jul-26:** compró divisas adicionales al BCRA, elevando sus depósitos en USD a la zona de los USD3900mn, con la estrategia de afrontar el vencimiento más inmediato con recursos propios y reservar las **garantías de OOI** (Banco Mundial por USD2000mn y BID por USD550mn y la CAF que se sumaría con cerca de USD300mn) para facilitar emisiones futuras a menor costo. En esa línea, se publicó el **Decreto 478/2026**, que **habilita a tomar deuda por hasta USD5000mn con bancos internacionales bajo legislación de Nueva York**, pensando en el exigente perfil de vencimientos de 2027 en adelante.

Consideramos que esta ingeniería (fondos propios para lo inmediato, sindicados con garantías de OOI y canjes Tesoro-BCRA que preparan colateral para renovar repos), **despeja las dudas de financiamiento en USD para lo que resta de 2026**. Recordamos que **el gobierno sigue descartando una emisión en el mercado internacional voluntario, optando por estas vías de menor costo, aunque sostenemos que, de concretarse, sería bien vista por el mercado**. Sostenemos que, de hacerse, debería ser este año, ya que en 2027 los inversores probablemente prefieran esperar el resultado electoral. De todas formas, recordamos una vez más que, si bien el RP profundizó la caída tras el upgrade crediticio de S&P, la tasa del UST10y sigue bastante por encima de la última emisión en NY. El perfil de vencimientos en USD de 2027 en adelante, sin computar intra-sector público, OOI y desembolsos del FMI, no es menor y representará un desafío en año electoral. Por el lado optimista, los flujos comerciales deberían persistir (aunque posiblemente a menor ritmo), a la vez que las operaciones como repos y préstamos garantizados por OOI también contribuyen, aunque por el lado de las presiones, un punto no menor será qué tanto opte el sector privado por dolarizar sus carteras durante el año electoral.

En ARS, la estrategia siguió orientada a extender duration. Tras un canje del TZV26 que descomprimió parte de los pagos de fin de mes, el Tesoro afrontó el 26-jun la licitación más desafiante del mes en monto, con vencimientos por aproximadamente \$16,2 billones, ofreciendo un menú amplio que combinó una nueva Lecap a nov-26, Boncer, un nuevo TAMAR a feb-27, duales y dolar linked. El resultado dejó en evidencia el apetito por liquidez en pesos, con un rollover de 81,3%, aunque al igual que en licitaciones anteriores se pudo estirar parte de los pagos al próximo mandato presidencial. Hacia adelante, las claves en materia de financiamiento en ARS pasarán por qué tanto puede seguir el Tesoro alargando duration para posponer vencimientos durante el año electoral, y sobre cómo sigue la dinámica de la liquidez ARS del sistema, para ver a qué tasas puede ir rolleando el Tesoro los pagos y si debe o no ofrecer premio contra el mercado secundario.

Días promedio de colocación en lici. ARS

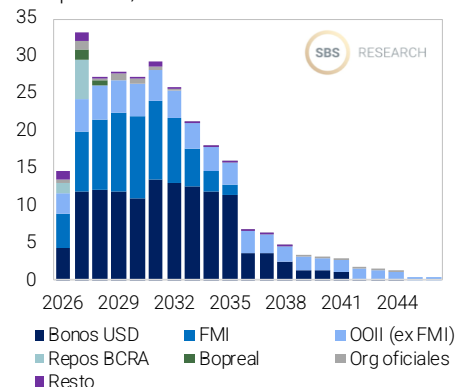
Pond. por VE adjudicado, días



Fuente: SBS Research, Min. Eco.

Pagos anuales Tesoro y BCRA en USD

Bruto por año, en USDmn

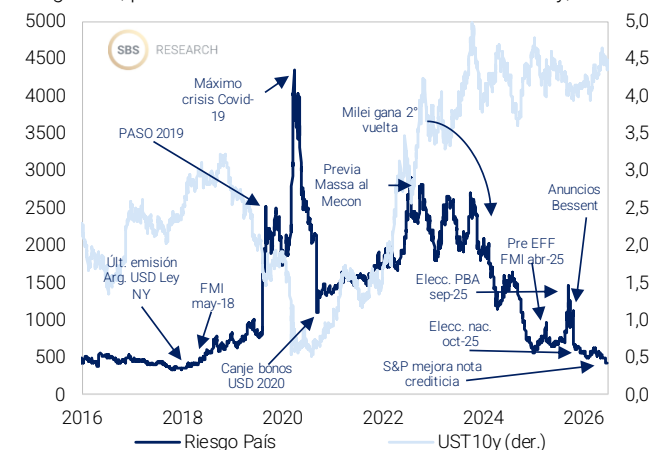


*2026 es jul-26 en adelante. Fuente: SBS Research, Min. Economía

Riesgo País y tasa de UST10y

Riesgo País, puntos

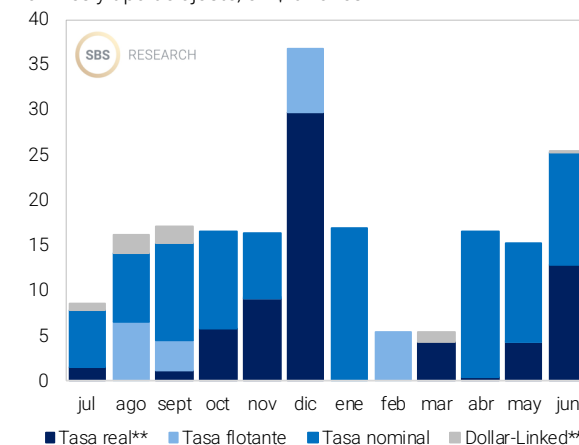
Rend. UST10y, % anual



Fuente: SBS Research, Reuters

Venc. de deuda bruta ARS del Tesoro próx. 12 meses

Por mes y tipo de ajuste, en \$ billones



*Montos calculados a último CER y FX A3500. Venc. a fecha de pago efectiva.

Fuente: SBS Research, Ministerio de Economía, BCRA

El contexto volátil merece seguimiento minucioso

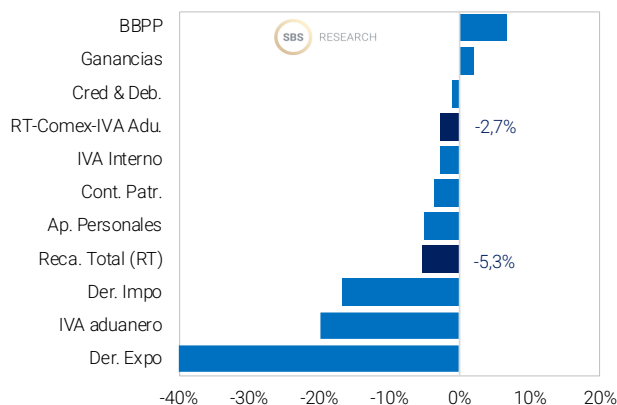
A lo largo del informe marcamos múltiples factores de riesgo, internacionales y locales, que los inversores deberán seguir de cerca. En el plano internacional, la implementación efectiva del MOU entre EEUU e Irán seguirá siendo fuente de volatilidad durante el período de negociación de 60 días: la normalización del tránsito marítimo en el Estrecho de Ormuz, la letra chica sobre activos y programa nuclear, y la actitud que finalmente tome Israel frente a un acuerdo que no condicionó los puntos de conflicto inicial, son todas incógnitas abiertas. A ello se suma el ruido que trajo la última reunión de la Fed sobre las tasas cortas y la pendiente de la curva de EEUU, y el interrogante sobre la rotación en el sector tecnológico y si la corrección reciente es un reacomodamiento saludable o el preludio de algo mayor, en un mercado de concentración récord y con la IA como apuesta más consensuada.

En el plano local, la continuidad de la acumulación de RRNN seguirá siendo central, ahora con un Brent más bajo que le quita algo de impulso a los flujos energéticos, aunque sobre una base de producción creciente. Reiteramos que, si bien somos optimistas con las cuentas externas, en especial con los flujos de entrada a mediano plazo, creemos que en el corto plazo hay que mantener un ojo sobre (1) las distintas fuentes de demanda de USD (FAE, giros de dividendos, importaciones a un TCR atractivo, entre otras) y (2) el ritmo de liquidación del agro considerando el sendero decreciente de DEX hacia adelante. La nominalidad será otro punto clave: a lo dicho sobre cuentas externas debe agregarse que el entorno actual de tasas reales negativas cortas podría ocasionar eventualmente presiones de persistir demasiado y de no acompañar los flujos como lo vienen haciendo. Aquí, cuestiones de liquidez en contexto de aumento estacional de la demanda de pesos también merecen atención. A nivel actividad, seguimos marcando que el bajo grado de penetración del crédito bancario en el país pone, además, un signo de interrogación al alcance de esta estrategia sobre los sectores rezagados, aunque sí destacamos como positiva la baja volatilidad en tasas.

La dinámica de la actividad será clave para apuntalar ingresos tributarios, que vienen marcando caídas interanuales reales desde hace varios meses (quitando efecto IIGG de may-26). Mantener expectativas ancladas es clave, y en ese sentido la prudencia fiscal-monetaria es fundamental. En materia de financiamiento en USD, el poder cerrar diversas fuentes pensando en el próximo año, con importantes vencimientos, seguirá siendo un punto a monitorear bien de cerca, con la estrategia orientada a obtener fondos de prestamistas que brindan un menor costo que el que habría de volverse al mercado internacional, en un contexto en que si bien el RP comprimió con fuerza, sigue por encima del nivel de la última emisión internacional, a lo que debe sumarse también una tasa de UST10y bastante por encima respecto a ese momento. Finalmente, el humor social irá ganando peso a medida que se acerque el ciclo electoral 2027, por lo que variables como empleo y los salarios reales merecen atención. **El mercado, en conclusión, seguirá de cerca tanto los sucesos internacionales como las variables domésticas, macro-financieras y relativas a la confianza, en un entorno donde, pese al tono constructivo, la cautela deberá seguir a la orden del día.**

Recaudación tributaria en el 1° semestre 2026

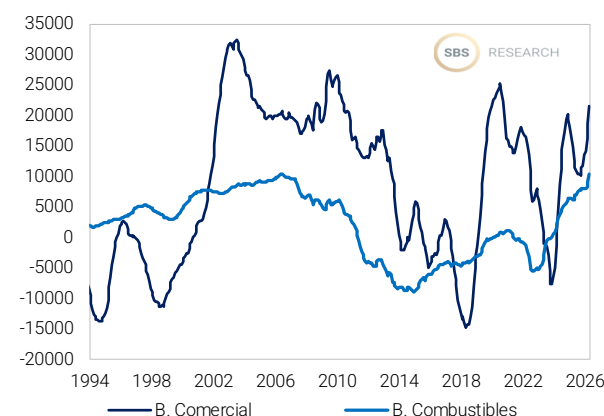
Var. Real acum. 1° semestre 2026 vs 1° semestre 2025, en % a/a



*Supone inflación de 2,0% m/m en jun-26. **Fuente:** SBS Research, ARCA, Indec

Balanza comercial y de combustibles

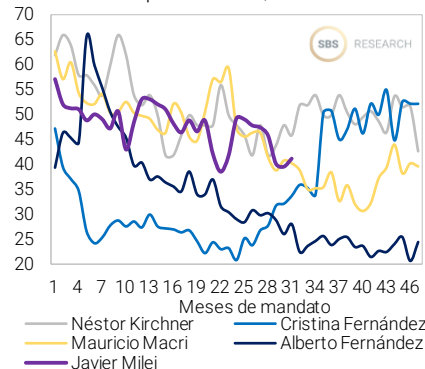
Devengado, acum. 12 meses, en USDm aj. por inflación de EEUU



Fuente: SBS Research, BLS

Confianza en el gobierno UTDT

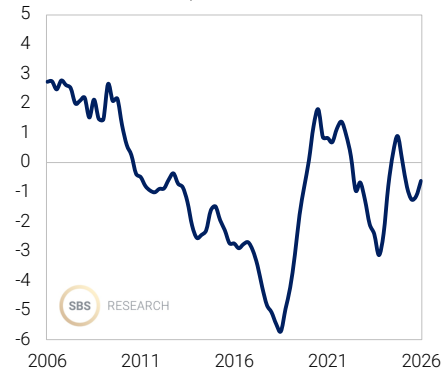
Para distintas presidencias, escala 0-100



Fuente: SBS Research, UTDT

Cuenta corriente devengada

Acum. 4 trimestres, como % del PBI



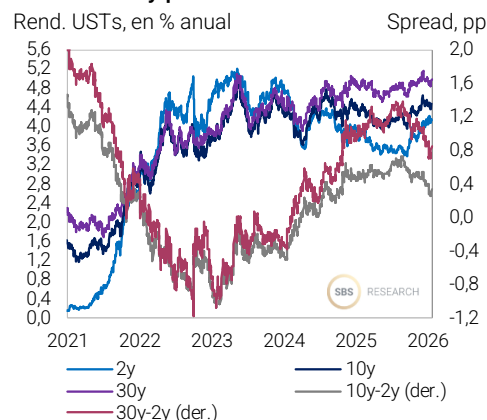
Fuente: SBS Research, Indec

Y las sugerencias de inversión son...

Como marcamos a lo largo del informe, el contexto internacional y doméstico presenta múltiples factores de riesgo a considerar por parte de los inversores, aunque no es menos cierto que hay oportunidades interesantes, que repasaremos a continuación. El mes dejó un cambio de eje en la narrativa global: tras semanas con la guerra en Medio Oriente como protagonista excluyente, la firma del MOU entre EEUU e Irán descomprimió a los commodities energéticos, con el Brent perforando los USD75/barril, y el mercado pasó a poner el foco en otros frentes. El más ruidoso fue un fuerte sacudón en las tecnológicas: una ola vendedora en semiconductores que arrancó en el KOSPI surcoreano se trasladó de lleno a Wall Street, reavivando el interrogante que venimos planteando hace varias semanas respecto a si la rotación en tech es un reacomodamiento saludable o el inicio de algo más, en un mercado cuya concentración sigue en niveles récord y donde la inversión en IA, que implica un elevado capex, se ha vuelto una de las posiciones más consensuadas del mundo. A ello se sumó el tono hawkish que dejó la Fed en el debut de Warsh, con un Dot Plot que pasó a contemplar una suba de 25pbs en 2026 y un mensaje de menor forward guidance, cuestión que puso presión sobre las tasas y aplanó la curva. La UST10y opera en la zona de 4,4%, muy por encima de los niveles en torno a 2,5-2,6% vigentes en la última emisión internacional argentina, un dato no menor a la hora de pensar en una eventual vuelta al mercado voluntario. Pese a todo, los índices mostraron cierta resiliencia tras la corrección, ayudados por la recuperación de algunos papeles y por una liquidez global que sigue oficiando de sostén, variable cuyo monitoreo será clave hacia adelante. En el plano local, los activos transitaron el mes con dinámica propia, apuntalados por el upgrade crediticio de S&P que llevó al Riesgo País a mínimos desde 2018, aunque con la contracara de una reclasificación de MSCI que finalmente no llegó y de un FX que sintió de la fortaleza global del USD y la merma en términos del intercambio. **En este marco, repasamos oportunidades y riesgos en los distintos asset class.**

Comenzando con inversiones en ARS, todo dependerá del view del cada inversor sobre la nominalidad futura, el factor determinante en estas posiciones (junto al FX para quienes piensen las posiciones en términos de potencial de carry trade). La liquidez en pesos se mantuvo holgada durante el mes, aunque el componente estacional de la demanda de pesos llevó a que la holgura fuera en caída desde mediados de mes, algo evidenciado en la última licitación de jun-26, en que el rollover fue de 81,3% e implicó una expansión de \$3,05 billones. Pese a algo de ruido en la previa a esta licitación dada cierta tensión en la liquidez, esta se recompuso tras la liquidación de la licitación, y las tasas cortas ARS de mercado siguieron estables en niveles reales negativos, en la zona de TEM 1,6-1,7%, por debajo de la inflación, en línea con el objetivo

Tasas USTs y pendiente de la curva



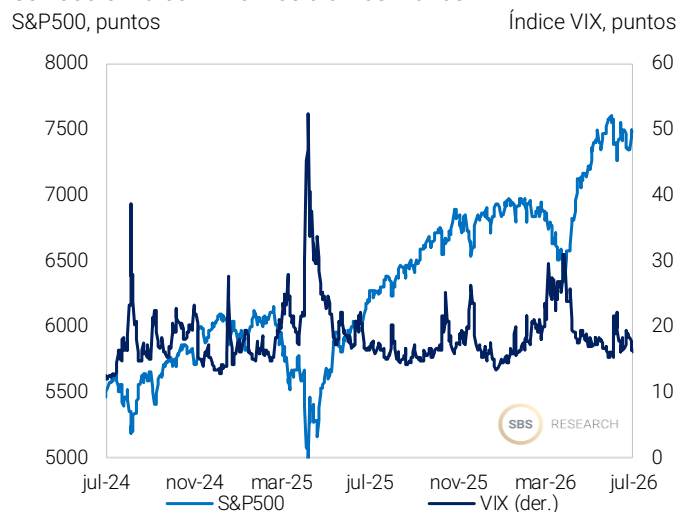
Fuente: SBS Research, Reuters

Índices de semicond. IA y hyperscalers



Fuente: SBS Research, Reuters

S&P500 e Índice VIX en los últimos 2 años



Fuente: SBS Research, Reuters

Precio del Brent y de la soja, aj. por inflación de EEUU

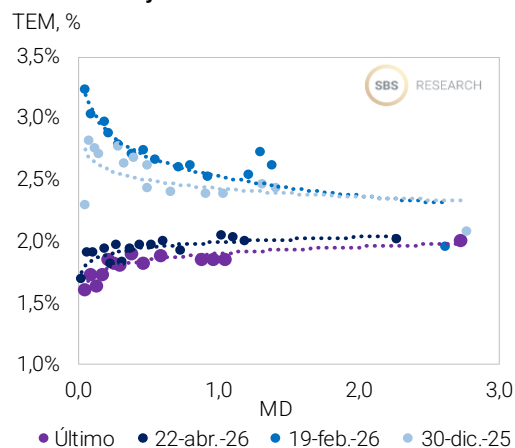


Fuente: SBS Research, Reuters, BLS

presunto de reactivar los sectores rezagados vía crédito. Como marcamos previamente, el dato de inflación de may-26, que perforó las expectativas ubicándose en 2,1% m/m con una núcleo por debajo del 2%, refuerza este entorno, aunque la cautela en materia nominal no debe abandonarse, dada cierta inercia propia de los procesos de desinflación. Respecto a inflación, movimientos de YPF respecto a precios en el surtidor tras la caída del Brent, aun con el buffer implementado desde el inicio de la guerra en Medio Oriente, deberán ser monitoreados por el impacto inmediato sobre el IPC. Con tasas cortas en terreno real negativo, no vemos oportunidades tan claras en las curvas como hace algunos meses atrás, por lo que quienes busquen retornos deberán estirar duration, siendo el segmento sobre el que hacerlo función del view del inversor en materia de liquidez, tasas e inflación. Para los perfiles optimistas en nominalidad, hay valor en hacer carry en Lecaps cortas o estirar hacia tasa fija 2027 si se tolera duration, tramo que podría resultar ganador ante una marcada desaceleración inflacionaria. Respecto al carry, quienes toleren exposición a mark to market en futuros pueden ver al sintético D31L6 y futuro de USD jul-26 como una alternativa superadora a las Lecaps dada la mayor TEM del sintético contra la Lecap corta. Para quienes anticipen hipotéticas presiones inflacionarias o cambiarias, algo que el mercado hoy no descuenta, la cobertura está en CER 2027, con las tasas forward aun dejando valor en CER 2028 para quienes no ponderen en exceso el riesgo crediticio y la potencial volatilidad derivada del ciclo electoral. Reiteramos dos cuestiones. En primer lugar, que ante eventuales presiones nominales muy marcadas la respuesta más probable del gobierno sería vía tasas, con el consecuente riesgo de capital para posiciones largas en ARS (aunque a juzgar por movimientos recientes del Tesoro y BCRA, podría decirse que hoy la prioridad es seguir conteniendo la volatilidad de tasas como desde feb-26). En segundo lugar, que quienes midan retornos en USD haciendo carry trade deberán monitorear de cerca la dinámica cambiaria y de flujos, ya que, como siempre marcamos, movimientos abruptos del FX borran ganancias acumuladas de meses, sobre todo a estos niveles de tasa reducidos respecto a los de la primera parte del año. En este sentido, **vale destacar que la caída en los términos del intercambio tras el alivio en precios de commodities tras el MOU entre EEUU e Irán, y la fortaleza del USD a nivel global, implican un cambio en el contexto de “viento de cola” que tuvo Argentina durante los meses de la guerra en Medio Oriente.** Si bien a mediano plazo, el incremento en la producción de hidrocarburos permitirá robustecer los flujos de entrada, en el corto plazo la merma en términos del intercambio, junto a un sendero decreciente de DEX para el agro, podrían reducir flujos, algo que se ve en la desaceleración del ritmo de compras en el MULC por parte del BCRA.

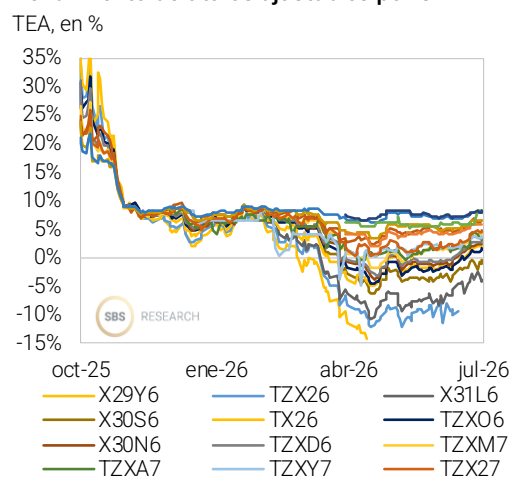
Pasando a renta fija soberana en USD, el Riesgo País se sostiene en mínimos de la gestión pese al ruido global, tras el upgrade de S&P Global Ratings que contagió también al equity local. Como marcamos previamente en el informe, aun con el desempeño notable del BCRA en el MULC en lo que va del año, los inversores parecieran ponderar también otros factores, entre los que destacamos la ausencia de colocaciones en el mercado internacional voluntario, optando el gobierno por financiamiento de organismos y garantías a menores tasas, y por la reapertura de Bonares en el mercado local. Consideramos que existe apetito no solo por riesgo emergente sino puntualmente por renta fija argentina, y que una eventual emisión en el exterior sería bien vista por el mercado, con potencial efecto virtuoso sobre el Riesgo País, incluso si se realizara a cupones más altos que los muy bajos vigentes hoy en la curva. De concretarse, sostenemos que debería ser este año, dado que en 2027 los inversores posiblemente prefieran esperar al resultado electoral. La pregunta de fondo no cambia: para pensar en una compresión sostenida hacia niveles compatibles con la vuelta al mercado voluntario seguirán pesando la continuidad de la acumulación de RRNN, el humor social, las perspectivas electorales y las condiciones financieras internacionales, hoy menos amigables por la presión sobre las tasas largas post-Fed. Pasando concretamente a las curvas,

Curva tasa fija ARS a distintas fechas



Fuente: SBS Research, Reuters

Rendimiento de títulos ajustables por CER



Fuente: SBS Research, Reuters

Tasa forward entre TZX27 y TZX28



Fuente: SBS Research, Reuters

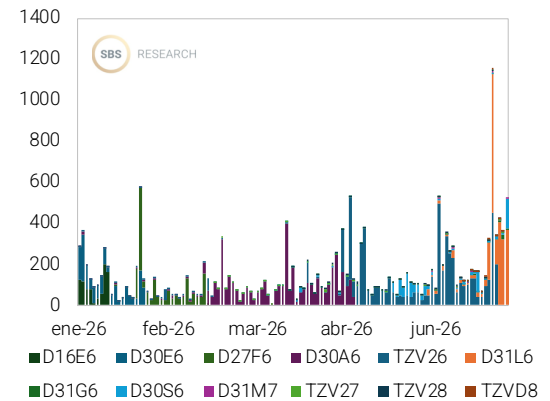
nuestros top picks de mediano plazo siguen siendo GD35 y GD41 por su convexidad ante una compresión hacia comparables. Mirando este TCR y estos niveles de tasas nominales y reales, creemos que sigue habiendo valor relativo en bonos USD contra tasa fija y CER de similar duration, aunque la diferencia es menor que hace algunas semanas atrás. **Remarcamos que el empeoramiento en términos del intercambio podría pegar sobre flujos en el corto plazo, por lo que vemos valor en rebalancear parte de las tenencias en soberanos largos hacia Bonares más cortos.** En Bonares, sostenemos como alternativa atractiva al AO27 para conservadores con preferencia por renta, mientras que AO28 luce atractivo para quienes tengan mayor convicción crediticia o apuesten por un resultado electoral que el mercado reputa como positivo, con su tasa forward destacándose dados los flujos comerciales esperados. En ONs corporativas no introducimos cambios: seguimos viendo valor en los Tier 1 del sector energético (PAE, YPF, YPF Luz, TGS y Tecpetrol) para perfiles conservadores, mientras que los más arriesgados encontrarán atractivo en el BUENOS 37A de la Provincia de Buenos Aires. Para cerrar con renta fija en USD, marcamos como riesgos no solo a los internacionales, como tasas o commodities, sino también a aquellos domésticos asociados al humor social y a todas las variables macro y micro que lo influyen.

Respecto a renta variable, el Merval en CCL tomó ganancias al compás del contexto externo y de la decepción por la no reclasificación de MSCI, que pateó ese catalizador hacia 2027-2028. Sostenemos que, desde los fundamentos, nada cambió, aunque debe mencionarse que hay actualmente un menor viento de cola del petróleo para las compañías energéticas. Como siempre destacamos, la heterogeneidad que se hace presente en los indicadores de economía real se replica en los distintos sectores del equity y, en ese sentido, mantenemos a Oil & Gas como el sector de mejores fundamentos de mediano plazo. Dentro del rubro, seguimos viendo el mayor valor en nombres como VIST, PAM e YPF, con la ventaja comparativa geológica y geográfica del país como catalizador estructural, aun advirtiéndolo sobre el menor viento de cola tras la fuerte caída del Brent post MOU entre EEUU-Irán. Minería es otro sector con alto potencial, y la apuesta por el litio puede canalizarse a través de LAR, marcando que la volatilidad del precio de este commodity es un factor no menor a considerar. Entre los complementos por dividend yield, vemos atractivo en las distribuidoras de gas (ECOG, GBAN, DGCU2, CGPA2) y en TGN04, en un marco de mayor claridad regulatoria y un TCR más estable que haría interesante el flujo de dividendos, así como en BYMA, que combina flujos constantes con potencial de crecimiento. Saliendo de los sectores ganadores de los últimos meses, el sector bancario, de alto beta, lideró tanto las subas como la corrección en el mes, confirmando su sensibilidad a novedades generales, y verá su performance atada no solo a la política monetaria y las tasas reales sino también a la dinámica del crédito y al saneamiento de las líneas en mora, con la irregularidad de las familias como una de las variables centrales a monitorear. Finalmente, materiales verá su desempeño atado a qué tanto pueda rebotar la economía real en general y la construcción en particular, hoy entre los rubros más rezagados.

Para cerrar, sostenemos una vez más que el mercado se halla últimamente en un estado de alerta constante, con la volatilidad a la orden del día, aun con algunos indicios alentadores. La evolución de la liquidez global pareciera haber servido de sostén para los principales índices, por lo que su monitoreo será clave, en especial si el ruido en tech o un eventual rebrote de las tensiones energéticas comienzan a tener efectos recesivos más palpables hacia adelante. Debe decirse que, de momento, el mercado laboral en EEUU sigue mostrando resiliencia, aun con un dato de jun-26 por debajo de lo esperado (pero con la tasa de desempleo cayendo a 4,2% contra la expectativa de 4,3%). Pensando en tasas, consideramos que si bien el Dot Plot de jun-26 apuntó a una suba de tasas de la Fed, algo que el mercado también descuenta para este año, la fuerte caída en precios de la energía

Volumen papeles dolar linked soberanos

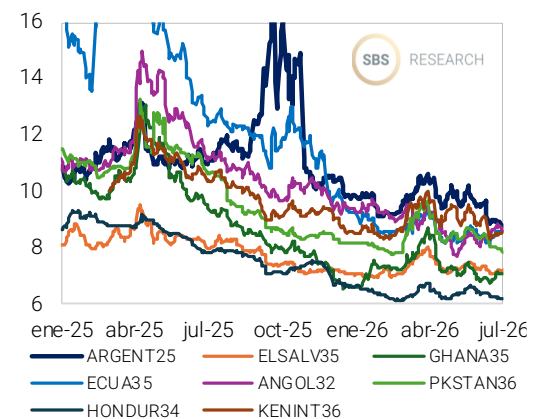
En VN0mn



Fuente: SBS Research, Reuters

Rendimiento GD35 y otros emergentes

TIR, %



Fuente: SBS Research, Reuters

Retorno total de Globales a un año

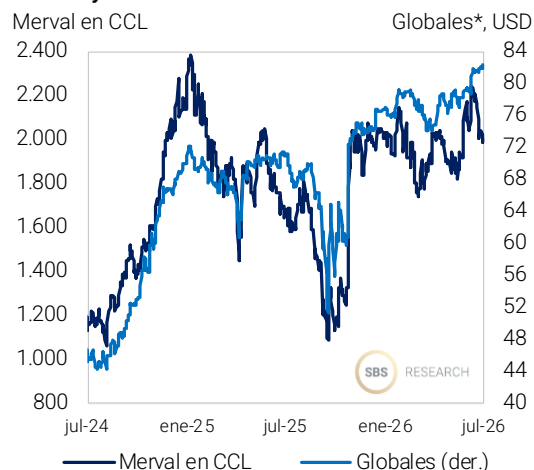
Para distintas TIR, sin considerar flujos intermedios

SBS RESEARCH		GD29	GD30	GD35	GD38	GD41	GD46
TIR	7,0%	6,4%	7,6%	20,5%	18,9%	22,2%	22,4%
	8,0%	5,8%	6,5%	15,4%	14,6%	16,3%	15,9%
	8,5%	5,4%	5,9%	13,0%	12,6%	13,5%	12,9%
	9,0%	5,1%	5,4%	10,6%	10,6%	10,8%	10,1%
	10,0%	4,5%	4,4%	6,1%	6,8%	5,8%	4,8%
	11,0%	3,9%	3,4%	1,9%	3,3%	1,1%	0,0%
	12,0%	3,2%	2,4%	-2,1%	0,0%	-3,1%	-4,3%
	15,0%	1,5%	-0,3%	-12,8%	-8,7%	-14,2%	-15,1%

Fuente: SBS Research, Reuters

posiblemente arrastre a la baja a la inflación de forma marcada, por lo que el escenario malo en términos de inflación podría no materializarse finalmente, y por lo tanto tampoco ese hike que aun descuenta el mercado. En tanto, reiteramos que factores de riesgo como el impacto de la IA o el crédito privado no deben perderse de vista, como tampoco el efecto conjunto de todo esto sobre la macro de los países desarrollados y sus respuestas de política económica, sobre todo por su impacto sobre las tasas. En el plano local, con el Riesgo País en mínimos de la gestión, los catalizadores de corto plazo pasarán por la continuidad de las compras del BCRA, una agenda de financiamiento en USD que comenzó a ordenarse vía garantías de organismos y el Decreto 478/2026, y la dinámica de la nominalidad, mientras que el humor social irá ganando peso a medida que se acerque el ciclo electoral 2027. Dicho todo esto, y si bien la cautela deberá estar bien presente en los inversores, seguimos considerando que existen oportunidades interesantes para quien sepa calibrar riesgo y horizonte en cada asset class..A nivel internacional, vemos valor a mediano plazo en materiales y commodities, con exposición y CEDEARs de ETF sectoriales como URA (uranio) o COPX (cobre) pueden ser un buen vehículo. En tanto, si bien sostenemos nuestro view constructivo con Brasil a mediano plazo, deberá considerarse el ruido que pueden implicar las elecciones presidenciales de este año en ese país, así como el impacto sobre el BRL que pueda tener esa volatilidad. Finalmente, La debilidad relativa de las últimas semanas en hyperscalers de big tech como AMZN, GOOGL o META contra semiconductores, pone valor a estos niveles como interesantes puntos de entrada a mediano plazo. Vemos valor a mediano plazo también en papeles como MP, empresa clave en el mercado de tierras raras en occidente.

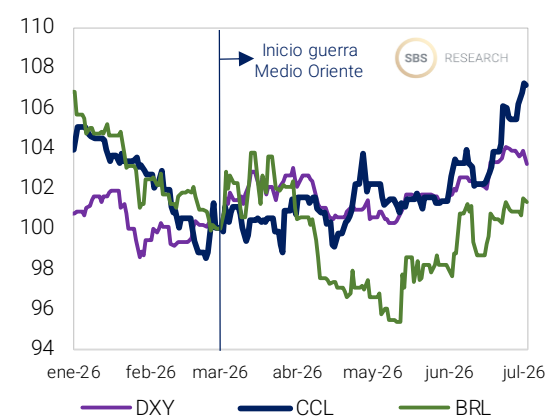
Merval y Globales en los últimos 2 años



*Promedio ponderado por outstanding **Fuente:** SBS Research, Reuters

CCL, DXY y BRL

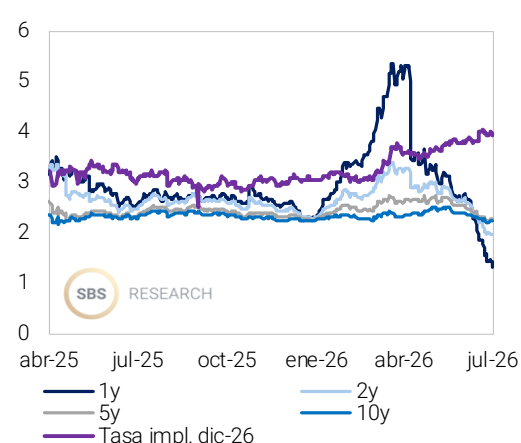
Base 27-feb-26=100



Fuente: SBS Research, Reuters

Infla. breakeven* en EEUU y tasa impl.** a dic-26

En % anual



*implícita en TIPS. **Implícita en futuros de tasas de la Fed.

Fuente: SBS Research, Reuters

Proyecciones macroeconómicas

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026P
Actividad económica									
PBI real	% a/a	-2,0	-9,9	10,3	5,2	-1,6	-1,8	4,4	2,2
Inflación									
General	% a/a	53,8	36,1	50,9	94,8	211,4	117,8	31,5	30,1
Núcleo	% a/a	56,7	39,4	54,9	97,0	229,4	105,5	33,1	28,2
Tipo de cambio y tasas									
Tipo de cambio	dic	59,9	84,1	102,7	177,2	808,5	1030,0	1455,0	1667,2
Tipo de cambio real	% a/a	4,5	0,7	-17,9	-7,6	57,1	-46,5	19,9	-11,9
Cuentas externas									
Cuenta corriente	% PBI	-0,8	0,9	1,4	-0,7	-3,2	0,9	-1,1	-0,4
Cuentas públicas									
Balance primario	% PBI	-0,4	-6,2	-3,3	-2,2	-2,9	1,9	1,4	1,5
Balance fiscal	% PBI	-3,6	-8,5	-5,8	-4,2	-4,7	0,3	0,2	0,2

		jun-26	jul-26	ago-26	sept-26	oct-26	nov-26	dic-26	jun-27
		-	1M	2M	3M	4M	5M	6M	12M
Inflación general	% m/m	2,0	2,1	1,8	1,7	1,7	1,6	1,8	1,0
	% a/a	33,7	34,0	33,9	33,4	32,5	31,4	30,1	19,9
Tipo de cambio	\$/USD	1482,0	1511,6	1557,0	1583,5	1608,8	1634,5	1667,2	1789,1

*2021 excluye DEGs para balance fiscal primario. **Fuente:** SBS Research, Reuters

Últimos informes de SBS Research

Puede accederse a nuestros Informes recientes en:

Informe Especial [4-jun-26](#)

Informe Semanal [12-jun-26](#)

Informe Semanal [19-jun-26](#)

Informe Semanal [26-jun-26](#)

A nuestros informes de empresas locales que ya reportaron EERR de cierre del 1T26 en:

VIST, LOMA, TGSU2, TXAR, PAMP, SUPV, YPF Luz, TRAN, YPFD, IRSA, CRES, MELI, Tecpetrol, BYMA, AGRO, TGN04, AA2000, ALUA, CEPU, PAE, EDN, GGAL, TECO2, Genneia, AUSA/OEST, CAAP, MSU Energy, A3, GLOB, Arcor, CGC, VALO, Distribuidoras de gas, BBAR, BMA, Oldelval, Pluspetrol

Y a nuestros informes de empresas extranjeras con Cedear que ya reportaron EERR de cierre del 1T26 en:

VALE, NKE, JPM, WFC, C, BAC, JNJ, TSM, NFLX, KO, TSLA, GOOGL, INTC, AXP, PYPL, PG, MSFT, META, QCOM, AAPL, AMZN, XOM, CVX, AMD, ITUB, BBD, DIS, PBR, VST, CEG, B, PAYS, NU, XP, WMT, NVDA, BABA, ORCL, MP



Para mayor información llámanos al **(011) 4894-1800**, a los siguientes contactos:

COMERCIAL

INSTITUCIONALES Y CORPORATIVOS

Gastón Donnadío
Int. 196 / gd@gruposbs.com

María Victoria Acuña
mva@gruposbs.com

Felipe Sanguinetti
fms@gruposbs.com

FINANZAS PERSONALES

Juan Ignacio Bialet
Int. 170 / jib@gruposbs.com

Julián Sznajderhaus
Int. 405/127 / jsz@gruposbs.com

Fernando Rama
frr@gruposbs.com

Ignacio Murua
im@gruposbs.com

Bautista de la Canal
bc@gruposbs.com

Lucas Gabriel Eiras
bc@gruposbs.com

SALES & TRADING

Francisco Bordo Villanueva
Int. 403 / fbv@gruposbs.com

Carlos Carafí
Int. 408 / cc@gruposbs.com

Jorge de Vera, CIAA
Int. 409 / jdv@gruposbs.com

Lucas Dalmau
ld@gruposbs.com

Juan Matías Brandi
jmb@gruposbs.com

DISCLAIMER

La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas, ni suplanta la toma de decisiones de inversión, con el debido y previo asesoramiento legal, fiscal y contable a cargo del inversor. No se garantiza la genuinidad o veracidad de la información, ni se asume obligación alguna de actualizar cualquiera de los datos incorporados en el documento. Se encuentra prohibida la distribución o reproducción –total o parcial– de la información contenida en el documento.