



Finanzas

Panorama económico y financiero: actualización semanal de mercados

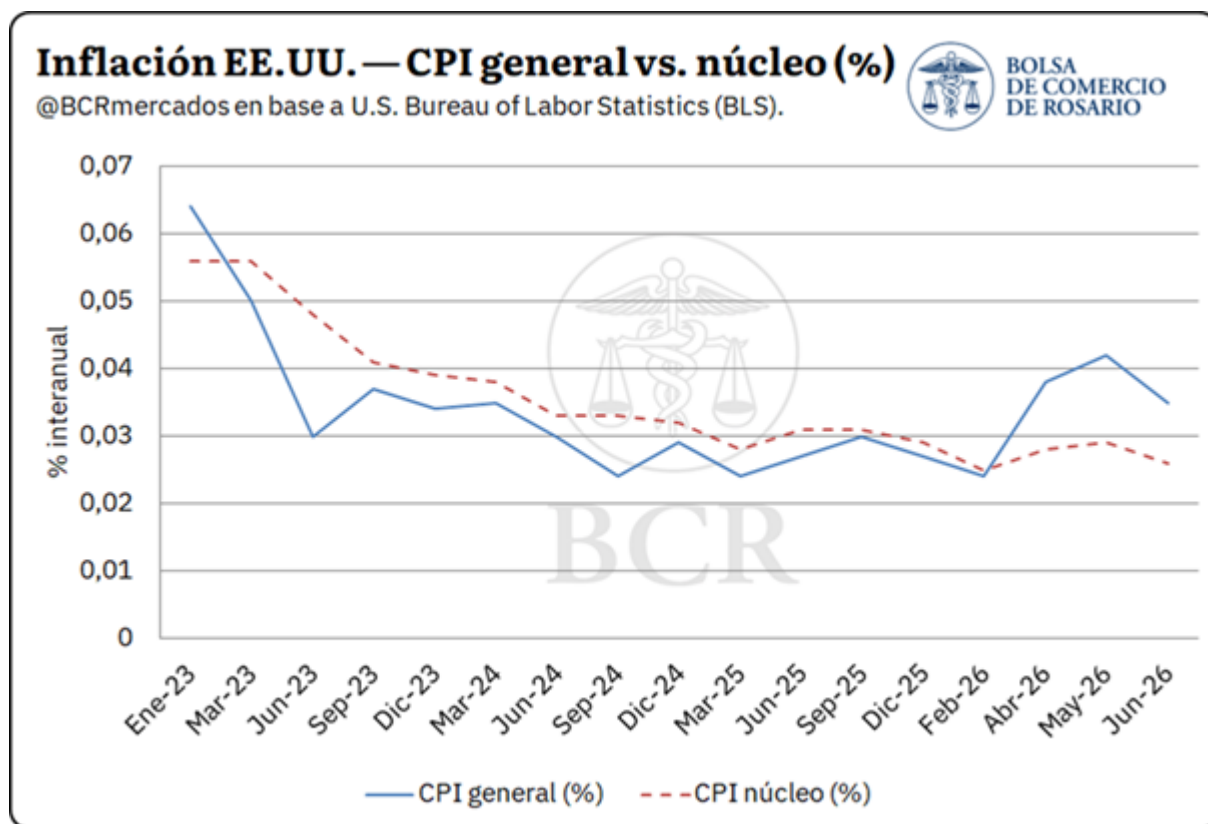
Francisco Cuello Rosso – Guido D'Angelo – Emilce Terré

La evolución de la inflación, las decisiones de política monetaria, el riesgo país y las condiciones financieras locales marcaron la agenda económica durante las últimas semanas.

1. Panorama internacional

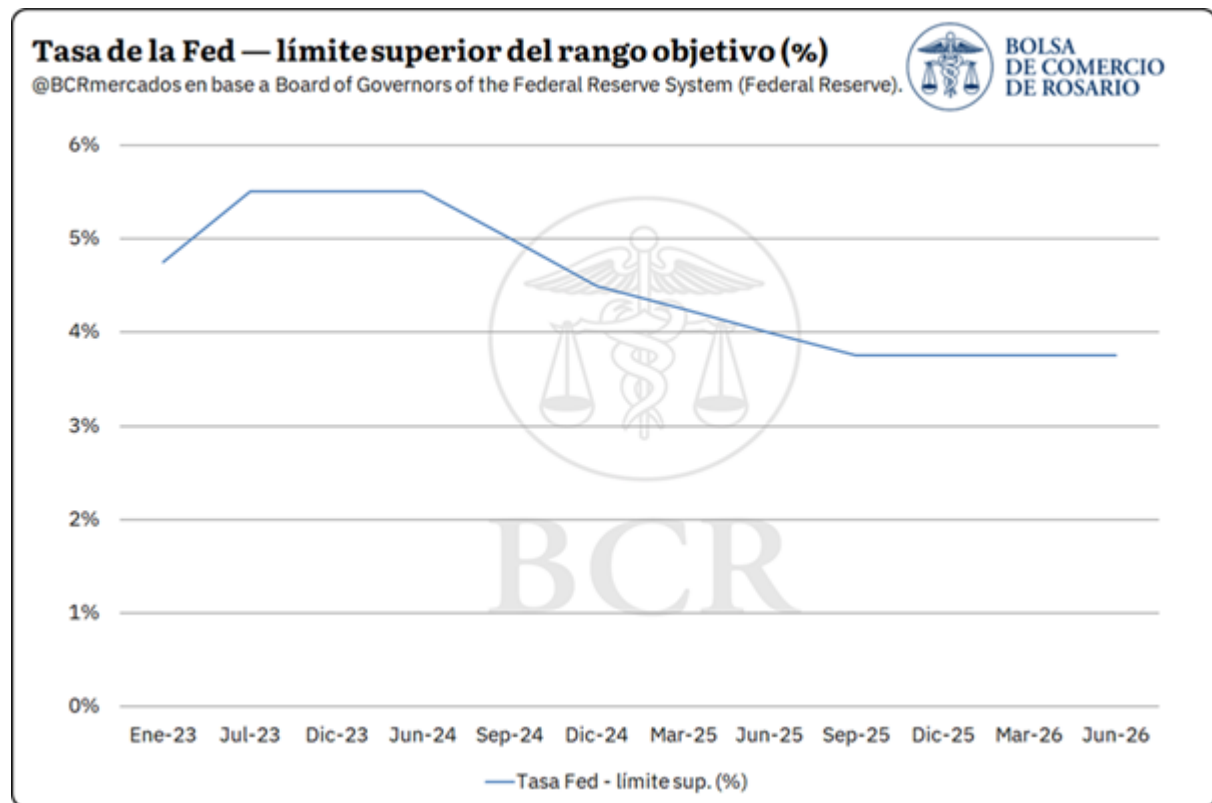
La inflación de Estados Unidos continuó desacelerándose respecto de los máximos alcanzados en 2022, aunque todavía permanece por encima del objetivo del 2% establecido por la Reserva Federal. Esta evolución consolidó la tendencia deflacionaria observada durante los últimos meses; sin embargo, el ritmo de convergencia hacia la meta continúa siendo uno de los principales factores que condicionan las decisiones de política monetaria.





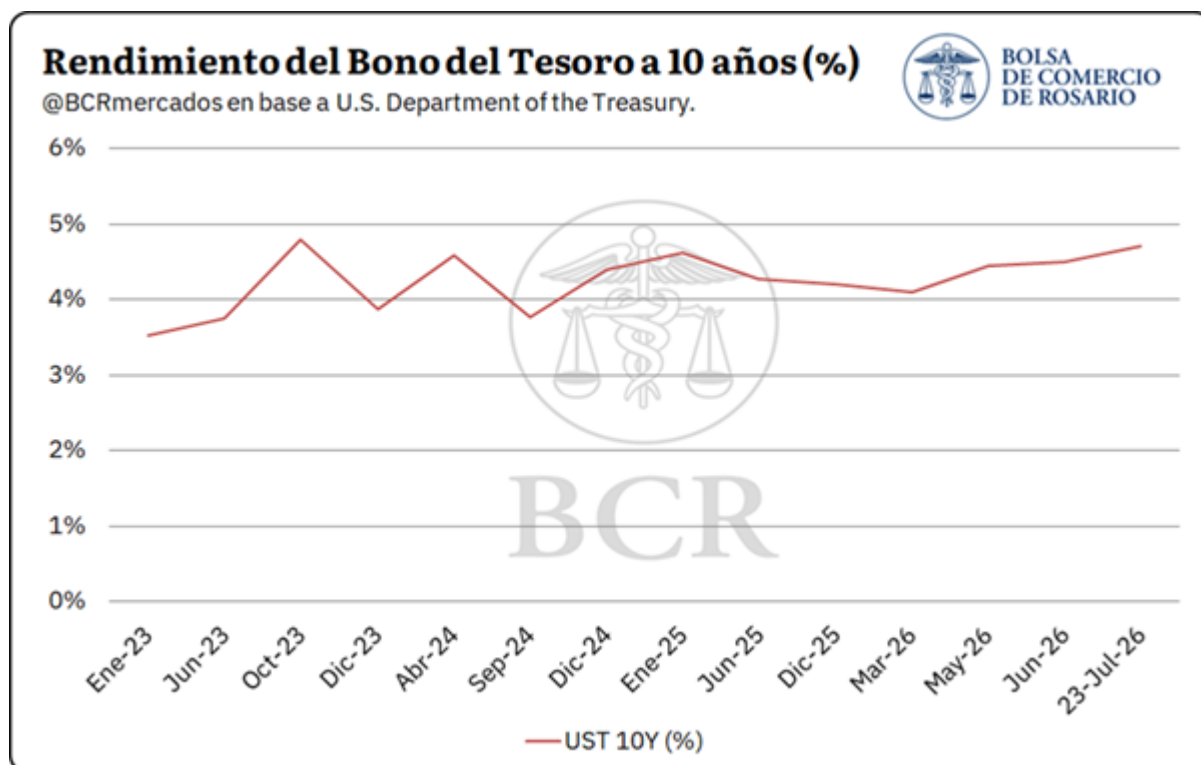
La tasa de fondos federales constituye la principal herramienta de política monetaria de la Reserva Federal. A través de ella, la autoridad monetaria influye sobre el costo del crédito, el consumo, la inversión y, en última instancia, sobre la inflación y el nivel de actividad económica. Tasas de interés más elevadas tienden a desacelerar la demanda agregada y moderar las presiones inflacionarias, mientras que una reducción de tasas busca estimular la actividad económica al incentivar el crédito.





En línea con las expectativas del mercado, la Reserva Federal decidió mantener el rango objetivo de la tasa de fondos federales entre 3,50% y 3,75%. No obstante, la votación reflejó diferencias dentro del Comité Federal de Mercado Abierto (9 votos contra 3), manteniendo abiertas las expectativas sobre la posibilidad de nuevos ajustes antes de finalizar el 2026.



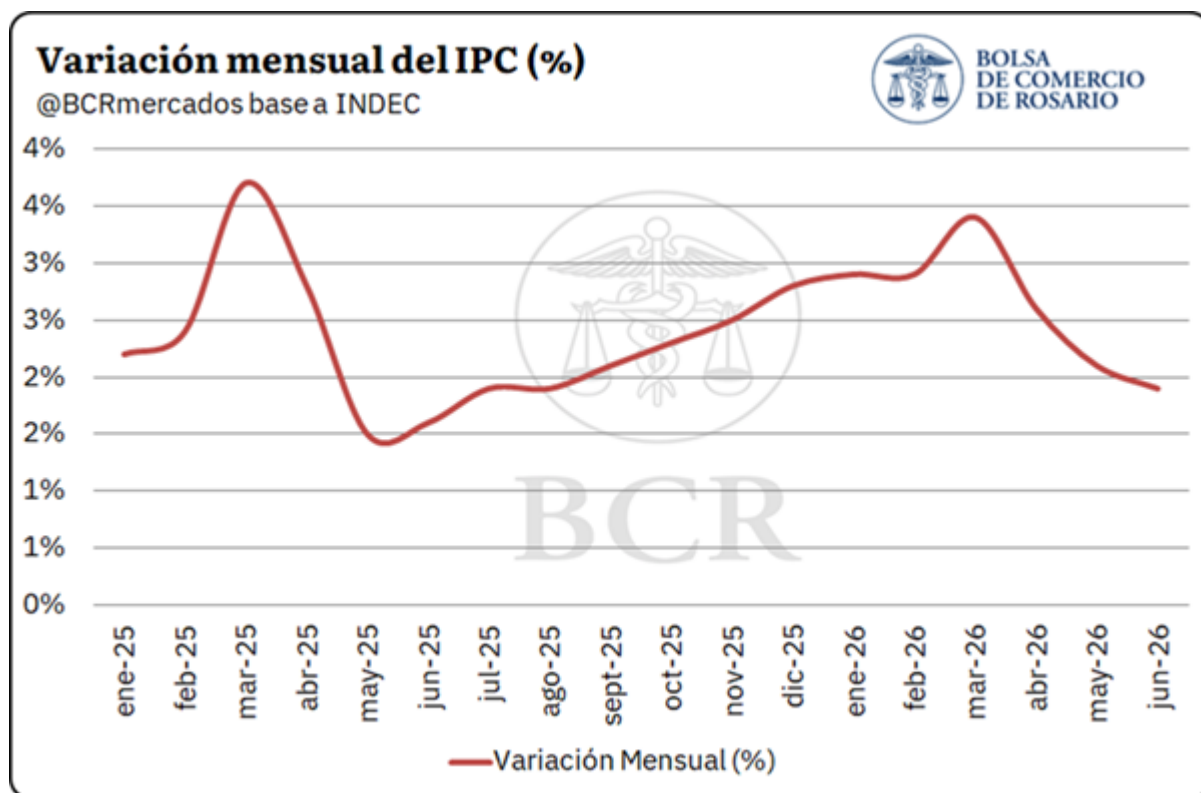


El rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a diez años constituye una de las principales referencias para los mercados financieros internacionales. Su evolución refleja las expectativas de los inversores respecto del crecimiento económico, la inflación y la trayectoria futura de las tasas de interés. Cuando aumentan las expectativas de inflación o de tasas de interés más elevadas durante un período prolongado, los rendimientos de estos bonos tienden a incrementarse. Por el contrario, cuando el mercado anticipa una desaceleración económica o futuros recortes de tasas, sus rendimientos suelen disminuir. Debido a su condición de activo libre de riesgo, el Treasury a diez años funciona como referencia para la valuación de activos financieros y para el costo del financiamiento a nivel global.

2. Coyuntura macroeconómica argentina

Inflación

Luego de ubicarse en torno al 1,5% mensual hacia mediados del 2025, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) subió un escalón los meses siguientes alcanzando una variación del 3,4% en marzo de 2026. Sin embargo, a partir de abril de 2026, la dinámica inflacionaria volvió a moderarse. El IPC registró aumentos mensuales del 2,6% en abril, 2,1% en mayo y 1,9% en junio, acumulando tres meses consecutivos de desaceleración. La evolución de este proceso continuará siendo seguida de cerca por el mercado, dado que las expectativas de inflación, la dinámica del tipo de cambio y los ajustes de precios regulados condicionan la trayectoria de los precios a futuro.



Riesgo País

El riesgo país representa el rendimiento adicional que exigen los inversores para mantener deuda soberana argentina respecto de los bonos del Tesoro de Estados Unidos. Una reducción del indicador suele reflejar una menor percepción de riesgo crediticio y contribuye a mejorar las condiciones de acceso al financiamiento en los mercados internacionales.

Durante los últimos años, el índice elaborado por J.P. Morgan registró un proceso de compresión sostenido. Desde la marca de 2.102 puntos en enero de 2024, el indicador comenzó a descender de manera gradual, impulsado por la recuperación de los bonos soberanos en dólares y una mejora en las expectativas de los inversores.

Al cierre del presente informe, el riesgo país se ubica en torno a los 440 puntos básicos, el nivel más bajo desde abril de 2018. Si bien continúa por encima de los valores observados en otras economías emergentes, la marcada reducción registrada desde comienzos de 2024 refleja una mejora en la percepción de riesgo soberano y en las condiciones financieras del país.

3. Mercado financiero argentino: tasas, tipo de cambio y financiamiento del Tesoro



Las condiciones financieras locales continuaron mostrando relativa estabilidad durante julio, en un contexto de desaceleración de la inflación y expectativas moderadas sobre la evolución de las tasas de interés. En este marco, las tasas en pesos, las operaciones del Tesoro y la dinámica del mercado cambiario continuaron concentrando la atención de los inversores.

La Tasa Mayorista de Argentina (TAMAR), que refleja el costo de los depósitos mayoristas del sistema financiero, se ubicó en 22,81% nominal anual al 27 de julio, prácticamente en línea con el 22,5% esperado por los participantes del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) para el promedio del mes. Esta evolución sugiere que el mercado continúa descontando un escenario de estabilidad en las condiciones monetarias de corto plazo.

Por su parte, en el mercado de deuda en pesos, la curva de instrumentos a tasa fija y la de títulos ajustados por CER continuaron reflejando un escenario de tasas reales positivas, consistente con una inflación en desaceleración y expectativas relativamente estables. En este contexto, la demanda por instrumentos a tasa fija continuó predominando, mientras que los títulos ajustados por CER y dólar linked mantuvieron su rol como alternativas de cobertura frente a eventuales cambios en el escenario inflacionario o cambiario.

Las operaciones recientes del Tesoro también aportaron información relevante sobre las preferencias de los inversores. En la licitación del 15 de julio se ofrecieron instrumentos denominados en pesos, dólar linked y en dólares estadounidenses. Posteriormente, el 21 de julio, la conversión de la LELINK D31L6 alcanzó el 45,17% del valor nominal en circulación, contribuyendo a extender parcialmente los vencimientos de corto plazo y a mejorar el perfil de refinanciamiento del Tesoro.

En el mercado cambiario, el Banco Central interrumpió durante la última rueda la secuencia de jornadas consecutivas con saldo comprador en el mercado oficial de cambios y registró un resultado neutro. Si bien se trata de un dato puntual, la evolución de las compras y ventas de divisas por parte de la autoridad monetaria continuará siendo un indicador relevante para evaluar la acumulación de reservas internacionales y las condiciones de liquidez del mercado cambiario.

En las próximas semanas, la atención del mercado continuará centrada en la evolución de las tasas de interés, las futuras colocaciones del Tesoro y la dinámica del mercado cambiario, variables que seguirán condicionando las expectativas de los inversores y las condiciones financieras locales.

