

03 de julio de 2025

# Daily Mercados

ppi

Sarmiento 459, CABA, Argentina  
0800 345 7599 | +5411 5252 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

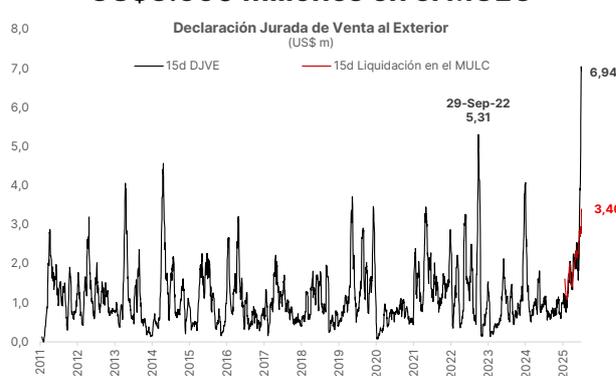
**La liquidación del agro se aceleró significativamente, pero el dólar siguió subiendo**

Como era esperado, concluido el esquema de retenciones reducidas para la soja, el maíz, el girasol, el sorgo y sus derivados, **las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (DJVE) prácticamente se extinguieron**. Ayer se registraron apenas 0,004 millones de toneladas, lo que contrasta significativamente con el promedio de 2,41 millones de los seis días previos. Sin embargo, **la liquidación de divisas del agro en MULC se disparó. Ayer el sector liquidó US\$517 millones, el mayor monto desde el 31 de mayo de 2023 (US\$792 millones) durante una de las ediciones del Programa de Incremento Exportador** implementados por el exministro Sergio Massa. Así, se llevan liquidados US\$1.167 en lo que va de la semana, más del doble que los US\$522 millones registrados en los tres días anteriores. La fuerte liquidación de ayer redujo significativamente la brecha entre el *proxy* de liquidación proyectado por las DJVE acumuladas en las últimas 15 ruedas -valuadas a precios de Chicago- y la liquidación efectiva. **Estimamos que faltarían por liquidarse alrededor de US\$3.550 millones**, al considerar que las DJVE están valuadas en US\$6.950 millones y la liquidación fue de solo US\$3.396 millones.

**Liquidación en niveles no vistos desde los Programas de Incremento Exportador**



**Faltarían por liquidarse alrededor de US\$3.550 millones en el MULC**



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Ni la fuerte oferta del agro pudo contener al dólar. Pese a la sólida liquidación del agro, la demanda estacional volvió a imponerse y el dólar extendió su tendencia al alza. **El tipo de cambio oficial A3500 escaló 2,4% de \$1.203 hasta \$1.231,3. Por su parte, el spot aumentó 0,5% de \$1.224 hasta \$1.230**. Así, el primero subió 3,5% en lo que va de la semana y el segundo 3,4%. A su vez, el CCL aumentó 0,2% hasta \$1.239 y el MEP 0,5% hasta \$1.238,6.

**La renta fija argentina cambió ligeramente la tónica ayer**

**Tras varias jornadas de debilidad, la curva a tasa fija mostró señales de recuperación.** Las LECAPs cerraron el martes con subas de entre 0,2% y 1%, lo que permitió que sus TEMs regresaran al rango de 2,3% a 2,6%. En la misma línea, los BONCAPs avanzaron hasta 1,3%, con una compresión de tasas hacia la zona de 2,58%-2,63%. Por su parte, el TY30P subió 0,6% y exhibió una TIR de 29,3%. También, acompañaron los bonos duales tasa fija/TAMAR, que aumentaron hasta 1,3% y llevaron las TEMs en torno a 2,3%-2,4%.

Por su parte, los Fondos Comunes de Inversión de renta fija de corto plazo registraron entradas por \$47.028 millones ayer. Cabe recordar que acumulaban siete días de rescates netos consecutivos. Luego de este día mas optimista para el segmento de pesos, **veremos que ofrece el Tesoro en la primera licitación de julio, cuya condiciones se difundirán hoy**. En esta ocasión, vencen tan solo \$2,9 billones, principalmente explicados por la LECAP S10L5.

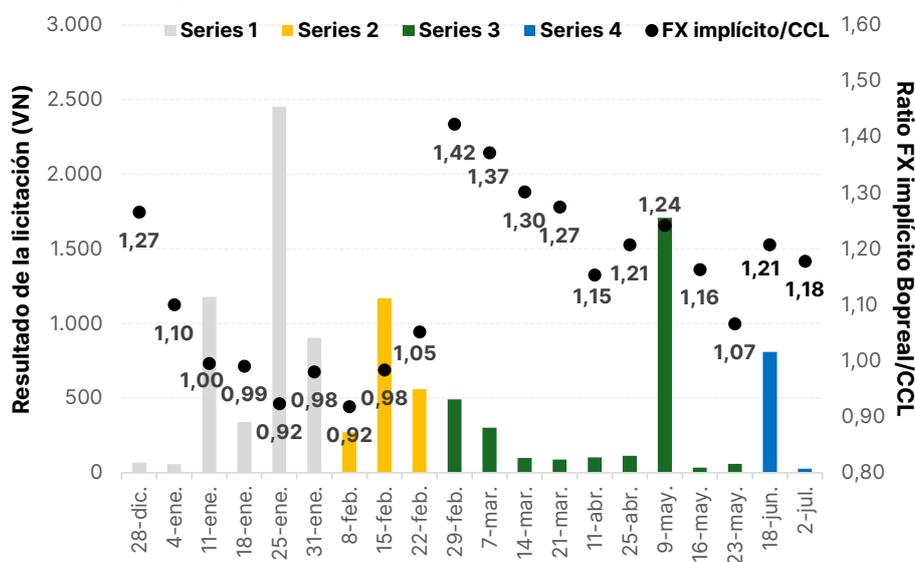
### Flujo diario de la industria de Fondos Comunes de Inversión

	Flujo Diario (Neto, en \$M)							
	Industria	T+0	T+0 USD	RF T+0	RF CP	DL	CER	Otros
May-30	531.081	450.309	11.277	1.109	35.626	2.651	4.885	25.225
Jun-02	-190.642	-270.713	50.285	-2.161	-6.407	-4.223	11.005	31.572
Jun-03	-108.404	-78.851	31.933	-1.972	-42.893	-8.891	-2.603	-5.127
Jun-04	116.681	111.982	21.393	3.080	-13.609	-3.355	-3.290	479
Jun-05	-510.076	-448.916	-19.771	-2.678	-13.424	-21.939	-5.090	1.742
Jun-06	365.190	303.659	64.740	-905	9.664	3.124	-3.546	-11.546
Jun-09	-1.052.574	-954.272	12.119	-1.344	-40.813	-8.913	-6.614	-52.737
Jun-10	-919.830	-879.665	-59.765	-13.834	-7.556	6.289	-6.245	40.945
Jun-11	-199.354	-227.066	23.233	-3.902	-7.983	-9.352	-2.199	27.915
Jun-12	282.437	156.714	58.809	19.670	22.501	-409	-7.581	32.733
Jun-13	274.051	199.576	50.809	8.335	-4.454	-2.753	3.101	19.436
Jun-17	-511.135	-463.942	37.388	-29.719	-26.912	-11.731	-6.669	-9.550
Jun-18	182.023	240.946	-13.387	29.962	23.424	-6.835	-12.343	-79.743
Jun-19	361.781	298.768	68.639	-12.722	24.670	-5.631	606	-12.550
Jun-23	-619.872	-369.280	-129.085	6.017	-47.900	-2.918	-7.071	-69.634
Jun-24	-546.318	-498.825	26.035	-25.316	-11.938	-21.142	-10.969	-4.163
Jun-25	210.782	290.691	20.009	1.131	-100.996	-1.048	-6.947	7.942
Jun-26	34.830	150.904	60.793	-42.270	-83.830	-27.282	-12.542	-10.944
Jun-27	385.146	401.163	6.226	-599	-44.626	9.467	-9.472	22.988
Jun-30	215.301	199.113	13.855	-12.884	-21.682	25.846	-10.643	21.695
Jul-01	57.402	139.003	1.042	-1.838	-29.905	-12.386	-16.309	-22.205
Jul-02	1.111.657	1.001.159	30.339	4.799	47.028	3.066	-7.976	33.242

Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI), CAFCI y cálculos propios**

Por otro lado, en el plano de la deuda en dólares, **ayer el BCRA colocó solo US\$26 millones en la segunda licitación del Bopreal Serie 4**. De esta manera, el monto total adjudicado de la Serie 4 asciende a US\$836 millones. Así, la suscripción del nuevo BOPREAL no tuvo atractivo que con su suscripción a la par y cotización en el secundario de US\$82,5, que implicaba un FX implícito de \$1.460. Es decir, una brecha de 18% contra el CCL, que ayer cerró en \$1.239. Esta subasta liquidará el 7 de julio, mientras que el Central daría una última y tercera oportunidad de suscripción de BOPREAL Serie 4 este 16 de julio.

### Seguimiento de suscripciones de BOPREALes



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

## El Merval recupera terreno

**El principal índice de acciones argentinas arrancó julio con una suba de apenas 0,1%, que se extendió ayer al avanzar 1,1%, para ubicarse en US\$1.663.** De esta manera, en las primeras dos ruedas del mes acumula una suba del 1,2%, lo que contrasta con la fuerte baja del 13,2% en junio. Cabe remarcar que se trató de una jornada positiva para la renta variable a nivel global, con el Nasdaq ganando 0,9%, el S&P 500 0,5% y el Dow Jones *flat*.

En este contexto, el panel líder de la bolsa porteña finalizó con todos sus papeles teñidos de verde, destacando importantes subas en **TRAN (+5,3%), VALO (+4,3%) y TXAR (+4,3%)**. En el exterior, el clima fue similar, con la mayor parte de los ADRs al alza. El podio ganador estuvo compuesto por **BIOX (+8,7%), VIST (+2,2%) e YPF (+1,9%)**, mientras que, en la esquina contraria, **GLOB (-1,4%), MELI (-1,2%) y LOMA (-0,4%)** fueron las únicas que terminaron a la baja.



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

En el universo de la deuda corporativa, debemos mencionar que **FIX bajó la calificación de Rizobacter un escalón, hasta A desde A+ y asignó un *rating watch* negativo.** Desde la calificadora justificaron su decisión en el empeoramiento de las métricas financieras tanto de Rizobacter como de su controlante, Bioceres Crop Solutions (NYSE: BIOX). En este sentido, observaron una fuerte caída de los márgenes junto con un incremento del endeudamiento desde 2022, destinado al aumento del capital de trabajo para el desarrollo del proyecto de HB4, que aún no ha generado flujos. Algo similar sucede con la planta de Brasil, que pese a estar terminada, no está plenamente operativa. Por último, desde la calificadora destacaron que la compañía venía operando con buenos niveles de liquidez en los últimos años, pero que a marzo de este año se había deteriorado hasta cubrir la mitad de las obligaciones corrientes (considerando también el EBITDA). **Si bien se estima que la liquidez se mantenga en estos niveles, la compañía contaría con líneas de crédito por US\$46 millones, lo que de daría mayor flexibilidad hacia adelante,** especialmente si tenemos en cuenta que no tendrán grandes inversiones de CAPEX en cartera, dado que la planta de Argentina y Brasil se encuentran terminadas.

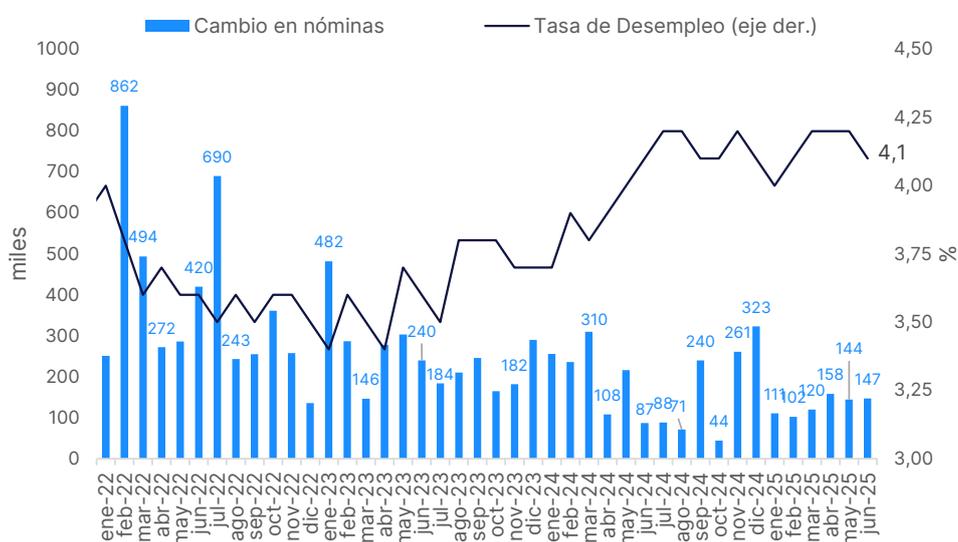
Por otro lado, en el mercado primario, las compañías con alta calificación crediticia siguen mostrando actividad. Ayer fue el turno de **Compañía Mega**, la procesadora de gas más importante de Argentina, que salió a buscar entre US\$50 millones y US\$100 millones con vencimiento a los

24 meses desde la fecha de emisión. **Recibió ofertas por US\$62,9 millones, de los que tomó US\$59,6 millones a una tasa de cupón del 7,5%.** La semana que viene será el turno de otra compañía vinculada a YPF y con calificación AAA. **Profertil**, la mayor productora de fertilizantes del país vuelve al mercado primario **con su Obligación Negociable Clase 2, también con vencimiento a los 24 meses, para financiarse por US\$40 millones, ampliables a US\$80 millones** a una tasa del cupón a licitar, pero que podría estar cerca del 7,5% de Compañía Mega. Profertil tiene una importante necesidad de capital de trabajo de cara a la última parte del año, debido a que realizan una parada de planta para mantenimiento, necesaria aproximadamente cada cuatro años. **En PPI seremos colocadores y podrás cargar tus órdenes por plataforma hasta el día de la licitación, el próximo martes 8 de julio.**

### El *job report* llegó con sorpresas

Como anticipamos en nuestros informes, además del paquete fiscal de Trump, los ojos del mercado esta semana estaban puestos en los datos de empleo. Hoy llegó la frutilla del postre. Se publicó el **job report de junio, que sorprendió con una tasa de desempleo de 4,1%, por debajo del 4,3% estimado y del 4,2% del mes anterior.** Además, las nóminas no agrícolas de junio también dieron una señal positiva. Aumentaron en 147 mil puestos, superando la expectativa de 106 mil, incluso mostrando una revisión al alza para el mes pasado a 144 mil. Por su parte, los salarios promedio por hora tuvieron una suba moderada de 0,2% frente al 0,3% estimado y 0,4% de mayo. **Como suele suceder, en la semana del *job report* se publican indicadores que pueden llegar a anticipar la tendencia. Sin embargo, este no fue el caso.** El informe de ADP reportó una caída de 33.000 empleos en junio, muy por debajo de los 95.000 esperados, y revisó a la baja el dato de mayo. También se conocieron los JOLTS, que mostraron 7.769 mil vacantes (vs. 7.300 mil estimadas y 7.395 mil revisadas), con una tasa del 4,6%.

### Evolución de la tasa de desempleo y las nóminas no agrícolas



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Ahora, siempre es importante ver que piensa la Reserva Federal. **El martes, durante el foro de banqueros centrales en Sintra, Portugal, Jerome Powell reafirmó que no tomarán decisiones apresuradas y que esperarán a ver más datos.** Señaló que están especialmente atentos a cualquier señal de debilidad inesperada en el mercado laboral, en línea con su enfoque de cautela frente a un contexto aún incierto por el impacto de los nuevos aranceles. Por lo tanto, este buen dato en la tasa de desempleo podría ser el empujón que necesita la Fed para recortar las tasas de política monetaria.

Por el momento, **los futuros de los principales índices de Wall Street reaccionan de manera positiva**. El Nasdaq Composite, S&P 500 y Dow Jones suben 0,3%, 0,2% y 0,1%, respectivamente. En paralelo, **los rendimientos de los *Treasuries* suben a lo largo de la curva**. La tasa a 10 años avanza 6 pbs hasta 4,34%, mientras que la de 2 años crece 9 pbs hasta 3,88%. **Recordemos que hoy la rueda en el NYSE tendrá un *early close* y mañana sus puertas permanecerán cerradas por el feriado del Día de la Independencia en EE.UU.**

## NUESTRO EQUIPO

### **Pedro Siaba Serrate**

Head of Research & Strategy  
[psibaserrate@portfoliopersonal.com](mailto:psibaserrate@portfoliopersonal.com)

### **Pedro Morini**

Strategy Team Leader  
[pmorini@portfoliopersonal.com](mailto:pmorini@portfoliopersonal.com)

### **Natalia Denise Martin**

Analyst  
[nmartin@portfoliopersonal.com](mailto:nmartin@portfoliopersonal.com)

### **Martín Cordeviola**

Analyst  
[mcordeviola@portfoliopersonal.com](mailto:mcordeviola@portfoliopersonal.com)

### **Emiliano Anselmi**

Chief Economist  
[eanselmi@portfoliopersonal.com](mailto:eanselmi@portfoliopersonal.com)

### **Melina Eidner**

Economist  
[meidner@portfoliopersonal.com](mailto:meidner@portfoliopersonal.com)

### **María Solana Cucher Fajans**

Economist  
[mcucher@portfoliopersonal.com](mailto:mcucher@portfoliopersonal.com)

### **Diego Ilan Méndez, CFA**

Corporate Credit Team Leader  
[dmendez@portfoliopersonal.com](mailto:dmendez@portfoliopersonal.com)

### **Gerardo Stvass**

Analyst  
[gstvass@portfoliopersonal.com](mailto:gstvass@portfoliopersonal.com)

### **Lautaro Casasco Herrera**

Analyst  
[lherrera@portfoliopersonal.com](mailto:lherrera@portfoliopersonal.com)

### **Lucas Caldi**

Research Asset Management  
[lcaldi@portfoliopersonal.com](mailto:lcaldi@portfoliopersonal.com)

### **Lucas Delaney**

Intern  
[ldelaney@portfoliopersonal.com](mailto:ldelaney@portfoliopersonal.com)

[www.portfoliopersonal.com](http://www.portfoliopersonal.com)

✉ [consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

☎ 0800 345 7599

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente 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. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV. |