

Resumen de la semana

18 de julio



**Mario S.
Fernandez
y Cía. S.A.**

Matrícula CNV N° 104



Sección Nacional

Los datos de junio

- **La desinflación avanza.**

Este lunes, el INDEC informó que los precios al consumidor (IPC) subieron un 1,6% en junio de 2025 respecto de mayo, registrando un incremento interanual del 39,4%. En lo que va del año, la inflación acumulada alcanza el 15,1%.

- **Los precios mayoristas.**

.IPIM (mayoristas): 1,6%

.IPIB (mayoristas excluyendo el efecto de los impuestos): 1,5%

.IPP(mayoristas nacionales excluyendo el efecto de los impuestos): 1,5%

- **La balanza comercial.**

Argentina continúa mostrando un buen desempeño externo, con un superávit comercial de 906 millones de dólares en junio. Las exportaciones de bienes aumentaron un 10,8%, aunque las importaciones crecieron aún más, un 35,9%, impulsadas por la recuperación económica.

¿El fin del pass-through?

- **El pass-through**

En los últimos días, distintos medios y redes sociales han señalado que el pass-through estaría disminuyendo en Argentina, a raíz del último dato de inflación publicado el lunes. Pero, ¿qué significa esto?.

El pass-through hace referencia al grado en que las variaciones del tipo de cambio se trasladan a los precios internos. En contextos como el argentino, caracterizados por una alta volatilidad cambiaria y elevados niveles de inflación, este efecto suele ser elevado.

- **¿Por qué decimos una disminución del pass-through?**

En Argentina existe la percepción recurrente de que el tipo de cambio está atrasado y que los precios en dólares son elevados, lo que anticipa periódicamente una nueva devaluación. Históricamente, cualquier incremento del tipo de cambio se trasladaba de forma significativa a los precios. Sin embargo, en el contexto actual, con una suba del 6,25% en el dólar y una inflación de apenas 1,6% en junio, se evidencia que gran parte de esa depreciación del peso no se trasladó a los precios. Este acontecimiento, sumado a las proyecciones de inflación para julio que anticipan un registro similar al del mes anterior, abre el interrogante sobre si la inflación argentina está comenzando a “desanclarse” del tipo de cambio.

¿El fin del pass-through?

- **¿Qué puede estar pasando?**

Las expectativas de inflación se mantienen ancladas, impulsadas por una política fiscal estricta. La desindexación se ve debilitada por la decisión del Gobierno de no convalidar aumentos salariales reales y por el desarme de los mecanismos de ajuste automático. A esto se suma la debilidad económica, que restringe la capacidad de las empresas para trasladar aumentos de costos a precios finales. En un contexto de menor inflación, los consumidores planifican con mayor previsibilidad sus compras y ya no le “queman” los pesos, lo que obliga a las empresas a mejorar sus márgenes no mediante subas de precios, sino a través de mayores volúmenes de venta o mejoras en la eficiencia.

- **La importancia de esto.**

Lo importante de este fenómeno es que varios sectores que antes reclamaban falta de competitividad por un "dólar bajo", hoy muestran un comportamiento diferente. Tradicionalmente, cuando el dólar subía, muchos productores no aprovechaban ese contexto para ajustar sus precios o mejorar su posición. Sus decisiones estaban fuertemente atadas al valor del dólar, incluso cuando eso no les convenía.

Ahora, ese patrón parece estar cambiando, los sectores que antes desaprovechaban los momentos de tipo de cambio alto empiezan a reaccionar de manera distinta, con decisiones más racionales y menos dependientes del precio del dólar.

Como sigue la novela de YPF

- **Lunes.**

La jueza Preska rechaza la solicitud de suspensión de los fallos de transferencia. "La República continúa demorando y eludiendo sus obligaciones derivadas del fallo que sigue vigente, el cual permanece sin suspensión únicamente por responsabilidad de la propia República." fueron las declaraciones de la jueza.

- **Martes**

El gobierno norteamericano se presenta con un amicus en apoyo a la apelación argentina por la entrega de las acciones de YPF.

- **Viernes**

Los beneficiarios del fallo contra la Argentina por USD 16.100 millones presentaron un escrito ante la Corte de Apelaciones de Estados Unidos donde aclaran que no tienen interés en quedarse con el 51% de las acciones de YPF, aun si el país pierde la apelación. El argumento principal es que no buscan administrar una petrolera, sino cobrar la indemnización correspondiente. También se mostraron dispuestos a aceptar condiciones razonables para que, en caso de que la Argentina gane la apelación, la transferencia de acciones pueda revertirse sin complicaciones. Los demandantes informaron que estarían dispuestos a que la Argentina continúe con la apelación sin entregar de inmediato el 51% de las acciones de YPF, siempre y cuando se ofrezca una garantía razonable que asegure el cumplimiento del fallo si se pierde la instancia judicial.



Sección Internacional

Latinoamérica y el informe del HSBC

- El PBI ha sido más fuerte de lo esperado y proyectan un crecimiento superior al consenso en 2025

| Crecimiento del PBI | Potencial(*) | 2024 | 2025 | Anterior | Consenso | 2026 | Consenso |
|------------------------------|--------------|-------|------|----------|----------|------|----------|
| Argentina | 2.2% | -1.8% | 5.3% | 4.7% | 5.0% | 4.8% | 3.3% |
| Brasil | 2.0% | 3.4% | 2.7% | 2.1% | 2.5% | 2.3% | 2.0% |
| Chile | 2.0% | 2.6% | 2.5% | 2.0% | 2.3% | 2.6% | 1.6% |
| Colombia | 2.5% | 1.7% | 2.4% | 2.4% | 2.4% | 2.5% | 2.4% |
| México | 1.9% | 1.5% | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 1.2% | 1.3% |
| Perú | 3.0% | 3.1% | 3.1% | 2.9% | 3.0% | 2.6% | 2.2% |
| Uruguay | 2.7% | 3.1% | 2.1% | 2.0% | 2.3% | 2.3% | 2.2% |
| America Latina | | 2.1% | 2.2% | 1.9% | 1.9% | 2.4% | 1.9% |
| America Latina sin Argentina | | 2.5% | 1.8% | 1.5% | 1.6% | 2.0% | 1.7% |

Fuente: proyecciones de HSBC.

(*) Las proyecciones de crecimiento potencial son estimaciones de la tasa máxima sostenible a la cual cada economía puede crecer sin generar inflación, generalmente están alineadas con las proyecciones de los respectivos bancos centrales.

Latinoamérica y el informe del HSBC

- Déficit fiscal (resultado primario), en % del PBI

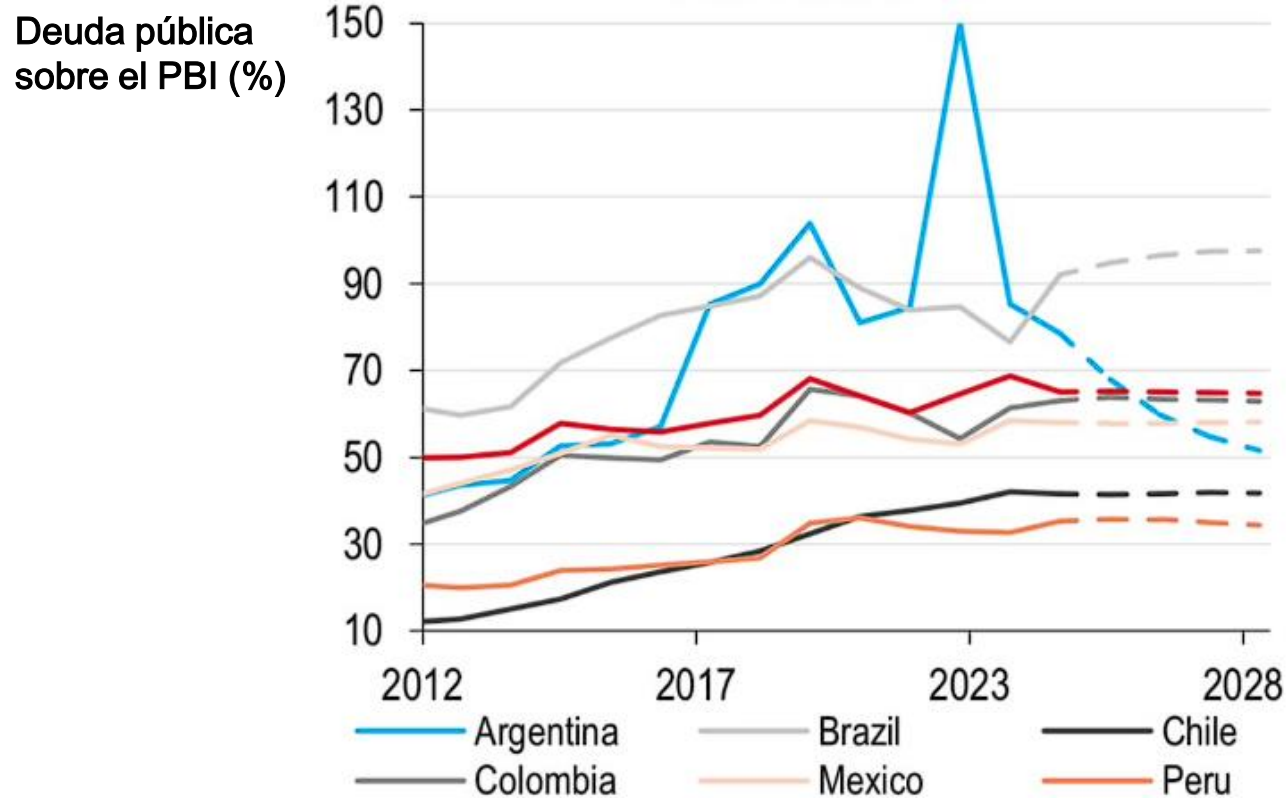
| País | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| Argentina | -4.4% | 0.3% | 0% | 0% |
| Brasil | -8.8% | -8.5% | -8.9% | -9.4% |
| Chile | -2.4% | -2.9% | -2.3% | 2% |
| Colombia | -3.2% | -6.8% | -7.1% | -6.9% |
| México | -3.3% | -4.9% | -4.6% | -4.1% |
| Perú | -2.8% | -3.5% | -2.8% | -3% |
| Uruguay | -3.1% | -3.2% | -2.7% | -2.7% |

Fuente: proyecciones de HSBC.

Latinoamérica y el informe del HSBC

- **Déficit fiscal (resultado primario), en % del PBI**

La deuda pública en la región ha aumentado en los últimos años; Brasil y Colombia en alza; Argentina en descenso



Fuente: FMI y HSBC.

Semana de balances

- Esta semana algunos de los gigantes presentan balances, acá les dejamos un resumen

| <i>21-jul</i> | <i>22-jul</i> | <i>23-jul</i> | <i>24-jul</i> | <i>25-jul</i> |
|---|--|--|------------------------------------|------------------------------|
| Verizon NXP Berkley Domino's Pizza | Coca-Cola General Motors SAP Texas Instrument | Alphabet IBM Tesla AT&T Fiserv | American Airlines Down Intel | Gentex Auto Nation HCA |



**Mario S.
Fernandez
y Cía. S.A.**

Matrícula CNV N° 104

<https://mariofernandez.com.ar/>

Lic. Luciano N. Celenza

Email: lcelenza@mariofernandez.com.ar

Tel: (54 11) 4325-4890/0127/4685

25 de Mayo 332, Piso 2 C.A.B.A.

Descargo de responsabilidad

Este documento es distribuido al sólo efecto informativo, siendo propiedad de Mario S. Fernández y Cía. S.A No podrá ser distribuido ni reproducido sin autorización previa de Mario S. Fernández y Cía. S.A La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas, siendo que Mario S. Fernández y Cía. S.A. no ha sometido a las mismas a un proceso de auditoría, no otorga garantía de veracidad y/o exactitud sobre la misma, ni asume obligación alguna de actualizar la misma. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir de dichas estimaciones. Además, todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, promesas de rendimientos futuros. Mario S. Fernández y Cía. S.A , sus ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. El contenido de este documento no podrá ser considerado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables y otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión, con el debido y previo asesoramiento legal e impositivo. Mario S. Fernández y Cía. S.A es un Agente de Liquidación y Compensación - Propio registrado bajo la matrícula n° 104 en la Comisión Nacional de Valores. Además, Mario S. Fernández y Cía. S.A es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) n°189