

## Informe Semanal Económico y Financiero n°20

02 de junio 2025

# A pesar de una buena colocación internacional en pesos, los mercados mostraron una tendencia bajista. Balances de bancos mediocres: GGAL, BMA y SUPV defraudan

### Resumen Ejecutivo

El dólar mayorista en Argentina cerró el viernes con una fuerte suba de +5,5% en la semana, con brechas cambiarias del 0,6% (CCL) y -0,3% (MEP). Privados estiman que la inflación de mayo se ubicará entre 1,7% y 2,1%, confirmando la desaceleración. El EMAE muestra una recuperación clara: habría repuntado en abril con un crecimiento del 1,3% MoM desestacionalizado y en términos interanuales +5,6%. Los bonos en dólares se mostraron con mayoría de bajas (moderadas) durante la semana. Si bien fue positiva la colocación del nuevo bono en pesos a tasa fija a 5 años para inversores internacionales (29,5% de tasa anual y rendimiento más alto), las dudas sobre la acumulación de divisas del BCRA se hicieron presentes nuevamente. Pluspetrol colocó USD 450 M y Aconcagua suspendió la emisión de su bono global. Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con ganancias: en mayo ganaron en promedio 6%. GGAL reportó en el 1ºT25 una ganancia neta de ARS 146.026 M, que se compara con la utilidad neta del 1ºT25 de ARS 389.410 M, y BMA reportó una ganancia neta en el 1ºT25 de ARS 45.700 M, que se compara con la utilidad neta del 1ºT25 de ARS 432.943 M. Habrá 5 nuevos Cedears de ETFs: Global X Uranium ETF (URA), VanEck Semiconductor ETF (SMH), Direxion Daily S&P 500 Bull 3X Shares (SPXL), Utilities Select Sector SPDR Fund (XLU) y First Trust NASDAQ Cybersecurity ETF (CIBR).

Durante la última semana se dio una ligera recuperación de los principales índices estadounidenses, con el VIX cayendo hasta los 18,5 puntos, cerrando el mes de mayo con sólidas ganancias. Pero un conflicto legal en torno a los aranceles aumentó la incertidumbre a corto plazo ante la falta de claridad en la política comercial estadounidense: un tribunal primero los bloqueó, pero luego un tribunal de apelaciones permitió su vigencia. Además, Donald Trump acusó a China de violar una reciente tregua arancelaria. El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,42%, en baja (positivo), en parte porque el índice core PCE subió 0,1% MoM y 2,5% YoY (debajo de lo esperado). El Banco Central Europeo recortaría nuevamente las tasas de interés esta semana. Las minutas del FOMC revelaron preocupación por los amplios aranceles y alta incertidumbre en política comercial. Por su relevancia, sobresalieron los buenos resultados de NVIDIA (NVDA), aunque con debilidad después del salto inicial en el precio de su acción. Esta semana reportarán NIO, CRWD, HPE, DLTR, FIVE, AVGO, VSCO y LULU, entre otras.

CONEXTIA S.A.

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

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: [conextia@conextiainversiones.com](mailto:conextia@conextiainversiones.com)

# Contenido del informe

<b>ARGENTINA: MACROECONOMÍA .....</b>	<b>3</b>
<b>ARGENTINA: MERCADOS FINANCIEROS .....</b>	<b>5</b>
<b>MERCADOS INTERNACIONALES.....</b>	<b>5</b>

---

**CONEXTIA S.A.**

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

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: [conextia@conextiainversiones.com](mailto:conextia@conextiainversiones.com)

# ARGENTINA: Macroeconomía

El dólar mayorista cerró el viernes en USDARS 1.188 con una fuerte suba de +5,5% en la semana, con el dólar CCL en USDARS 1.203 (+4,6%) y el dólar MEP en USDARS 1.192 (+5,0%). Las brechas ascienden a 0,6% (CCL) y -0,3% (MEP).

Figura 1  
DÓLAR OFICIAL MAYORISTA (USDARS): dos meses



Fuente: TradingView

En relación a la inflación del mes que acaba de cerrar, **privados estiman que la inflación de mayo se ubicará entre 1,7% y 2,1%, confirmando la desaceleración iniciada en abril (2,8%) tras el pico de marzo (3,7%)**. Ya son varias las consultoras privadas esperan una cifra inferior al 2%. Coinciden en que la baja responde a precios regulados estables, rebajas temporales, caída en alimentos y estabilidad cambiaria. **Analytica espera para una suba de 2,1%, EcoGo 2%, Equilibra 2%, Ferreres 1,9%, Econométrica 1,9% y LyP 1,7%**.

Desde diciembre de 2024, la actividad económica no ha dejado de crecer. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) muestra una recuperación muy clara, clara y contundente, **y la estimación de la Consultora Econométrica para abril es de +8,0% YoY**. Según datos de Ferreres, **la actividad económica habría repuntado en abril con un crecimiento del 1,3% MoM desestacionalizado. En términos interanuales, el PBI creció 5,6%, marcando siete meses de expansión, y un alza del 6,6% interanual en el primer cuatrimestre del año.**

En abril, la producción industrial habría subido un 1,2% MoM y 3,1% YoY, aunque sin recuperar la caída de marzo. En el 1Q25 acumuló un alza del 4%, con fuertes subas en minerales no metálicos (+14,3%), maquinaria (+12,3%) e industrias metálicas (+5,3%), y bajas en tabaco, papel, plásticos y textiles.

Según el Estudio de Opinión Construya (EOC), realizada entre el 31 de marzo y el 25 de abril de 2025, el 69% de los profesionales del sector construcción reportó una caída interanual en su nivel de actividad, siendo el 46% quienes señalaron una baja superior al 20%. Solo el 16% mantuvo su actividad y un 15 % registró algún crecimiento.

En el 4°T24, la Inversión Extranjera Directa (IED) registró egresos netos por USD 356 M, según el BCRA. Esto se debió a cancelaciones de deuda por USD 1.425 M y a egresos netos por fusiones y adquisiciones por USD 822 M, parcialmente compensados por reinversión de utilidades (USD 1.158 M) y aportes de capital (USD 733 M). El sector de “Explotación de minas y canteras” lideró los aportes de capital (USD 393 M), seguido por la industria manufacturera (USD 101 M).

En abril, el Indicador de Consumo de la Cámara Argentina de Comercio y Servicios (CAC) subió 0,8% MoM, revirtiendo la baja de marzo (-1,1%), y creció 4,5% YoY, debido a la desaceleración inflacionaria, con una inflación del 2,8% MoM, 47,3% YoY y 11,6% acumulada en 2025.

Entre enero y abril, se registró un déficit turístico récord, donde los viajes de residentes al exterior aumentaron 68,4% YoY y el ingreso de extranjeros disminuyó 21,4% YoY, la cifra más baja en una década excluyendo la pandemia. En abril, el turismo emisoro creció 24% YoY y el receptivo cayó 8,3%, mostrando una leve moderación respecto a meses previos.

Según el INDEC, la venta de máquinas agrícolas durante el 1°T25 alcanzó una facturación de ARS 512.046,2 M, lo que representó un aumento de 89,7% YoY. Los tractores presentan el nivel de facturación más alto del trimestre, con ARS 165.054,5 M, lo que representó una suba de 47,5% YoY.

Según SIPA, los salarios del sector privado registrado crecieron 2,5% en noviembre y 0,51% según cifras oficiales. En dólares, se ubican en niveles de 2017, pero aún 15% por debajo del pico de 2015, con menor poder adquisitivo real por el mayor costo de vida en moneda dura.

Según el Registro de la Propiedad Inmueble de CABA, en abril las hipotecas crecieron un 461% respecto al mismo mes del año pasado, en gran parte por la estabilidad económica.

No habrá indicadores importantes en la semana.

# ARGENTINA: Mercados Financieros

Los bonos en dólares se mostraron con mayoría de bajas (moderadas) durante la semana, en un marco de incertidumbre global después que el presidente de EE.UU., Donald Trump, afirmara que China violó un acuerdo arancelario, lo que generó dudas sobre la agenda comercial global.

Si bien fue positiva la colocación del bono en pesos a 5 años para inversores internacionales y que forman parte de una estrategia del Gobierno para fortalecer reservas, **las dudas sobre la acumulación de divisas del BCRA se hicieron presentes nuevamente, así como la presión sobre las cotizaciones de los bancos, que presentaron resultados trimestrales mediocres.** Los inversores ven los fundamentos en el plan actual en factores como la desaceleración en la inflación, la caída en la volatilidad anualizada del tipo de cambio, la continuidad del superávit fiscal, y la recuperación económica esperada para este año.

El AL29 bajó en la semana 1,1%, el AL30 -0,4%, y el AL35 -0,6%. El AE38 subió 0,5% y el AL41 +1,3%. El AL29 subió 1,7%, el AL30 +1,2%, el AL35 +1,6%, y el AE38 +2,9%. El GD29 bajó en las últimas cinco ruedas 0,7%, el GD30 -0,2%, el GD35 -0,5%, el GD38 -0,9%, el GD41 -0,1%, y el GD46 -1,3%. En mayo, el GD29 ganó 0,5%, el GD30 +2%, el GD35 +1,8%, el GD38 +1,2%, el GD41 +1%, y el GD46 +0,3%.

En el mes las subas fueron de entre cero y hasta 2%, recortando la caída que vienen teniendo desde inicios de año.

Figura 2

**BONOS EN DOLARES:** datos técnicos IAMC y precios en BYMA especie "D" del día de la fecha

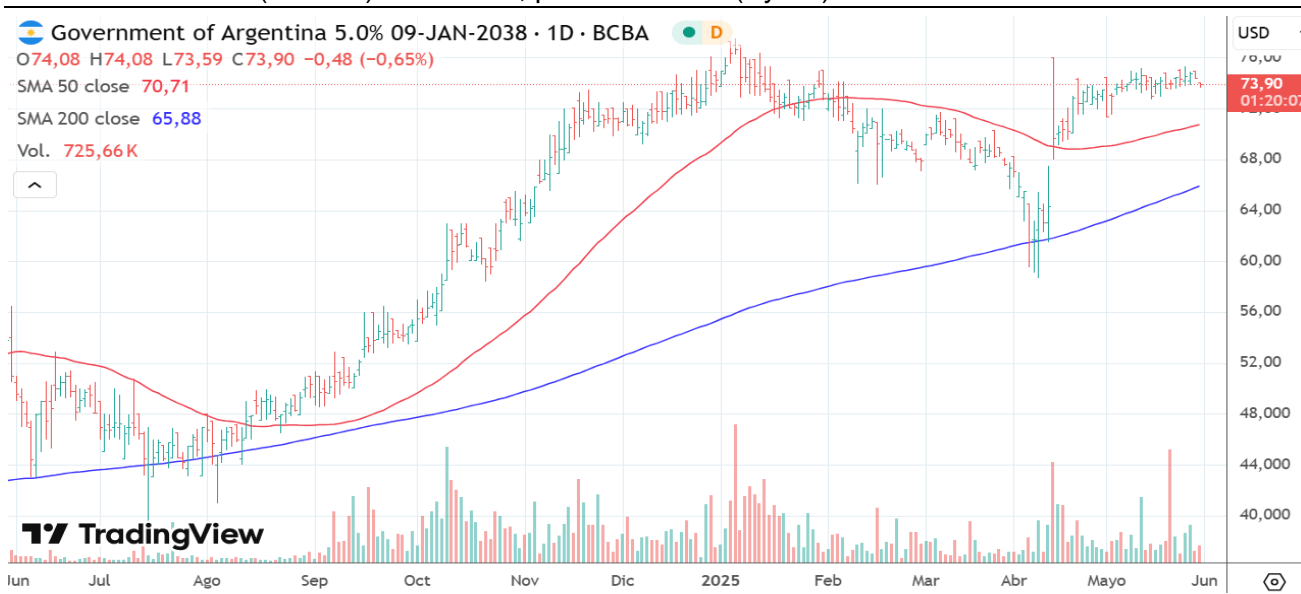
Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 30/05/2025	Variación %		
					En la semana	En el mes	En el año
Bonar 2029	AL29	9/jul/29	1.000%	72,89	-1,1	1,7	-11,4
Bonar 2030	AL30	9/jul/30	0.750%	68,07	-0,4	1,2	-9,7
Bonar 2035	AL35	9/jul/35	4.125%	68,91	-0,6	1,6	-1,6
Bonar 2038	AE38	9/ene/38	5.000%	72,33	0,5	2,9	-1,9
Bonar 2041	AL41	9/jul/41	3.500%	63,73	1,3	0,0	-4,0
Global 2029	GD29	9/jul/29	1.000%	74,90	-0,7	0,5	-10,1
Global 2030	GD30	9/jul/30	0.750%	70,05	-0,2	2,0	-7,9
Global 2035	GD35	9/jul/35	4.125%	69,63	-0,5	1,8	-0,8
Global 2038	GD38	9/ene/38	5.000%	73,80	-0,9	1,2	-1,3
Global 2041	GD41	9/jul/41	3.500%	64,41	-0,1	1,0	-3,1
Global 2046	GD46	9/jul/46	4.125%	66,04	-1,3	0,3	-8,9

Fuente: IAMC y BYMA

Por la fuerte suba del tipo de cambio, la semana pasada los Bopreales 2027 que cotizan en pesos cerraron la semana con una suba promedio de 5%, en tanto que en dólares bajaron 0,3% en promedio, y los 2026 que operan en pesos cerraron la semana con una ganancia de 5,5% y los que cotizan en dólares tuvieron una suba de 0,3% en promedio.

Figura 3

**GLOBAL 5% 2038 (GD38D): 12 meses, precio en USD (ByMA)**



Fuente: TradingView

**El Tesoro logró colocar un bono en pesos a 5 años de plazo, el cual se suscribió por inversores extranjeros por un valor nominal de USD 1.000 M (ARS 1.148 Bn), después de recibir ofertas por un valor nominal de USD 1.694 M (ARS 1.944,17 Bn). Esta es la primera emisión de un título en pesos suscribible en dólares en los últimos 7 años. La tasa de corte fue de 29,5%, el cual arrojó una TIREA de 32,4%, por encima de lo esperado por el mercado.**

Este nuevo bono (TY30) devengará intereses en forma semestral y amortizará al vencimiento (*bullet*). El mismo día en que se paga el cuarto servicio de cupón de interés (27 de mayo de 2027), se podrá ejercer un derecho de rescate anticipado u opción de venta (*put*). El bono comienza a cotizar en el mercado secundario el próximo miércoles 4 de junio. En el mercado gris a USD 104 por cada 100 nominales. Con dicho precio el TY30 ofrece un retorno de 30,5%, sin tomar en cuenta el rescate en 2027.

Figura 4

**FLUJO DE FONDOS DEL BONO TY30**

Fecha	Amortización	VR	Tasa Semestral	Renta	R+A	Rendimiento 30,5%
4/6/2025		100				
30/11/2025		100	14,750%	14,750	14,750	12,9424
30/5/2026		100	14,750%	14,750	14,750	11,3398
30/11/2026		100	14,750%	14,750	14,750	9,9139
30/5/2027		100	14,750%	14,750	14,750	8,6863
30/11/2027		100	14,750%	14,750	14,750	7,5940
30/5/2028		100	14,750%	14,750	14,750	6,6488
30/11/2028		100	14,750%	14,750	14,750	5,8128
30/5/2029		100	14,750%	14,750	14,750	5,0930
30/11/2029		100	14,750%	14,750	14,750	4,4526
30/5/2030	100,00	0	14,750%	14,750	114,750	30,3501
					Paridad	104,00%

Fuente: elaboración propia

**CONEXTIA S.A.**

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

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: [conextia@conextiainversiones.com](mailto:conextia@conextiainversiones.com)

Los fondos recaudados servirán para reforzar las reservas y aproximar la cifra que el FMI pide de acumulación de divisas prevista en el programa de facilidades extendidas.

La colocación del bono TY30 emitido en pesos para inversores extranjeros forma parte de una estrategia del Gobierno para fortalecer reservas.

**Es una buena opción para aquellos inversores más arriesgados que deseen exposición en pesos a largo plazo. Si bien vence en 2030, al tener la opción de venta en 2027 (posee un “put”) se reduce el riesgo *duration* para los inversores.**

**Si la inflación sigue bajando (tal como prevé el mercado), un bono a tasa fija en pesos puede ser atractivo. De lo contrario, si sube la inflación o se deterioran las condiciones macro, una tasa de cupón de 29,5% anual podría no ser suficiente.**

Si la demanda de este título en el mercado doméstico es positiva, **no se descartan nuevas emisiones de este tipo para reforzar las reservas en momentos en el que el BCRA no compra divisas genuinamente, dado que aún el tipo de cambio no testeó la banda inferior de flotación. Se habla de una nueva emisión por el doble del monto emitido la semana pasada.**

De todos modos, la acumulación de reservas en forma genuina es uno de los requisitos que Argentina debe cumplir de acuerdo al nuevo programa de facilidades extendidas firmado con el FMI. Recordemos que, a mediados de junio el BCRA debe acumular reservas por un monto cercano a los USD 4.400 M, y esa meta está lejos de cumplirse. Según la prensa, **el Directorio del Fondo postergaría para julio o incluso para más adelante, la revisión de las cuentas públicas de Argentina, prevista para junio.** Básicamente la revisión se centrará en objetivo de reservas netas.

**Durante mayo, las reservas brutas cayeron en USD 2.106 M, y no se intervino en ningún momento en el MLC.** Actualmente las reservas brutas se encuentran en USD 38.854 M, pero si descontamos los encajes, el swap con China y la deuda con SEDESA, las reservas netas quedan con un saldo positivo de USD 5.118 M.

**PLUSPETROL colocó ONs Clase IV en dólares (emitidas bajo ley de Nueva York) a una tasa fija anual de 8,5% con vencimiento el 30 de mayo de 2032, por un monto nominal de USD 450 M.** El precio de colocación fue de USD 0,98712 por cada 100 nominales, el cual representó una TIR de 8,75%. Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

BANCO GALICIA colocó ONs Clase XXVII en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija anual de 4% con vencimiento el 30 de diciembre de 2025, por un monto nominal de USD 68,7 M (un 87,1% de las ofertas). También colocó ONs Clase XXVIII en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija anual de 5,9% con vencimiento el 29 de mayo de 2026, por un monto nominal de USD 31,3 M (un 43,5% de las ofertas). Las ONs Clase XXVII devengarán intereses en un único pago al vencimiento, conjuntamente con la amortización. En tanto, las ONs Clase XVIII pagarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

BBVA BANCO FRANCÉS colocó ONs Clase 35 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija de 5,75% anual con vencimiento el 3 de junio de 2026, por un monto nominal de USD 62,31 M (un 91,1% de las ofertas recibidas). Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

BANCO DE SERVICIOS FINANCIEROS colocó ONs Clase 26 en pesos, a tasa TAMAR más un margen de corte de 600 bps con vencimiento el 2 de junio de 2026 por un monto nominal de ARS 16.236,98 M (un 84% de las ofertas). Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral.

CONEXTIA S.A.

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

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: [conextia@conextiainversiones.com](mailto:conextia@conextiainversiones.com)

**PETROLERA ACONCAGUA ENERGÍA decidió suspender la colocación de las ONs Clase XVIII en dólares (a emitirse bajo ley de Nueva York) con vencimiento a 6 años, por un monto nominal de hasta USD 250 M** (ampliable hasta el monto máximo disponible bajo el Programa de Emisión de ONs por hasta USD 500 M). Se presume por la falta de interés y demanda.

En la última licitación de deuda en pesos de mayo, el Tesoro captó un valor en efectivo de ARS 7.412,33 Bn (valor nominal adjudicado de ARS 5.509,89 Bn), logrando cubrir los vencimientos de la semana con un *rollover* de 126%.

Se reabrió la emisión de las Lecaps S30J5, S31L5, S29G5, S28N5, se emitió una nueva LECAP con vencimiento el 29 de mayo de 2026 (S29Y6) por un monto nominal de ARS 553,66 Bn con una TIREA de 32,15% (TEA de 2,35%), se reabrió la emisión del Boncap T30E6 por un monto nominal de ARS 317,38 Bn con una TIREA de 33,59% (TEM 2,44%). Se reabrió la emisión del BONCER cupón cero TZXO6 por un monto nominal de ARS 155,24 Bn con una TIREA de 9,74%.

El viernes se acreditó el pago de la Lecap S30Y5, cuya rentabilidad anualizada fue del 36,3310%, que superó a la inflación del periodo, que fue de 23,6263% ( $1,027 * 1,024 * 1,027 * 1,022 * 1,024 * 1,037 * 1,028 * 1,026$  del REM Top 10 para mayo = 1,236263).

**Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con ganancias.** Los soberanos ligados al CER en pesos subieron en promedio 1,2% en las últimas cinco ruedas, y en mayo ganaron en promedio un 6% (sin tomar en cuenta los bonos TX26 y TX28 que cortaron cupón). Los títulos atados a la inflación con cupón cero subieron en promedio 1,2% durante la semana, pero en mayo ganaron un 5,3% en promedio.

**BONOS EN PESOS: Variaciones %, precios en ARS en BYMA**

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 30/05/2025	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	9/11/2025	1,800%	1.228,50	0,2	2,0	12,8
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	1.458,00	1,4	-22,9	-13,1
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.608,00	2,2	-9,5	1,7
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	41.235,00	1,4	6,3	13,1
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	22.695,00	0,2	7,4	4,9
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	27.945,00	2,0	8,2	0,4
Boncer 0.0% 2025	TZX25	30/6/2025	0,000%	238,15	0,6	2,9	18,9
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/6/2026	0,000%	265,45	1,9	6,2	19,3
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/6/2027	0,000%	239,50	0,8	6,3	17,7
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/6/2028	0,000%	218,65	1,3	5,7	18,7
Boncer 0.0% 2025	TZXD5	15/12/2025	0,000%	206,30	0,9	4,6	21,4
Boncer 0.0% 2026	TZXD6	15/12/2026	0,000%	186,95	1,5	5,7	19,2
Boncer 0.0% 2027	TZXD7	15/12/2027	0,000%	170,40	1,5	6,4	22,2
Boncer 0.0% 2026	TZXM6	31/3/2026	0,000%	160,70	0,4	5,5	18,5
Boncer 0.0% 2027	TZXM7	31/3/2027	0,000%	136,25	1,6	5,9	18,8
Boncer 0.0% 2025	TZXY5	30/5/2025	0,000%	121,01	0,5	2,4	21,0
Boncer 0.0% 2025	TZXO5	31/10/2025	0,000%	117,90	1,2	6,2	13,6
Boncer 0.0% 2026	TZXO6	31/10/2026	0,000%	107,00	1,8	5,7	18,5

Fuente: IAMC y BYMA, cotizaciones de las 14:00 horas del día de la fecha

**CONEXTIA S.A.**

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

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: [conextia@conextiainvertiones.com](mailto:conextia@conextiainvertiones.com)

Las LECAPs mostraron en las últimas cinco ruedas una suba promedio de 0,8% en toda la curva, donde las letras con vencimiento hasta julio (inclusive) ganaron 0,5% en promedio y las letras que vencen desde agosto en adelante subieron en promedio 0,9%. El rendimiento promedio se ubicó en 33,47% nominal anual y de 2,44% efectiva mensual. En mayo, las LECAPs subieron en promedio 2,8%. Los BONCAPs cerraron con una ganancia promedio de 1,9%, donde se destacaron los títulos más largos (a junio de 2026 y enero de 2027). La tasa de rendimiento promedio fue de 32,1% nominal anual y de 2,33% efectiva mensual. En mayo, los BONCAPs ganaron en promedio 4,5%. Los bonos DUALES con vencimiento en 2026 terminaron la semana con una suba promedio de 2,4%, con una tasa de retorno promedio de 23,41% anual. Los DUALES mostraron un alza en mayo de 6,5% en promedio.

**LETRAS Y BONOS DEL TESORO CAPITALIZABLES: precios en ARS en BYMA**

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 30/05/2025	Variación %			TIR	TEM
					WTD	MTD	YTD		
LECAP	S18J5	18/6/2025	0,000%	145,80	0,7	1,1	14,2	33,70%	2,50%
LECAP	S30J5	30/6/2025	0,000%	143,31	0,4	2,1	14,4	34,80%	2,50%
LECAP	S31L5	31/7/2025	0,000%	140,82	0,5	2,2	13,4	34,60%	2,50%
LECAP	S15G5	15/8/2025	0,000%	138,32	0,8	2,9	13,1	34,20%	2,50%
LECAP	S29G5	29/8/2025	0,000%	147,24	0,9	3,2	13,3	33,10%	2,40%
LECAP	S12S5	12/9/2025	0,000%	146,91	1,0	3,1	12,9	32,40%	2,40%
LECAP	S30S5	30/9/2025	0,000%	145,85	1,2	3,4	13,1	31,50%	2,30%
LECAP	S31O5	31/10/2025	0,000%	118,35	1,1	3,7	9,6	-	-
LECAP	S10N5	10/11/2025	0,000%	107,71	0,8	3,4	-	-	-
BONCAP	T17O5	17/10/2025	0,000%	143,10	1,3	3,7	12,9	32,10%	2,30%
BONCAP	T15D5	15/12/2025	0,000%	146,90	1,3	3,9	12,4	32,60%	2,40%
BONCAP	T30E6	30/1/2026	0,000%	117,65	1,4	3,2	14,2	-	-
BONCAP	T13F6	13/2/2026	0,000%	118,80	1,4	4,5	10,5	32,20%	2,30%
BONCAP	T30J6	30/6/2026	0,000%	107,95	2,6	5,8	-	31,50%	2,30%
BONCAP	T15E7	15/1/2027	0,000%	106,75	3,1	6,0	-	-	-
DUALES	TTM26	16/3/2026	0,000%	111,30	1,6	5,3	-	23,32%	-
DUALES	TTJ26	30/6/2026	0,000%	109,35	1,9	6,3	-	24,22%	-
DUALES	TTS26	15/9/2026	0,000%	108,25	2,5	6,2	-	23,60%	-
DUALES	TTD26	15/12/2026	0,000%	109,10	3,7	8,0	-	22,50%	-

Fuente: LSEG

Finalizando una semana con tono netamente bajista, los mejores y peores rendimientos fueron los de las acciones líderes VALO +15,9% y SUPV -15,3%, y en el Panel General ROSE +28,3% y BHIP -14,2%.

**Entre los balances destacados sobresalieron los débiles balances de los bancos, los cuales pesaron en sus cotizaciones:**

**GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó en el 1ºT25 una ganancia neta de ARS 146.026 M, que se compara con la utilidad neta del 1ºT25 de ARS 389.410 M. Esto representó una caída en los resultados de -63% YoY, mientras que en forma secuencial cayeron -77%. El resultado neto por intereses alcanzó los ARS 1.061,8 Bn vs. los ARS 2.146,3 Bn del 1ºT25 (+22% QoQ, -51% YoY). El resultado neto por comisiones alcanzó los ARS 361.860 M vs. los ARS 253.516 M del 1ºT25 (-1% QoQ, +43% YoY). El ingreso operativo neto fue de ARS 1.460 Bn en el 1ºT25 (+15% QoQ, -47% YoY). El resultado operativo alcanzó en el 1ºT25 los ARS 614.124 M (+307% QoQ, -67% YoY). La rentabilidad sobre activos promedio (ROA) fue de 1,88% en el 1ºT25, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio neto promedio (ROE) fue de 8,88% en el 1ºT25.**

**CONEXTIA S.A.**

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

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: [conextia@conextiainvertiones.com](mailto:conextia@conextiainvertiones.com)

Figura 5

**GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL): 12 meses, en pesos**

Fuente: TradingView

**BANCO MACRO (BMA) reportó una ganancia neta en el 1ºT25 de ARS 45.700 M, que se compara con la utilidad neta del 1ºT25 de ARS 432.943 M (-59% QoQ, -89% YoY).** El resultado neto por intereses alcanzó los ARS 579.174 M vs. los ARS 261.206 M del 1ºT25 (+122% YoY). El resultado neto por comisiones fue de ARS 146.479 M vs. los ARS 115.483 M del 1ºT25 (+27% YoY). El ingreso operativo neto alcanzó los ARS 801.017 M en el 1ºT25 vs. los ARS 2.526,4 Bn del mismo trimestre del año pasado (-9% QoQ, -68% YoY). El resultado operativo alcanzó en el 1ºT25 los ARS 347.804 M, cayendo 11% en forma secuencial y -82% en forma interanual. La rentabilidad sobre activos promedio (ROA) fue de 1,2% en el 1ºT25, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio neto promedio (ROE) fue de 3,8% en el 1ºT25, cayendo 29,2 puntos porcentuales interanualmente.

**BANCO DE VALORES (VALO) reportó en el 1ºT25 una ganancia neta de ARS 13.510,2 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año anterior de ARS 5.412 M (+149,6% YoY).** El resultado neto por intereses alcanzó en el 1ºT25 los ARS 40.849,7 M (-49,9% YoY), en tanto el resultado neto por comisiones fue de ARS 569,3 M (+94,7% YoY). El resultado operativo alcanzó los ARS 31.249,1 M en el 1ºT25 vs. los ARS 55.579,1 M (-43,8% YoY). Un resultado por la posición monetaria neta menos negativo favoreció la línea final del balance de VALO. El mismo fue de -ARS 10.543,1 M vs. -ARS 49.735 M.

**BANCO HIPOTECARIO (BHIP) reportó en el 1ºT25 una pérdida neta de -ARS 10.808,8 M, que se compara con la ganancia neta del mismo período del año pasado de ARS 22.626,2 M.** El resultado neto por intereses fue en el 1ºT25 de -ARS 30.603 M vs. los 145.172,4 M del 1ºT24 (-50,8% QoQ, -121,1% YoY), mientras que el resultado neto por comisiones alcanzó los ARS 13.939,9 M vs. los ARS 11.019,7 M del 1ºT24 (+5,7% QoQ, +26,5% YoY). El ingreso operativo fue en el primer trimestre de 2025 de ARS 73.686,6 M (-67,7% QoQ, -75,6% YoY). El resultado operativo alcanzó los ARS 5.749,6 M en el 1ºT25 (-94% QoQ, -96,9% YoY). El ROE promedio anualizado fue de -8,4% en el 1ºT25 (-26,2 pp YoY), mientras que el ROA promedio anualizado fue de -1,3% (-3,9 pp YoY).

**CONEXTIA S.A.**[www.conextiainvestments.com](http://www.conextiainvestments.com)

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: [conextia@conextiainvestments.com](mailto:conextia@conextiainvestments.com)

**GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) ganó en el 1ºT25 ARS 7.938 M, que se compara con el beneficio neto de ARS 72.460 M del mismo período de 2024, una caída interanual de 89%.** El resultado neto por intereses alcanzó los ARS 148.370 M en el 1ºT25 (-55,4% YoY), mientras que el resultado neto por medición de instrumentos financiero y diferencias de cotización fue de ARS 27.053 M (-79,7% YoY). El ingreso financiero neto alcanzó en el 1ºT25 los ARS 175.423 M (-62,4% YoY). La rentabilidad sobre activos promedio (ROA) fue de 0.6% en el 1ºT25, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio neto promedio (ROE) fue de 3,5% en el 1ºT25.

La Caja de Valores anunció la incorporación de 5 nuevos Cedears de ETF. En este caso permitirán invertir en minería de uranio y tecnología nuclear, semiconductores, sector de servicios públicos (electricidad, agua, gas) y ciberseguridad.

Los cinco ETF son:

- **Global X Uranium ETF (URA)**, el cual invierte en empresas relacionadas con la industria del uranio y la energía nuclear. Tendrá un ratio de 5:1.
- **VanEck Semiconductor ETF (SMH)**, el cual sigue a las principales empresas de la industria de semiconductores. Tendrá un ratio de 50:1.
- **Direxion Daily S&P 500 Bull 3X Shares (SPXL)**, el cual es un ETF apalancado que busca multiplicar x3 el rendimiento diario del índice S&P 500. Tendrá un ratio de 25:1.
- **Utilities Select Sector SPDR Fund (XLU)**, el cual agrupa a las principales empresas de servicios públicos de EE.UU. Tendrá un ratio de 15:1.
- **First Trust NASDAQ Cybersecurity ETF (CIBR)**, el cual invierte en empresas especializadas en ciberseguridad. Tendrá un ratio de 10:1.

Estas son algunas de las recomendaciones sobre acciones argentinas:

- **Morgan Stanley** recomienda mantener la **"Ponderación Equilibrada"** en acciones ADRs de **PAMPA ENERGÍA (PAM)**, a la espera de un punto de entrada más oportuno o una mayor confianza en la continuidad de la recuperación macroeconómica de Argentina. Si bien el desarrollo de petróleo de esquisto en Rincón de Aranda ofrece una excelente propuesta de crecimiento, se estima que parte del potencial alcista ya está reflejado en el precio.
- **Morgan Stanley** recomienda **"Infraponderar"** acciones de **TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS)** en la cartera, debido a que no se espera un buen desempeño en el corto/mediano plazo. Las noticias positivas relacionadas con los aumentos tarifarios a partir de 2024 y la reciente revisión integral de tarifas (con ajuste por inflación) ya están reflejadas en el precio, por lo que el banco no prevé subas adicionales significativas solo por esos motivos. La acción solo subiría si hay progreso real en algunos proyectos clave.
- **JPMorgan** mantiene una posición **"Neutral"** sobre las acciones de **GRUPO SUPERVIELLE (SUPV)**, ante un 1ºT25 más débil, pero con provisiones que aumentaron más rápido de lo esperado. Pese a ello, SUPV cotiza a 1,75x su valor contable por acción, por lo que es una señal que los inversores tienen expectativas positivas sobre el banco, ya sea por su rentabilidad, crecimiento futuro o buena gestión.

- **Bank of America** reitera la recomendación de "**Comprar**" acciones de **GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL)** a pesar de haber reportado débiles ganancias impactadas por menores resultados financieros y una pérdida más amplia en la posición monetaria. BofA espera un resultado neto en aumento para reflejar una mayor generación de ingresos y precios constantes a partir del 2ºT25. El beneficio neto de GGAL debería beneficiarse de su exposición a Buenos Aires, su negocio de tarjetas de crédito y la adquisición de HSBC.
- **Bank of America** reitera la recomendación de "**Comprar**" acciones de **BANCO MACRO (BMA)**, a pesar del mal desempeño del 1ºT25 ante factores extraordinarios y de corto plazo (volatilidad pre-acuerdo FMI). BofA espera una recuperación de ganancias secuencial y sostenida. BMA sigue siendo el banco más capitalizado del mercado local, lo que le da mayor resiliencia. Perspectivas mejoradas de ROE de dos dígitos y valuaciones aún atractivas, BofA reitera su visión optimista a largo plazo sobre la acción.
- **Bank of America** mantiene la recomendación de "**Comprar**" acciones de **MERCADOLIBRE (MELI)**, debido a fuertes fundamentos como presencia dominante en varios países, sectores sólidos (comercio, fintech, logística). Asimismo, la empresa responde eficazmente a cambios de mercado y competencia. Cuenta con una ejecución operativa eficiente, por la reducción de costos unitarios vía tecnología y logística. MELI se posiciona no sólo como un defensor de su cuota de mercado, sino como un jugador ofensivo y estratégico en el ecosistema digital latinoamericano, razón por la cual BofA reafirma su recomendación.
- **Bank of America** mantiene su calificación de Compra sobre **VISTA ENERGY (VIST)** con un precio objetivo de USD 81, respaldado por el fuerte potencial de crecimiento de activos altamente rentables, así como por un entorno macroeconómico más favorable que podría traducirse en una reducción del riesgo país argentino.
- **Bank of America** reitera recomendación de Compra para **MERCADOLIBRE (MELI)** con precio objetivo de USD 3.000, basado en una suma de partes: 1,0x GMV 2026e para e-commerce y 0,3x TPV off-platform 2026e para fintech. Destacan el liderazgo regional, fuerte crecimiento y capacidad de monetización. Riesgos incluyen deterioro macro, devaluaciones, competencia y mayores costos financieros o regulatorios.

## Renta Fija

**Bancos internacionales recomiendan arbitrar en la curva de YPF, vendiendo YPFDAR 33 y comprando YPFDAR 34:** ven conveniente realizar un swap dentro de la curva de YPF, pasando del bono 2033 al 2034. Consideran que el 2034 está barato en relación con el resto de la curva, mientras que el 2033 luce caro. Con una duración prácticamente igual, el bono 2034 tiene un cupón más alto del 8,25% y rinde 8,56%, frente al 7,89% del 2033.

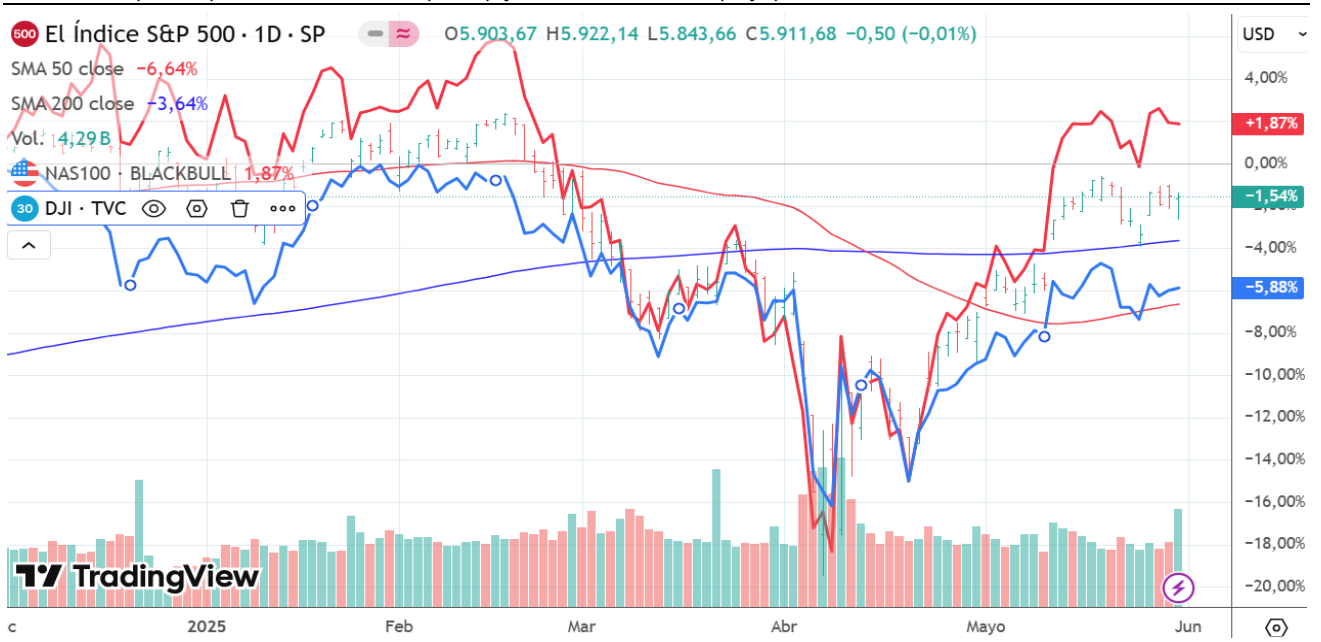
# MERCADOS INTERNACIONALES

Durante la última semana se dio una ligera recuperación de los principales índices estadounidenses: el S&P 500 avanzó un 1,1%, el Dow Jones subió un 1,0%, y el Nasdaq Composite se apreció un 1,1%, mientras que el Nasdaq 100 ganó 1,0%. **Pero esta recuperación semanal se dio en un contexto de volatilidad e incertidumbre política, particularmente por la escalada de tensiones comerciales entre EE.UU. y China tras las recientes declaraciones del presidente Trump.**

Pese a las tensiones comerciales y los titulares negativos del viernes, **el mes de mayo cerró con ganancias sólidas: el S&P 500 subió más del 5%, el Nasdaq avanzó un 9,5%, y el Dow acumuló un 3%**, apoyado en buenos balances corporativos, rotación sectorial positiva y esperanzas de acuerdos comerciales con otras regiones como el Reino Unido. No obstante, el sentimiento sigue frágil y condicionado por la evolución del conflicto legal sobre los aranceles y la política exterior estadounidense hacia China.

El VIX cayó hasta los 18,5 puntos, reflejando una percepción de menor riesgo a corto plazo, a pesar de la caída del viernes. En el año, solamente el Nasdaq se aprecia, ya que el S&P 500 cae -1,5% y el Dow Jones -5,9%:

Figura 6  
S&P 500 (velas), DOW JONES (azul) y NASDAQ 100 (rojo): acumulado 2025



Fuente: TradingView

**Las tensiones comerciales siguen dominando el sentimiento del mercado, después que Donald Trump acusara a China de violar una reciente tregua arancelaria**, y el secretario de Comercio estadounidense, Scott Bessent, describiera las negociaciones entre Washington y Pekín como algo estancadas. **La situación se agravó con reportes de posibles restricciones adicionales al sector tecnológico chino.**

**Por si esto fuera poco, Una corte federal de apelaciones concedió a la administración Trump una pausa temporal sobre un fallo judicial que invalidó la mayoría de sus aranceles, clave en su agenda económica.** La Corte de Comercio Internacional había dictaminado que la ley utilizada (la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional de los años 70) no otorga al presidente autoridad ilimitada para imponer aranceles.

La decisión afectó todos los aranceles recíprocos del llamado plan del día de la liberación. **Aunque la Casa Blanca planeaba acudir a la Corte Suprema, el tribunal de apelaciones suspendió la decisión hasta nuevo aviso.** Esto permite al gobierno preparar su defensa mientras avanza la apelación. Trump denunció la sentencia como una amenaza al poder presidencial y recibió críticas por debilitar su posición en negociaciones comerciales. Las partes tienen hasta el 9 de junio para presentar sus argumentos, y se espera que el caso llegue rápidamente a la Corte Suprema. **La batalla legal en EE.UU. por los aranceles abre un nuevo frente de incertidumbre**

En términos sectoriales, dentro de Tecnología sobresale Intuit (INTU) con un avance de +12,3%, impulsado por resultados trimestrales mejores de lo esperado. También destacan CrowdStrike (CRWD, +3,3%) y Oracle (ORCL, +3,1%), mientras que Apple (AAPL) cayó un 2,0%, afectada por preocupaciones sobre la demanda y su exposición a China. En semiconductores, Broadcom (AVGO) subió un 2,0%, mientras que Micron (MU) e Intel (INTC) registraron retrocesos de -2,7% y -5,9% respectivamente, en un entorno de alta rotación sectorial. En el sector Salud, se observaron fuertes subas, con Amgen (AMGN) liderando con un +5,0%, seguida por CVS Health (CVS, +5,8%) y Eli Lilly (LLY, +2,2%), beneficiadas por renovado interés defensivo en medio de la incertidumbre macroeconómica. Por el contrario, Merck (MRK) y Pfizer (PFE) retrocedieron levemente. Entre las Industriales, General Electric (GE) subió +5,7%, mientras que en el Sector Financiero, bancos como JPMorgan (JPM, +1,0%) y Bank of America (BAC, +1,2%) se vieron impulsados por la resiliencia del consumo y expectativas de política monetaria estable. Finalmente, Utilities y Energía también tuvieron una buena performance. NextEra Energy (NEE) subió un +4,5%, y Chevron (CVX) avanzó un 0,2%, a pesar de la presión sobre los precios del petróleo. El sector se benefició por su carácter defensivo en un entorno de elevada sensibilidad a las noticias políticas y económicas.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,42%, bajando 10 puntos básicos en la semana. El mercado descuenta que la Reserva Federal recortaría las tasas de interés más adelante este año: el primer recorte posee un 54% de probabilidad en septiembre y el segundo recién en diciembre con un 40%). En mayo, el rendimiento del bono de referencia en EE. UU. ha caído 21 puntos básicos.

El petróleo bajó 1,6%, siendo su segunda semana consecutiva de pérdidas debido al aumento de tensiones comerciales antes de la reunión de la OPEP+. El presidente Trump reavivó las preocupaciones al acusar a China de incumplir un reciente acuerdo comercial destinado a reducir los aranceles, aunque no ofreció detalles. Sus comentarios avivaron el temor de una nueva escalada en las fricciones comerciales entre las dos mayores economías del mundo. Mientras tanto, la atención se centró en la OPEP+, que se reúne el sábado para decidir los niveles de producción de julio. La OPEP+ podría aumentar la producción más allá de los 411.000 barriles diarios previamente planeados, ya que miembros clave como Arabia Saudita y Rusia buscan recuperar participación de mercado y sancionar a quienes han sobreproducido. La negativa de Kazajistán a reducir su producción ha incrementado las tensiones y podría llevar al grupo a

**CONEXTIA S.A.**

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

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: [conextia@conextiainversiones.com](mailto:conextia@conextiainversiones.com)

incrementar aún más la oferta. Esta producción adicional ya ha presionado los precios, generando preocupación sobre un posible exceso de suministro en los próximos meses.

El oro se contrajo ligeramente la semana pasada, ya que los sólidos datos económicos redujeron la demanda de activos refugio pese a los nuevos riesgos comerciales.

**Citigroup (C) considera que el oro presenta una oportunidad excepcional, un regalo que se ve una vez cada 50 años, impulsada por una combinación inédita de factores macroeconómicos y geopolíticos. Señala que cerca del 0,5% del PIB global se destina hoy a la compra de oro, el mayor nivel en medio siglo.** En este contexto, Citi eleva su proyección de corto plazo a USD 3.500 por onza, anticipando un rango de consolidación entre USD 3.100 y USD 3.500 en el 2ºS25, respaldado por tensiones comerciales, riesgos geopolíticos y persistentes inquietudes fiscales.

Figura 7

ORO (en dólares por onza): acumulado 2025

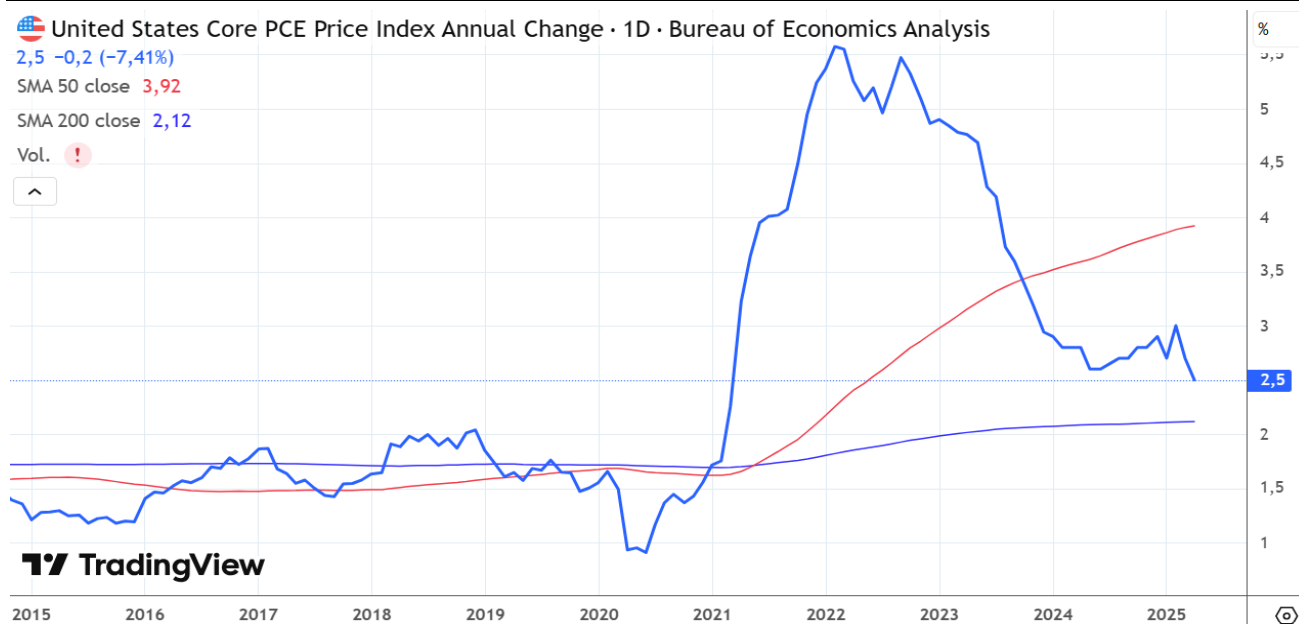


Fuente: TradingView

El dólar (índice DXY) subió ligeramente la semana pasada (+0,5%), los mercados se encuentran sin embargo preocupados porque las políticas comerciales del presidente Trump impactan negativamente en la economía y debilitan el atractivo del dólar como refugio. El euro cayó 0,3%, pero cerró mayo en terreno positivo. Las presiones inflacionarias continuaron disminuyendo en Italia, España y Francia, **reforzando las expectativas del mercado que el Banco Central Europeo recortará las tasas de interés en 25 puntos básicos durante su reunión de política monetaria esta semana.**

En EE.UU., los datos de abril muestran una inflación apenas perceptible, con el índice de precios PCE subiendo solo 0,1% MoM y 2,1% YoY, marcando su nivel más bajo de 2025. **Aunque los aranceles generalizados del 10% impuestos por Trump no han impactado aún los precios al consumidor, es probable que los efectos se manifiesten con retraso, especialmente si se mantienen o escalan.** El índice subyacente (core PCE) también subió 0,1% MoM, quedando levemente por debajo del consenso anual: 2,5% YoY (vs. 2,6% estimado).

Figura 8  
PCE CORE: evolución interanual, mes a mes, 10 años



Fuente: TradingView

Sin embargo, el gasto del consumidor perdió fuerza (0,2% en abril frente a 0,7% en marzo), sugiriendo un cambio hacia una postura más cautelosa por parte de los hogares. Este cambio se refleja en la suba de la tasa de ahorro al 4,9%, máximo en casi un año. Pese al débil gasto, los ingresos personales repuntaron 0,8%, lo que podría sostener el consumo en el corto plazo.

**El PIB cayó un 0,2 % QoQ en el 1°T25, mejorando respecto al -0,3 % estimado.** La inversión fija subió 7,8 %, mientras el gasto del consumidor creció solo 1,2 %. Las importaciones se dispararon 42,6 % y las exportaciones un 2,4 %. El gasto federal bajó 4,6 %, reflejando tensiones comerciales por aranceles.

**Las minutas del FOMC revelaron preocupación por los amplios aranceles y alta incertidumbre en política comercial.** En mayo, la Fed dejó la tasa entre 4,25 %–4,50 % por tercera vez. Se identificaron mayores riesgos para empleo y crecimiento, y subas en inflación. Los miembros acordaron que el enfoque paciente es adecuado dada la solidez del mercado laboral y el crecimiento moderado.

**Los pedidos industriales bajaron -6,3 % en abril a USD 296,3 Bn, menos de lo estimado.** Transporte cayó 17,1 %, destacando aeronaves no defensivas (-51,5 % a \$18,1 mil millones).

**Esta semana también traerá datos económicos clave, comenzando con el informe de empleo en EE.UU. y las encuestas ISM PMI tanto del sector manufacturero como de servicios.** Se espera que las nóminas no agrícolas hayan aumentado en 130.000 durante mayo, lo que representaría el menor incremento en tres meses y una caída frente a 177.000 de abril.

Se prevé que la tasa de desempleo se mantenga estable en 4,2%, mientras que el crecimiento salarial anual probablemente haya disminuido ligeramente al 3,7%. Asimismo, se espera que el sector manufacturero estadounidense continúe en contracción, en tanto que el sector servicios muestre un crecimiento moderado. Otras publicaciones incluyen las vacantes laborales de JOLTS, el ADP, las cifras comerciales y los pedidos de fábrica.

**CONEXTIA S.A.**

[www.conextia.inversiones.com](http://www.conextia.inversiones.com)

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: [conextia@conextia.inversiones.com](mailto:conextia@conextia.inversiones.com)

En Europa, la semana pasada se conoció el índice GfK de clima del consumidor en Alemania, que subió a -19,9 puntos desde -20,8, su mejor nivel desde noviembre de 2024. Por otro lado, el Sentimiento Económico mejora en la Eurozona, aunque sigue bajo promedio: subió a 94,8 puntos en mayo desde 93,8, superando expectativas (94), pero aún por debajo del promedio histórico (100). La inflación alemana se mantiene en 2,1% YoY, por encima del objetivo del BCE. La tasa de desempleo alemana se mantuvo en 6,3 % en mayo de 2025, su nivel más alto desde septiembre de 2020. La inflación anual francesa bajó inesperadamente a 0,7 % en mayo de 2025 desde 0,8 %, su nivel más bajo desde febrero de 2021. Las ventas industriales en Italia bajaron un 1,6 % MoM en marzo de 2025, tras caer un 0,4 % en febrero. Las ventas minoristas alemanas bajaron un 1,1% en abril, revirtiendo el avance de 0,9% en marzo y por debajo del esperado +0,2%.

**Esta semana, se espera ampliamente que el BCE recorte su tasa de interés principal en 25 puntos básicos el jueves. Previamente, se proyecta que la inflación general en la Eurozona se desacelere a 2,1%, el nivel más bajo en siete meses y cercano al objetivo del 2% del BCE.**

**La inflación subyacente también podría reducirse a 2,5%.** Otros datos económicos relevantes incluyen la balanza comercial y la producción industrial de Alemania, que se estima caerá un 0,5% tras haber crecido un 3% en marzo. La producción francesa podría aumentar por tercer mes consecutivo. Se espera que la actividad manufacturera en Italia y España se contraiga, aunque a un ritmo más lento, mientras que el sector servicios en España podría expandirse de forma más modesta. La tasa de desempleo de la Eurozona se mantendría en 6,2%, aunque la de Italia podría aumentar a 6,1%. Se publicarán actualizaciones sobre ventas minoristas en la Eurozona e Italia, mientras que Francia divulgará sus cifras comerciales. Suiza dará a conocer su PIB del primer trimestre, ventas minoristas, PMI manufacturero y tasa de desempleo. El Reino Unido publicará indicadores de crédito del Banco de Inglaterra, precios de la vivienda Nationwide y los PMI finales.

En Asia la semana pasada se conoció la confianza de los hogares de Japón, que subió a 32,8 puntos en mayo de 2025, frente al 31,2 de abril, su nivel más bajo en más de dos años. La producción industrial en Japón creció un 0,2 % MoM en marzo de 2025, superando los datos preliminares que indicaban una caída del 1,1 %. Las ventas minoristas en Japón crecieron un 3,1 % YoY en marzo de 2025, frente al 1,3 % revisado del mes anterior, aunque por debajo del 3,5 % esperado. El índice de precios al consumidor subyacente de Tokio subió un 3,4 % YoY en abril de 2025, acelerándose desde el 2,4 % de marzo y superando las previsiones.

Para esta semana, en China se espera que el índice PMI oficial del NBS refleje una nueva contracción en mayo, aunque el índice más amplio de Caixin muestra previsiones más optimistas. Aun así, ambos informes coinciden en que la actividad del sector servicios continuaría expandiéndose. En Japón, destacarán el gasto de capital del primer trimestre y el gasto de los hogares en abril.

En Latinoamérica, el índice amplio de precios al consumidor de Brasil subió un 0,36% en la primera quincena de mayo de 2025, desacelerándose desde el 0,64% del mes anterior y por debajo del 0,44% esperado. El PIB de Brasil se expandió un 1,4% QoQ en el 1ºT25, superando su promedio histórico de 0,59%. La tasa de desempleo en Chile aumentó al 8,80% en abril de 2025 desde el 8,70 % de marzo. El indicador de confianza industrial en Colombia cayó a -0,3 puntos en abril de 2025 desde 2,1 en marzo, su nivel más bajo desde noviembre de 2024. La tasa de desempleo en México subió al 2,5% en abril. El Banco Central de Uruguay mantuvo su tasa de interés en 9,25% en mayo, buscando alinear la inflación con su meta del 4,5%. La inflación de abril fue de 5,36%.

CONEXTIA S.A.

[www.conextia.inversiones.com](http://www.conextia.inversiones.com)

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: [conextia@conextia.inversiones.com](mailto:conextia@conextia.inversiones.com)

Por su relevancia, sobresalieron los buenos resultados de NVIDIA (NVDA), aunque con debilidad después del salto inicial en el precio de su acción. Reportó resultados trimestrales mejores de lo esperado, con un crecimiento del 73% YoY en su negocio de centros de datos. **Nvidia informó ganancias ajustadas por acción en el 1ºT25 de USD 0,96 sobre ingresos de USD 44,06 Bn, superando las estimaciones de los mercados, que preveían ganancias de USD 0,93 por acción sobre ingresos de USD 43,31 Bn.**

Luego de un salto inicial, el precio de las acciones de Nvidia se contrajeron a un valor por debajo del anuncio de los resultados, y con un valor de mercado cercano a los USD 3 Tr., por debajo de Microsoft (MSFT) pero por encima de Apple (AAPL). Contribuyeron a inyectar pesimismo que la tasa de crecimiento de la industria de la IA ya se está desacelerando en los próximos trimestres, sumado a las señales de desaceleración del crecimiento en las métricas clave de NVDA como el margen bruto y las ganancias, y a la noticia posterior de que el CEO Jensen Huang planea vender 6 millones de acciones por un valor aproximado de USD 830 M.

Figura 9  
NVIDIA (NVDA): acumulado 2025



Fuente: TradingView

Esta semana, entre las compañías más destacadas que presentarán balances se encuentran Nio (NIO), CrowdStrike (CRWD), Hewlett Packard Enterprise (HPE), Dollar Tree (DLTR), Five Below (FIVE), Broadcom (AVGO), Victoria’s Secret (VSCO) y Lululemon (LULU), entre otras.

## DISCLAIMER

Este reporte ha sido confeccionado por **CONEXTIA S.A.** sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien. Este informe contiene información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy y pueden variar. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de **CONEXTIA S.A.**

This report was prepared by **CONEXTIA S.A.** for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of **CONEXTIA S.A.**

---

**CONEXTIA S.A.**

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

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: [conextia@conextiainvertiones.com](mailto:conextia@conextiainvertiones.com)