Informe de Rentabilidad
Retiro Individual Dólares Etapa Pasiva

Comentarios del trimestre

Estados Unidos: desaceleración del crecimiento en medio de la guerra y las tensiones arancelarias

La economía estadounidense mostró signos de enfriamiento durante el segundo trimestre, en un contexto de mayor incertidumbre geopolítica y comercial:

- El PBI real creció **1,5% anualizado en el 2Q26**, por debajo del 2,1% del trimestre anterior y de las expectativas del mercado (en torno a 1,8%–2,1%), reflejando una caída del gasto público y una desaceleración de la inversión y las exportaciones, parcialmente compensadas por una aceleración del consumo privado (+3,2%).
- La tasa de desempleo bajó levemente a 4,2% en junio (desde 4,3% en mayo), en un mercado laboral caracterizado por "contratación lenta, despidos lentos".
- La inflación mostró una moderación relativa: el índice de gasto en consumo personal (PCE) se ubicó en 3,7% anualizado en junio, por debajo del 4,1% de mayo, aunque se mantuvo muy por encima del objetivo del 2% de la Fed.
- La guerra entre Estados Unidos–Israel e Irán, en curso desde fines de febrero, continuó siendo el principal factor de riesgo, con impacto directo sobre los precios de la energía y la confianza empresarial.

Política monetaria: debut de Kevin Warsh y una Fed en pausa prolongada

Kevin Warsh asumió la presidencia de la Reserva Federal en mayo de 2026 en reemplazo de Jerome Powell, en medio de fuertes presiones del presidente Trump para acelerar los recortes de tasas. Sin embargo, el nuevo liderazgo no trajo el giro expansivo esperado por la Casa Blanca:

- En su primera reunión, en junio, la Fed mantuvo las tasas sin cambios en el rango de 3,50%–3,75%, eliminando del comunicado el sesgo hacia futuros recortes.
- En julio, la Fed sostuvo las tasas por quinta reunión consecutiva, aunque la decisión no fue unánime: tres presidentes regionales votaron a favor de subir la tasa un cuarto de punto, la mayor cantidad de disidencias hawkish en varios años.
- El estilo comunicacional de Warsh —más breve y con menor "forward guidance"— generó mayor incertidumbre sobre el rumbo de la política monetaria hacia el segundo semestre.
- Encuestas de economistas siguen proyectando dos recortes de un cuarto de punto para fin de 2026, aunque el consenso retrasó el momento del primer movimiento y casi un tercio de los consultados expresó dudas sobre el compromiso de Warsh con la meta de inflación del 2%.
- El rendimiento del Treasury a 10 años se mantuvo elevado, en torno al 4,6%–4,65%, reflejando la persistencia de la incertidumbre sobre el sendero de tasas.

Mercados globales: máximos históricos impulsados por la inteligencia artificial

Durante el 2Q26:

- El S&P 500 y el Nasdaq Composite cerraron su **mejor trimestre en seis años** (desde el 2Q20), impulsados por las ganancias del sector tecnológico —en particular semiconductores— y por la fuerte caída de los precios del petróleo, que alivió las presiones inflacionarias.
- Ambos índices marcaron sucesivos máximos históricos durante mayo y junio, sostenidos por resultados corporativos que superaron ampliamente las expectativas y por la narrativa de inversión en inteligencia artificial.
- El petróleo WTI retrocedió de manera marcada durante el trimestre, de niveles superiores a USD 100 por barril en el 1Q26 a cerca de USD 68 hacia fines de junio, aunque volvió a repuntar por encima de USD 80 en julio ante la reescalada del conflicto con Irán.
- El Mundial 2026, disputado en Estados Unidos, México y Canadá a partir de junio, dinamizó el consumo y favoreció los resultados de compañías de consumo masivo con fuerte exposición a la región.

Conclusión estratégica

El 2Q26 dejó tres señales centrales:

- Fuerte desaceleración inflacionaria en Argentina, con el IPC de junio en 1,89% —mínimo desde agosto de 2025— y una compresión del riesgo país a 424 puntos básicos.
- Consolidación fiscal con matices: el primer semestre cerró con superávit primario de 0,6% del PBI, aunque junio marcó el primer déficit mensual del año por factores estacionales.
- Entorno global más volátil, con una Fed en pausa prolongada bajo el nuevo liderazgo de Warsh, mercados accionarios en máximos históricos por el boom de IA, y una reescalada del conflicto en Medio Oriente que vuelve a poner en foco a los precios de la energía de cara al tercer trimestre.

El cierre del segundo trimestre sugiere una mejora relativa tanto en el frente local como en los fundamentos fiscales y de reservas, aunque la persistencia del conflicto bélico internacional y la falta de claridad sobre el rumbo de la Fed mantienen abiertos los interrogantes centrales para la segunda mitad de 2026.

• Rentabilidades

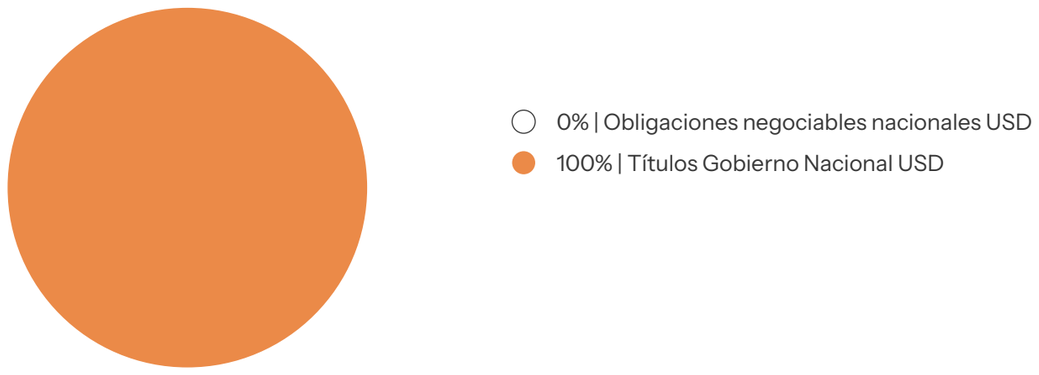
Último semestre	Último año	Últimos dos años	Últimos tres años
Oct 25 - Mar 26	Mar 25 - Mar 26	Mar 24 - Mar 26	Mar 23 - Mar 26
2.92%	**5.39%**	**10.93%**	**16.32%**

• Comparativo de rendimientos

Producto/Rendimiento	1Q 2022	2Q 2022	3Q 2022	4Q 2022	**2022**	1Q 2023	2Q 2023	3Q 2023	4Q 2023	**2023**	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	**2024**	1Q 2025	2Q 2025	3Q 2025	4Q 2025	**2025**	1Q 2026	2Q 2026
Garantia USD	0.49%	0.50%	0.50%	0.50%	**2.02%**	0.49%	0.50%	0.50%	0.50%	**2.02%**	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	**2.02%**	0.49%	0.50%	0.50%	0.50%	**2.02%**	0.49%	0.50%
291 CO.EPUS	1.38%	1.28%	1.23%	1.24%	**5.23%**	1.30%	1.47%	1.17%	0.77%	**4.80%**	1.37%	1.43%	1.16%	1.28%	**5.35%**	1.28%	1.20%	1.18%	1.40%	**5.15%**	1.50%	1.63%
291 CO.EPUS Transf Renta	1.38%	1.28%	1.23%	1.24%	**5.23%**	1.30%	1.47%	1.58%	1.41%	**5.89%**	1.37%	1.43%	1.16%	1.28%	**5.35%**	1.28%	1.20%	1.18%	1.40%	**5.15%**	1.50%	1.63%

• Composición por tipo de instrumento

Datos

Empresa	Cartera	Clasif. Instrumento	Suma de Valor Mixto	%
SMG RETIRO	291CO.EPUS	Obligaciones negociables nacionales USD	19,666	0.01%
		Títulos Gobierno Nacional USD	353,859,448	99.99%
Total 291CO.EPUS			**353,879,114**	**100.00%**

• Activos financieros al 30-06-2026