

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

01 DE SEPTIEMBRE 2025

SJB
FINANZAS EXPERTAS

RESUMEN EJECUTIVO

- Durante la última semana, los principales índices estadounidenses mostraron un desempeño mixto, con un cierre en negativo el viernes producto de toma de ganancias tras los máximos históricos alcanzados.
- Los bonos en dólares mostraron una semana más de caídas, en un marco de tensiones políticas propias de campaña de cara a las elecciones de medio término en la Provincia de Buenos Aires el próximo domingo 7 de septiembre, además de la atención sobre las tasas de interés en pesos.
- El riesgo país se ubicó en 808 puntos básicos, tomando en cuenta el spread entre el bono global GD35 y la tasa del UST10Y.
- A través de la Comunicación "A" 8311, el BCRA determinó que los bancos deberán cumplir a diario con los límites a su posición neta negativa en moneda extranjera y que esa posición no podrá superar el 30% de su responsabilidad patrimonial computable (RPC).
- El Gobierno despliega una estrategia monetaria combinada, (intervención en el mercado de futuros de dólar, altas tasas de interés y encajes en alza), con la intención de contener la cotización del dólar oficial por debajo de los ARS 1.330 y frenar el dólar implícito a diciembre. Esta política permite de alguna forma anclar las expectativas sin afectar las reservas, aunque aumenta la exposición del BCRA en futuros.
- En la última licitación, el Tesoro emitió LECAPs con tasas mensuales del 4,8%, y títulos atados al dólar TAMAR con TNA por encima del 60%, satisfaciendo la demanda de bancos y extendiendo plazos.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con importantes ganancias, logrando marcar un piso en un contexto donde las tasas de interés parecen haberse moderado.
- El índice S&P Merval acumuló la semana pasada una pérdida de 5,8%.



PANORAMA INTERNACIONAL

- Agosto cerró con balances positivos: +2,4% para el Dow Jones, +1,5% para el S&P 500 y +1,5% para el Nasdaq, a pesar de la última corrección semanal. Sin embargo, el aumento en el VIX y la estacionalidad negativa de septiembre sugieren un entorno de mayor volatilidad, donde la inflación y el mercado laboral seguirán siendo determinantes para el rumbo de la Fed y, en consecuencia, para la dirección de los mercados.
- El PCE subyacente, que subió +2,9% interanual en julio, en línea con lo esperado, pero acelerándose respecto al mes previo y alcanzando el nivel más alto desde febrero.
- La atención de esta semana en EE.UU. estará centrada en el informe de empleo de agosto, que dará seguimiento a las fuertes revisiones a la baja del mes pasado y marcará la última tanda de datos laborales antes de la decisión de tasas de septiembre de la Reserva Federal (Fed).
- Miembros del FOMC habían expresado preocupación por una desaceleración en el mercado laboral, y el consenso prevé que se añadan 78.000 empleos no agrícolas a la economía. Además, se espera que la tasa de desempleo aumente hasta un máximo cercano a cuatro años, de 4,3%, mientras que el crecimiento salarial se mantendría en 0,3%.
- En China, la atención de esta semana estará en los informes PMI oficiales del NBS y de Caixin para agosto, que se espera sigan reflejando debilidad en las fábricas y resiliencia en los servicios.
- En Europa, se espera la publicación de los datos de inflación de la Eurozona, luego que informes mostraron que Francia registró 0,8%, España 2,7% e Italia 1,7%, todos levemente por debajo de las previsiones, mientras que la inflación alemana se aceleró por encima de las expectativas superando el 2%.
- En el Reino Unido, se espera que las ventas minoristas aumenten por segundo mes consecutivo después que la ONS pospusiera la publicación para realizar verificaciones adicionales de calidad.

MERCADOS INTERNACIONALES

INDICES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
MERVAL (Argentina)	1,984,845.04	-5.76	-21.66
IBOVESPA (Brasil)	141,422.26	2.50	17.57
MEXBOL (México)	58,708.86	-0.87	18.57
IPSA (Chile)	8,899.91	0.52	32.64
COLPAC (Colombia)	1,845.60	-0.69	33.78
DOW JONES (USA)	45,544.88	-0.19	7.05
Nasdaq 100 (USA)	23,415.42	-0.35	11.44
S&P500 (USA)	6,460.26	-0.10	9.84
IBEX (España) *	14,935.80	-2.99	28.81

* Apertura

DIVISAS	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Peso Argentino (US DARS)	1345.0000	1.89	30.58
Euro (EURUSD)	1.1684	-0.26	12.86
Real (USDBRL)	5.4299	0.15	-12.11
Yen (USDJPY)	147.0200	0.06	-6.46
Libra Esterlina (GBP US D)	1.3503	-0.14	7.93

COMMODITIES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Oro (USD/onza)	3,473.70	2.94	32.12
Plata (USD/onza)	40.20	3.07	38.91
Petróleo (USD/bbl)	64.01	0.55	-10.75
Trigo (USD/bush)	518.00	2.63	-6.07
Maíz (USD/bush)	398.00	2.51	-13.20
Soja (USD/bush)	1,036.75	0.02	3.86

Tasas e Indicadores Ext.	Último	Var. bps WTD	Var. bps YTD
BCE (%)	2.00	0.00	-100.00
FED (%)	4.50	0.00	0.00
Selico (Brasil) %	15.00	0.00	275.00
Tesury 2 años (Rend.%)	3.62	-6.50	-62.90
Tesury 5 años (Rend.%)	3.70	-5.80	-69.20
Tesury 10 años (Rend.%)	4.23	-3.20	-35.10
Tesury 30 años (Rend.%)	4.92	3.50	13.50

El S&P 500 retrocedió -0,6% en la jornada y acumuló una leve caída semanal de -0,1%, aunque mantuvo un avance de +1,5% en el mes y +9,8% en lo que va del año. El Nasdaq Composite cayó -1,2% el viernes, con un retroceso semanal de -0,2%, pero logró un incremento mensual de +1,5% y +11,1% YTD.

El Dow Jones descendió -0,2% en la última sesión y cerró la semana con una baja de -0,2%, si bien acumuló +2,4% en el mes y +7,1% en el año. El Russell 2000 mostró resiliencia relativa con +5,9% mensual y +6,0% YTD, aunque perdió -0,6% el viernes.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,22%, luego de más evidencias de la resiliencia de la economía estadounidense.

El petróleo subió 0,6% semana pasada, siendo su segunda ganancia semanal consecutiva. Sin embargo, limitó una mayor suba las expectativas de menor consumo de combustible en EE.UU. tras el fin de la temporada de conducción de verano con el Día del Trabajo.

El dólar (índice DXY) terminó la semana prácticamente sin cambios, mientras las persistentes presiones sobre los precios resaltan el desafío de la Fed para reducir tasas en medio de un mercado laboral que podría mostrar señales de debilidad.

BALANCES

- **NVIDIA (NVDA):** Los resultados del 2ºT25 superaron tanto en ingresos como en beneficios, con ganancias ajustadas de USD 1,05 por acción y USD 46,74 Bn en ingresos. Esto se compara con los USD 1,01 por acción y USD 46,06 Bn esperados. Los ingresos de centros de datos sumaron USD 41,1 Bn. Aunque esto representó un aumento de 56% YoY, no alcanzó la estimación de mercados de USD 41,34 Bn.
- **DELL TECHNOLOGIES (DELL)** publicó resultados del 2ºT25 que superaron las estimaciones de los mercados: USD 2,32 por acción sobre ingresos de USD 29,78 Bn, frente a los USD 2,30 por acción y USD 29,17 Bn esperados. Sin embargo, los márgenes brutos y operativos no alcanzaron las expectativas, y los ingresos de las divisiones de almacenamiento, soluciones para clientes y negocio comercial también quedaron por debajo.
- **MARVELL TECHNOLOGY (MRVL)** ofreció una previsión de ingresos más débil de lo esperado para el 3ºT25. Marvell espera ingresos de USD 2,06 Bn, mientras que los mercados proyectaban USD 2,11 Bn.
- **SNOWFLAKE (SNOW)** ganó USD 0,35 por acción, después de ajustes, sobre ingresos de USD 1,14 Bn, por encima de la ganancia esperada de USD 0,27 por acción y USD 1,09 Bn en ingresos. Sus proyecciones para el tercer trimestre también fueron positivas.
- **NETAPP (NTAP)** ganó USD 1,55 por acción, excluyendo ítems, con ingresos de USD 1,56 Bn, mientras que los mercados esperaban USD 1,54 por acción y USD 1,55 Bn en ingresos, según LSEG. Su perspectiva también estuvo en línea con las estimaciones del mercado.
- **CROWDSTRIKE HOLDINGS (CRWD)** reportó que su margen operativo no GAAP del 2ºT25 alcanzó 21,8%, por debajo del 23,5% del año anterior, según FactSet. Aunque los resultados superaron las estimaciones, CRWD indicó que los ingresos del 3ºT25 estarían entre USD 1,21 Bn y USD 1,22 Bn, por debajo del consenso de USD 1,23 Bn.



PANORAMA LOCAL

- Las elecciones legislativas en la Provincia de Buenos Aires presentan un escenario altamente competitivo y polarizado entre Fuerza Patria (FP) y La Libertad Avanza (LLA). Algunas encuestadoras dan como ganador al partido FP con una ventaja de entre 2 y 3 puntos porcentuales, mientras que para otras la ventaja la tiene LLA.
- A través de la Comunicación "A" 8311, el BCRA determinó que los bancos deberán cumplir a diario con los límites a su posición neta negativa en moneda extranjera y que esa posición no podrá superar el 30% de su responsabilidad patrimonial computable (RPC). Esta modificación en la normativa regirá a partir de diciembre de este año. Por otro lado, cada entidad no podrá aumentar su posición neta negativa en moneda extranjera durante el último día hábil del mes con respecto a la que tenía el día anterior. Dicha norma entró en vigencia el pasado viernes.
- El Gobierno despliega una estrategia monetaria combinada, (intervención en el mercado de futuros de dólar, altas tasas de interés y encajes en alza), con la intención de contener la cotización del dólar oficial por debajo de los ARS 1.330 y frenar el dólar implícito a diciembre. Esta política permite de alguna forma anclar las expectativas sin afectar las reservas, aunque aumenta la exposición del BCRA en futuros.
- En la última licitación, el Tesoro emitió LECAPs con tasas mensuales del 4,8%, y títulos atados al dólar TAMAR con TNA por encima del 60%, satisfaciendo la demanda de bancos y extendiendo plazos. El foco del Gobierno está en retirar pesos del sistema, asegurar el rollover de los vencimientos en pesos y mantener la deuda local atractiva ante la incertidumbre electoral.

ARGENTINA RENTA FIJA

Especie	Ticker	Fecha	Cupón (%)	Precio al 29/08/2025	Variación %		TIR (%)	Duration
		Vencimiento			WTD	YTD		
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1.000	60.77	-2.0	-26.2	12.4%	1.90
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0.750	58.91	-1.0	-21.9	12.4%	2.29
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4.125	61.75	-3.6	-11.8	11.8%	5.78
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5.000	64.17	-3.4	-13.0	12.2%	4.92
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3.500	56.45	-3.9	-15.0	12.1%	6.04
Global 2029	GD29	09/07/2029	1.000	62.46	-2.7	-25.0	11.7%	1.91
Global 2030	GD30	09/07/2030	0.750	61.00	-0.3	-19.8	12.0%	2.30
Global 2035	GD35	09/07/2035	4.125	64.17	-2.0	-8.6	11.7%	5.79
Global 2038	GD38	09/01/2038	5.000	67.80	-2.4	-9.3	11.8%	4.96
Global 2041	GD41	09/07/2041	3.500	58.65	-3.1	-11.8	11.7%	6.10
Global 2046	GD46	09/07/2046	4.125	58.87	-2.0	-18.8	11.3%	5.97

- Los bonos en dólares mostraron una semana más de caídas, en un marco de tensiones políticas propias de campaña de cara a las elecciones de medio término en la Provincia de Buenos Aires el próximo domingo 7 de septiembre, además de la atención sobre las tasas de interés en pesos.
- El riesgo país se ubicó en 808 puntos básicos, tomando en cuenta el spread entre el bono global GD35 y la tasa del UST10Y.

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 29/08/2025	Variación % WTD YTD		TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
BONOS LIGADOS AL CER									
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	09/11/2025	1.800	1,349.00	6.6	23.9	10.3%	31.17%	0.25
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2.000	1,471.00	4.9	-12.3	18.2%	39.12%	0.67
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2.250	1,565.00	4.2	-1.0	13.6%	34.46%	1.52
Discount 2033	DIF0	31/12/2033	5.830	35,700.00	5.1	-2.1	11.2%	32.07%	3.34
Par 2038	PARP	31/12/2038	1.770	20,990.00	5.5	-2.9	11.4%	32.35%	6.79
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3.310	26,960.00	9.1	-3.2	11.1%	31.98%	9.42
BONOS A TASA BADLAR									
DEUDA BDC28/d	BDC28	BDC28	43.120	104.50	-	-1.4	-	45.17%	0.05
BONOS A TASA FIJA									
BONARTO26/d	TO26	TO26	15.500	80.41	1.1	-5.2	-	37.02%	0.91

- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con importantes ganancias, logrando marcar un piso en un contexto donde las tasas de interés parecen haberse moderado. El CUAP subió 8,9%, el DICP +5,5%, el TX28 +4,8%, el TZX26 +4,6%, y el TX26 +4,6%, entre los más importantes.
- Los BOPREALES 2026 que cotizan en dólares en ByMA cerraron la semana con una suba de 1,7%, los BOPREALES 2027 que operan en dólares cerraron neutros, y los BOPREALES 2028 que cotizan en dólares bajaron 2,9% en promedio. En agosto, los BOPREALES 2026 ganaron 2,6%, los BOPREALES 2027 en dólares subieron en promedio 0,2%, y los BOPREALES 2028 bajaron 3,6%.
- Las LECAPs cerraron la semana con una suba promedio de 1,6%, mientras que los BONCAPs ganaron 0,6% en promedio. Los bonos DUALES mostraron un alza promedio de 1,1%. En agosto, las LECAPs ganaron en promedio 0,8%, en tanto los BONCAPs perdieron 1,7% en promedio. Los bonos DUALES subieron 2% en promedio.

ARGENTINA RENTA VARIABLE

MERVAL	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Aluar	719.00	3.90	-18.75
Bolsas y Mercados Argentinos	189.75	-0.52	-19.59
Cablevision Holding	6,230.00	-9.97	-10.62
Central Puerto	1,390.00	-3.81	-20.80
Sociedad Comercial del Plata	42.15	-18.31	-82.85
Cresud	1,350.00	-6.90	-10.30
Edenor	1,465.00	-6.98	-42.44
BBVA Banco Francés	5,520.00	-10.12	-26.77
Grupo Financiero Galicia	5,310.00	-11.79	-27.46
Grupo Financiero Valores	324.00	-5.40	-27.22
Grupo Supervielle	2,120.00	-11.67	-39.86
Holcim Argentina	1,255.00	-15.49	-42.03
Banco Macro	7,810.00	-5.71	-31.24
Pampa Energía	3,645.00	-2.41	-12.38
Telecom Argentina	2,440.00	0.83	-20.26
Ternium Argentina	567.00	-4.71	-36.51
Transportadora de Gas del Sur	7,240.00	-1.23	7.22
Transportadora de Gas del Norte	3,245.00	-5.81	-8.64
Transener	2,375.00	-9.87	-13.95
YPF	41,000.00	-3.13	-18.89

- El índice S&P Merval acumuló la semana pasada una pérdida de 5,8%. En el mes de agosto, el índice líder perdió 14,4%, valuado en dólares, el principal índice cayó en las últimas cinco ruedas 6,8%, en agosto bajó en dólares 13,9%.
- Las acciones que más cayeron la semana anterior fueron las de: Sociedad Comercial del Plata (COME) -18,7%, Metrogas (METR) -14,9%, Grupo Supervielle (SUPV) -12,8%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) -12,3%, y Banco Macro (BMA) -10,2%, entre las más importantes. Cerraron en alza: Aluar (ALUA) +4,5%, y Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) +0,7%.
- En agosto, Metrogas (METR) fue la que más cayó (-26,1%), seguida por Grupo Supervielle (SUPV) -25,5%, Edenor (EDN) -25%, BBVA Argentina (BBAR) -23%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) -22,6%, Loma Negra (LOMA) -20,3%, entre otras.
- En el exterior, las acciones argentinas ADRs mostraron en la semana mayoría de bajas: Grupo Supervielle (SUPV) -13,7%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) -13,2%, Banco Macro (BMA) -11,6%, BBVA Argentina (BBAR) -11,3%, y Edenor (EDN) -8,8%, entre las más importantes. Sólo subieron: MercadoLibre (MELI) +1,7%, y Ternium (TX) +0,2%.
- **MERCADOLIBRE (MELI)** anunció la construcción de un nuevo centro de almacenamiento y distribución en la comuna de Colina, Región Metropolitana, en Chile, con lo que duplicará su capacidad logística en el país. La obra contempla una inversión de USD 135 M y la creación de más de 600 puestos de trabajo, consolidando a Chile como un punto estratégico en su red de operaciones en Sudamérica. Con esta ampliación, la superficie logística de la empresa en Chile alcanzará los 200 mil metros cuadrados construidos.

BALANCES - ARG

- **BANCO MACRO (BMA)** reportó una ganancia neta en el 2ºT25 de ARS 149.541 M, que se compara con la pérdida neta del mismo trimestre de 2024 de -ARS 315.924 M. El ingreso operativo neto alcanzó en el 2ºT25 los ARS 956.224 M (+13% QoQ, +49% YoY). Esto se dio tras el aumento de 163% YoY del resultado neto por intereses a ARS 696.889 M, y el 34% del resultado neto por comisiones a ARS 180.416 M, parcialmente compensado por el aumento en el cargo por incobrabilidad de 349%. El resultado operativo en el 2ºT25 alcanzó los ARS 448.826 M, creciendo 226% YoY y 22% QoQ. El resultado neto del 2ºT25 representó un retorno anualizado sobre el patrimonio neto promedio (ROE) del 12% (el acumulado es 7,8%) y un retorno sobre el activo promedio (ROA) del 3,5% (el acumulado es 2,4%).
- **BANCO HIPOTECARIO (BHIP)** reportó en el 2ºT25 atribuible de ARS 32.804,1 M, que se compara con el mismo período del año pasado de ARS 16.274,9 M. El ingreso operativo neto del 2ºT25 fue de ARS 117.382,0 M (+50,3% QoQ y -35,9% YoY). El resultado operativo del trimestre alcanzó los ARS 35.575,5 M vs. los ARS 83.386,1 M del mismo trimestre de 2024.
- **BANCO PATAGONIA (BPAT)** reportó en los primeros seis meses de 2025 una ganancia neta de ARS 69.687,2 M (atribuible a los accionistas).
- **CELULOSA ARGENTINA (CELU)** reportó en el ejercicio finalizado el 31 de mayo una pérdida neta de -ARS 133.303,8 M vs. la ganancia de ARS 444,6 M del mismo período del año pasado. Los ingresos alcanzaron los ARS 258.637,9 M (-44% YoY). El resultado operativo fue de -ARS 80.318 M desde los ARS 64.650 M del año anterior, mientras que el EBITDA fue de -ARS 20.146 M desde los ARS 101.973 M en 2024.
- **GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL)** reportó en el 2ºT25 una ganancia neta atribuible de ARS 172.671 M, que se compara con la utilidad del mismo período del año 2024 de ARS 573.788 M. Esto representó una caída en los resultados de 70% en forma interanual. El mercado esperaba un beneficio de ARS 174.640 M. Frente al 1ºT25, los resultados tuvieron una mejora de 12%. El ingreso operativo neto alcanzó en el 2ºT25 los ARS 1.522,35 Bn, cayendo un 34% YoY en parte producto de la caída de 32% YoY del resultado neto por intereses, por la baja del 10% del resultado neto de instrumentos financieros y por el aumento de 178% YoY del cargo por incobrabilidad. El ratio de créditos en situación irregular (NPL ratio), se incrementó 2,8 puntos porcentuales (pp) interanualmente a 5,5x. Los ingresos por intereses de títulos públicos cayeron por un 62% YoY hasta los ARS 387.113 M. El resultado operativo cayó 63% YoY a ARS 559.131 M.
- **IRSA (IRSA)** reportará los resultados del año fiscal 2025, el 3 de septiembre, y CRESUD (CRES) presentará el balance del ejercicio fiscal 2025 el 4 de septiembre.

Juan M Frencia

Head of research

jmfrenia@sjb.com.ar

Research SJB Finanzas Expertas

Marcos Ayende

Analista Semi Senior

mayende@sjb.com.ar

Research SJB Finanzas Expertas

Nicolas Flores

Analista Junior

nflores@sjb.com.ar

Research SJB Finanzas Expertas

DISCLAIMER: Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Las estimaciones contenidas en él están realizadas en base a información conocida a su fecha de emisión, y podrían variar si se modificaran las circunstancias que han sido tenidas en cuenta para su elaboración. Los contenidos de este documento se basan en información disponible al público y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por SJB y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía ni expresa, ni implícita, respecto de su precisión o integridad. Este reporte no tiene el carácter de asesoramiento o recomendación para seguir alguna acción específica. Las personas involucradas en la elaboración de este reporte pueden invertir o negociar los títulos aquí referidos. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente material o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de SJB.

Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes argentinas.

SJB S.A.: Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio – Registro CNV N° 342. Agente Colocador y Distribuidor Integral de Fondos Comunes de Inversión – Registro CNV N° 11.



www.sjb.com.ar



264 420 3373



info@sjb.com.ar



+54 9 264 552 6666



[/sjbfinanzasexpertas](https://www.linkedin.com/company/sjbfinanzasexpertas)