



INFORME SEMANAL DE MERCADOS

15 DE SEPTIEMBRE 2025



SJB
FINANZAS EXPERTAS

RESUMEN EJECUTIVO

- Durante la última semana, los principales índices estadounidenses lograron cerrar con avances, impulsados por expectativas de que la Reserva Federal recorte su tasa de referencia en la reunión del 17 de septiembre.
- Los bonos en dólares se mostraron la semana pasada con importantes pérdidas, tras la derrota del Gobierno por un amplio margen en las elecciones legislativas de la Provincia de Buenos Aires. Milei reconoció tal derrota, y dijo en su discurso que hay errores políticos que debe corregirlos para encarar la elección nacional del 26 de octubre.
- El riesgo país se ubicó en 1.083 puntos básicos, tomando en cuenta el spread entre el bono global GD35 y la tasa del UST10Y. Este es el mayor valor desde abril de este año.
- El Gobierno sufrió una dura derrota en las elecciones legislativas de la Provincia de Buenos Aires (PBA) por un margen más amplio del esperado y el ganador terminó siendo Axel Kicillof, que será el principal opositor en las elecciones presidenciales del 2027.
- JP Morgan anticipaba la semana pasada que, de darse un resultado adverso para el Gobierno en las elecciones de la PBA, implicaría un mayor riesgo político, presión sobre el dólar hacia el techo de la banda, pérdida de reservas y tasas reales más elevadas.
- Por otro lado, el Fondo le permitió a Argentina intervenir en el mercado del dólar, pero con una condición: sólo puede hacerlo dentro de los límites del esquema cambiario que ya estaba pactado, conocido como "bandas".
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con precios dispares y los BONCER cupón cero con mayoría de alzas, después de un dato de inflación en línea con lo esperado (1,9% para agosto), y luego que el BCRA redujera el piso que fija para la tasa de interés a través de su intervención en la rueda de "simultáneas" de BYMA, y que el Tesoro convalidará tasas algo más bajas.
- El índice S&P Merval manifestó en las últimas cinco ruedas una caída de 11,9% tras la derrota del Gobierno en las elecciones legislativas bonaerenses.



PANORAMA INTERNACIONAL

- Durante la última semana, los principales índices estadounidenses lograron cerrar con avances, impulsados por expectativas de que la Reserva Federal recorte su tasa de referencia en la reunión del 17 de septiembre.
- Los datos de empleo más débiles y una inflación contenida fortalecieron la expectativa de un recorte de 25 puntos básicos, lo que favoreció la rotación hacia sectores de crecimiento, especialmente tecnología y salud, con los inversores buscando posicionarse antes de un evento que podría marcar el rumbo de la política monetaria en lo que resta del año.
- En EE.UU., la atención de esta semana estará puesta en la decisión de política monetaria de la Reserva Federal, sus proyecciones económicas actualizadas y la conferencia de prensa de Jerome Powell, en busca de señales sobre el rumbo de la política hacia fin de año.
- Se espera que el FOMC recorte la tasa de fondos federales en 25 pb, llevándola al rango objetivo de 4,00%-4,25%, aunque algunos apuestan por un ajuste mayor de 50 pb. Esto marcaría el primer recorte desde diciembre y el nivel más bajo desde noviembre de 2022.
- En el Reino Unido, esta semana la atención se centrará en la decisión del Banco de Inglaterra, donde se espera que las tasas permanezcan sin cambios tras el recorte de agosto.
- En Alemania, se prevé que el índice de sentimiento económico ZEW caiga por segundo mes, reflejando una confianza frágil, mientras que los precios de producción registrarían su mayor descenso desde mayo de 2024.
- En China, una serie de datos aportará nuevas señales sobre la salud de la economía. Se espera que la producción industrial y las ventas minoristas aceleren levemente respecto a julio, con avances de 5,8% y 3,8% respectivamente.

MERCADOS INTERNACIONALES

INDICES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
MERVAL (Argentina)	1.759.873,99	-11,90	-30,54
BOVESPA (Brasil)	142.271,58	-0,26	18,28
MEXBOL (México)	61.798,94	2,18	24,81
IPSA (Chile)	8.989,75	-2,40	33,98
COLPAC (Colombia)	1.845,61	-0,93	33,78
DOW JONES (USA)	45.834,22	0,95	7,73
Nasdaq 100 (USA)	24.092,19	1,86	14,66
S&P500 (USA)	6.584,29	1,59	11,95
IBEX (España) *	15.308,20	3,08	32,02

* Apertura

DIVISAS	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Peso Argentino (US DARS)	1453,0000	6,52	41,07
Euro (EURUSD)	1,1733	0,14	13,33
Real (USD/BRL)	5,3545	-1,08	-13,33
Yen (USD/JPY)	147,6600	0,19	-6,06
Libra Esterlina (GBP/USD)	1,3556	0,37	8,35

COMMODITIES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Oro (USD/onza)	3.649,40	1,00	38,80
Plata (USD/onza)	42,39	3,20	46,47
Petróleo (USD/bbl)	62,69	1,33	-12,59
Trigo (USD/bush)	503,00	0,40	-8,79
Maíz (USD/bush)	399,00	0,00	-12,98
Soja (USD/bush)	1.025,75	1,91	2,75

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
Sellio (Brasil) %	15,00	0,00	275,00
Treasury 2 años (Rend.%)	3,56	5,10	-69,40
Treasury 5 años (Rend.%)	3,63	4,20	-76,60
Treasury 10 años (Rend.%)	4,06	-2,60	-51,70
Treasury 30 años (Rend.%)	4,68	-9,50	-10,40

El S&P 500 subió un 1,6%, encadenando cinco semanas positivas de las últimas seis y registrando su mejor desempeño desde inicios de agosto. El Nasdaq Composite avanzó un sólido 2,0%, alcanzando un nuevo máximo histórico el viernes, reflejando el fuerte apetito por tecnológicas en un contexto de mercado que descuenta menores costos de financiamiento.

En tanto, el Dow Jones ganó un 1,0%, logrando cortar una racha de dos semanas negativas. El Russell 2000, más expuesto a compañías de menor capitalización, apenas avanzó un 0,4%, reflejando cierta cautela sobre el panorama económico doméstico.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,07%, manteniéndose apenas por encima de los mínimos de cinco meses.

El petróleo subió 2,3% semana pasada, tras un ataque con drones ucranianos que detuvo las cargas en el puerto de Primorsk en Rusia, su mayor terminal petrolera. Las operaciones en Primorsk y en las estaciones de bombeo hacia Ust-Luga fueron suspendidas, aunque los reportes permanecen sin confirmar.

El dólar (índice DXY) cerró estable, luego que EE.UU. y Japón emitieron una declaración conjunta subrayando que los tipos de cambio deben mantenerse determinados por el mercado y que la volatilidad excesiva es indeseable. El euro cerró sin cambios, luego que el Banco Central Europeo mantuvo su tasa de referencia en 2% por segunda reunión consecutiva.



PANORAMA LOCAL

- El Gobierno sufrió una dura derrota en las elecciones legislativas de la Provincia de Buenos Aires (PBA) por un margen más amplio del esperado y el ganador terminó siendo Axel Kicillof, que será el principal opositor en las elecciones presidenciales del 2027.
- Después de la contundente derrota electoral, el FMI salió a respaldar al gobierno de Milei. Su portavoz, Julie Kozack, destacó que el organismo valora el compromiso del Ejecutivo con mantener la estabilidad cambiaria y monetaria, el equilibrio fiscal y avanzar con la desregulación. El Fondo le permitió a Argentina intervenir en el mercado del dólar, pero con una condición: sólo puede hacerlo dentro de los límites del esquema cambiario que ya estaba pactado, conocido como “bandas”.
- Esto significa que el Gobierno puede comprar o vender dólares para evitar movimientos bruscos en la moneda, siempre que respete esos márgenes. La medida busca darle más flexibilidad al BCRA, pero sin poner en riesgo el acuerdo firmado con el organismo. Al mismo tiempo, sigue abierto el debate sobre si este esquema cambiario podrá sostenerse en el futuro.
- Tras el escenario de las elecciones en la PBA, el riesgo país se ubicó por encima de los 1.000 puntos básicos, mostrando el mayor valor desde octubre del año pasado.
- Si bien los avances en materia fiscal y la reducción de la inflación han contribuido a cierta mejora en la percepción, la concentración de vencimientos en 2026-2027, el bajo nivel de reservas netas y la incertidumbre política mantienen al indicador en niveles altos.
- Cualquier señal de mayor previsibilidad fiscal, acumulación de reservas y acuerdos sólidos con organismos multilaterales podría generar compresión en los bonos y una reducción del riesgo país en el corto y mediano plazo.
- Con el nivel actual de reservas y la dinámica de los bonos, resulta complicado que el riesgo país retome la zona de los 500 bps en el corto plazo.
- A pesar que la inflación se sostuvo cuatro meses consecutivos en niveles por debajo del 2% y se mantiene el orden fiscal, el mercado sigue mirando la concentración de vencimientos hacia 2026-2027.

ARGENTINA RENTA FIJA

Especie	Ticker	Fecha	Cupón (%)	Precio al 12/09/2025	Variación %		TIR (%)	Duration
		Vencimiento			WTD	YTD		
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000	53,70	-8,7	-34,8	12,4%	1,90
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750	51,91	-7,5	-31,2	12,4%	2,29
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125	52,30	-12,8	-25,3	11,8%	5,78
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000	53,11	-13,2	-28,0	12,2%	4,92
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500	49,90	-11,2	-24,8	12,1%	6,04
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000	57,38	-7,7	-31,1	11,7%	1,91
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750	55,05	-6,4	-27,6	12,0%	2,30
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125	55,00	-12,0	-21,7	11,7%	5,79
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000	59,00	-10,9	-21,1	11,8%	4,96
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500	51,92	-11,4	-21,9	11,7%	6,10
Global 2046	GD46	09/07/2046	4,125	51,76	-9,4	-28,6	11,3%	5,97

- Los bonos en dólares se mostraron la semana pasada con importantes pérdidas, tras la derrota del Gobierno por un amplio margen en las elecciones legislativas de la Provincia de Buenos Aires. Milei reconoció tal derrota, y dijo en su discurso que hay errores políticos que debe corregirlos para encarar la elección nacional del 26 de octubre.
- El riesgo país se ubicó en 1.083 puntos básicos, tomando en cuenta el spread entre el bono global GD35 y la tasa del UST10Y. Este es el mayor valor desde abril de este año.

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 12/09/2025	Variación % WTD YTD		TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
BONOS LIGADOS AL CER									
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	09/11/2025	1,800	1.348,00	7,4	23,8	10,3%	31,17%	0,25
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000	1.492,50	-0,2	-11,1	18,2%	39,12%	0,67
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250	1.560,00	0,8	-1,3	13,6%	34,46%	1,52
Discount 2033	DIP0	31/12/2033	5,830	34.650,00	-0,6	-4,9	11,2%	32,07%	3,34
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770	20.110,00	-1,0	-7,0	11,4%	32,35%	6,79
Quasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310	24.825,00	-2,0	-10,8	11,1%	31,98%	9,42
BONOS A TASA BADLAR									
DEUDA BDC28/d	BDC28	BDC28	43,120	110,40	-	4,2	-	45,17%	0,05
BONOS A TASA FIJA									
BONARTO26/d	TO26	TO26	15,500	79,86	0,8	-5,8	-	37,02%	0,91

- El Tesoro captó en la primera licitación de deuda de septiembre, un efectivo de ARS 6.632,63 Bn (valor nominal adjudicado de ARS 5.691,70 Bn), después de recibir ofertas en efectivo por ARS 7.418,48 Bn.
- Así, el Gobierno logró refinanciar el 91,4% de los vencimientos (ARS 7.257 Bn), en un contexto de caída de demanda de dinero, y tras las elecciones del pasado domingo en la Provincia de Buenos Aires donde LLA tuvo una derrota inesperada.
- Las tasas de renovación fueron menores respecto a las pactadas en la última subasta de agosto, luego que el BCRA redujera 5 p.p. (de 45% a 40%) el piso que fija para la tasa de interés a través de su intervención en la rueda de "simultáneas" de BYMA.
- Las LECAPs mostraron en las últimas cinco ruedas una suba promedio de 2,2%, donde sobresalieron las letras S16E6, S28N5, S27F6 y S31O5. Los BONCAPs subieron en la semana 1,2% en promedio, donde se destacaron los bonos T30E6, T13F6 y T15D5. Los bonos DUALES ganaron 1,2% en promedio

ARGENTINA RENTA VARIABLE

MERVAL	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Aluar	663,50	-3,14	-25,02
Bolsas y Mercados Argentinos	164,00	-11,35	-30,50
Cablevision Holding	5.150,00	-7,87	-26,11
Central Puerto	1.256,00	-9,96	-28,43
Sociedad Comercial del Plata	33,34	-13,74	-69,55
Cresud	1.220,00	-8,61	-18,94
Edenor	1.249,00	-17,01	-50,92
BBVA Banco Francés	4.447,50	-21,14	-41,00
Grupo Financiero Galicia	4.377,50	-21,13	-39,96
Grupo Financiero Valores	271,00	-11,00	-39,13
Grupo Supervielle	1.615,00	-28,85	-54,18
Holcim Argentina	1.100,00	-9,84	-49,19
Banco Macro	6.385,00	-21,17	-43,78
Pampa Energía	3.492,50	-7,24	-16,05
Telecom Argentina	2.075,00	-10,94	-32,19
Ternium Argentina	540,00	5,88	-39,53
Transportadora de Gas del Sur	6.190,00	-15,67	-8,33
Transportadora de Gas del Norte	2.675,00	-10,23	-24,69
Transener	1.906,00	-0,47	-20,46
YPF	40.000,00	-6,27	-20,87

- El índice S&P Merval manifestó en las últimas cinco ruedas una caída de 11,9%, valuado en dólares, el índice líder cayó 17%.
- Las acciones más perjudicadas la semana pasada fueron las de: Grupo Supervielle (SUPV) -27,1%, BBVA Argentina (BBAR) -21,1%, Banco Macro (BMA) -21,1%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) -20,7%, Edenor (EDN) -17,6%, Metrogas (METR) -16,6%, Sociedad Comercial del Plata (COME) -14,4%, y Transportadora de Gas del Sur (TGSU2) -13,4%, entre las más importantes. Ternium Argentina (TXAR) fue la única acción que cerró en alza (ganó 5,9%).
- En el exterior, las acciones argentinas ADRs que más cayeron fueron las de: Grupo Supervielle (SUPV) -31%, BBVA Argentina (BBAR) -26,9%, Banco Macro (BMA) -25,6%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) -25,3%, Bioceres (BIOX) -24,7%, y Edenor (EDN) -22%, entre otras. Terminaron en alza: Tenaris (TS) +2,7%, y Ternium (TX) +0,1%.
- **BIOCERES (BIOX)** reportó una pérdida neta en el 4ºT25 (año fiscal) de USD 48 M, que se compara con la pérdida del mismo período del año anterior de USD 1 M. Los ingresos totales alcanzaron los USD 74,7 M en el 4ºT25, cayendo 22% en forma interanual, los que reflejó una demanda más débil en Argentina y menores ventas relacionadas con HB4. El resultado operativo arrojó una pérdida de USD 14,9 M en el 4ºT25 y el EBITDA ajustado fue negativo de -USD 4,5 M vs. la ganancia de USD 19,9 M del mismo trimestre del año pasado.
- **PAMPA ENERGÍA (PAMP)** aprobó un plan de recompra de acciones propias por hasta USD 100 M o el equivalente al 10% del capital social, con un precio máximo de USD 60 por acción ADR y ARS 3.480 por acción en ByMA. El objetivo es reducir la brecha entre el valor de los activos y la cotización bursátil, fortaleciendo su posición en el mercado y generando valor para los accionistas. La operación se financiará con ganancias líquidas y reservas, tendrá un plazo inicial de 120 días y se ejecutará solo si los precios de mercado se ubican por debajo de los topes fijados.
- **YPF (YPF)** pretende posicionarse a partir de su app de fidelización como billetera digital integral, capaz de competir con los grandes jugadores del segmento como Mercado Pago o Modo. Esta evolución estratégica se basa en el éxito que viene teniendo la aplicación, en particular en los últimos meses por ser medio de pago privilegiado para acceder a descuentos en el surtidor.

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)