

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

22 DE SEPTIEMBRE 2025

SJB
FINANZAS EXPERTAS

RESUMEN EJECUTIVO

- Durante la última semana, los principales índices estadounidenses mostraron un desempeño positivo impulsado por la decisión de la Reserva Federal de recortar las tasas de interés en 25 puntos básicos, lo que fortaleció el apetito por el riesgo.
- Los bonos en dólares se mostraron la semana pasada con fuertes caídas y con el riesgo país medido por el EMBI+Argentina habiendo aumentado al cierre del jueves a 1.456 puntos básicos.
- En un marco de reservas internacionales en baja y tensiones políticas crecientes, los inversores se muestran cautelosos sobre la capacidad del Gobierno de mantener la estabilidad financiera en el corto plazo.
- El presidente Milei reprogramó su viaje a EE.U. posponiendo el encuentro con la directora del FMI, Kristalina Georgieva, aunque mantiene previsto reunirse con Donald Trump en un acto bilateral cuya finalidad principal sería asegurar respaldo financiero para Argentina.
- El Gobierno está negociando con el Tesoro norteamericano un préstamo estimado de al menos USD 10.000 M, destinado a afrontar los vencimientos de deuda previstos para 2026.
- Por otro lado, el vocero presidencial, Manuel Adorni, anunció hoy que hasta el 31 de octubre el Gobierno aplicará retenciones cero para todos los granos. Esta medida tiene como objetivo incrementar la oferta de dólares alentada por la liquidación de exportaciones agropecuarias. Esto quitará algo de presión sobre el tipo de cambio.
- Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron precios con fuertes bajas durante las últimas cinco jornadas.
- El índice S&P Merval manifestó una caída en las últimas cinco ruedas de 4,3% en un complicado contexto político-económico doméstico de cara a las elecciones de octubre.



PANORAMA INTERNACIONAL

- El S&P 500 continúa siendo objeto de revisiones al alza en sus proyecciones por parte de los grandes bancos de inversión. JP Morgan anticipa que el índice podría alcanzar los 7.000 puntos este mismo año, aunque no descarta una corrección intermedia que representaría una oportunidad de compra.
- En EE.UU., la atención de esta semana estará puesta en una serie de declaraciones de funcionarios de la Reserva Federal (Fed) en busca de más señales sobre los planes de política para el resto del año, incluidas las declaraciones del presidente Powell en la Greater Providence Chamber of Commerce en 2025.
- En el frente de datos, las próximas publicaciones incluyen los ingresos y el gasto personal, que incorporan el indicador de inflación PCE, junto con los pedidos de bienes duraderos y el PMI flash de S&P Global.
- En Europa, la atención estará en los datos PMI flash de la Eurozona, Alemania y Francia, así como en las encuestas de clima del consumidor GfK y de clima empresarial Ifo en Alemania.
- En el Reino Unido, el calendario es relativamente ligero, con la atención en los PMI flash, que probablemente muestren una ligera desaceleración en los servicios y una contracción persistente en la manufactura.
- En China, se espera que el Banco Popular de China (PBOC) mantenga sin cambios sus tasas preferenciales de préstamos a uno y cinco años en 3% y 3,5%, respectivamente.
- En Japón, la atención estará en los PMI de septiembre y el IPC de Tokio, con la inflación subyacente probablemente acelerándose al 2,8%, mientras que las minutas de la última reunión del Banco de Japón serán revisadas con detalle.

MERCADOS INTERNACIONALES

INDICES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
MERVAL (Argentina)	1.683.959,61	-4,31	-33,54
IBOVESPA (Brasil)	145.865,11	2,53	21,27
MEXBOL (México)	61.200,27	-0,97	23,60
IPSA (Chile)	9.007,14	0,19	34,23
COLPAC (Colombia)	1.858,13	0,68	34,69
DOW JONES (USA)	46.315,27	1,05	8,86
Nasdaq 100 (USA)	24.626,25	2,22	17,20
S&P500 (USA)	6.664,36	1,22	13,31
IBEX (España) *	15.260,70	-0,31	31,61

* Apertura

DIVISAS	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Peso Argentino (US DARS)	1474,5000	1,48	43,16
Euro (EURUSD)	1,1744	0,09	13,44
Real (USDBRL)	5,3232	-0,58	-13,83
Yen (USDJPY)	147,9400	0,19	-5,88
Libra Esterlina (GBPUSD)	1,3466	-0,66	7,63

COMMODITIES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Oro (USD/onza)	3.671,50	0,61	39,64
Plata (USD/onza)	42,54	0,35	46,98
Petróleo (USD/bbl)	62,68	-0,02	-12,60
Trigo (USD/bush)	522,50	3,88	-5,26
Maíz (USD/bush)	424,00	6,27	-7,52
Soja (USD/bush)	1.025,50	-0,02	2,73

Tasas e Indicadores Ext.	Último	Var. bps WTD	Var. bps YTD
BCE (%)	2,00	0,00	-100,00
FED (%)	4,25	-25,00	-25,00
Sello (Brasil) %	15,00	0,00	275,00
Tesury 2 años (Rend.%)	3,58	2,40	-67,00
Tesury 5 años (Rend.%)	3,69	6,60	-70,00
Tesury 10 años (Rend.%)	4,14	7,90	-43,80
Tesury 30 años (Rend.%)	4,76	7,70	-2,70

El S&P 500 avanzó +1,1% en el período, mientras que el Dow Jones ganó +0,9%, ambos alcanzando nuevos máximos históricos respaldados por la fortaleza de las grandes compañías. El Nasdaq Composite y el Nasdaq 100 lideraron las subidas con +2,2% y +2,2%, respectivamente, reflejando el renovado impulso del sector tecnológico.

Por su parte, el Russell 2000 (+2,1%) se volvió a destacar al marcar un récord intradiario antes de cerrar con cierta toma de beneficios, mostrando la preferencia de los mercados por acciones de menor capitalización en un entorno de menores tasas.

En conjunto, la semana dejó una solidez para los índices, sostenida por las tecnológicas y los bancos, mientras que algunos sectores defensivos y ligados al consumo mostraron debilidad. Con las valuaciones en el S&P 500 en torno a un P/E 22x y la volatilidad contenida, el mercado podría entrar en una fase de consolidación tras este fuerte repunte.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,13%, su nivel más alto en dos semanas, cerrando la semana 7 pb arriba.

El petróleo cerró estable la semana pasada, pero redujo su ganancia semanal el viernes, ya que los renovados llamados del presidente de EE.UU., Donald Trump, a precios más bajos atenuaron las preocupaciones de oferta.

El dólar (índice DXY) cerró estable, rebotando desde los mínimos de 2022 alcanzados a inicios de la semana, mientras los operadores asimilan el primer recorte de tasas del año por parte de la Fed y su actualización de perspectivas económicas.



PANORAMA LOCAL

- En un marco de reservas internacionales en baja y tensiones políticas crecientes, los inversores se muestran cautelosos sobre la capacidad del Gobierno de mantener la estabilidad financiera en el corto plazo. No ayudó mucho el rechazo en el Senado al veto presidencial sobre la distribución de los ATN. Aunque algo positivo es la confirmación que el Gobierno estaría blindando el pago de intereses y capital de los Bonares y Globales que vencen en enero del año que viene.
- En este marco, el presidente Milei reprogramó su viaje a EE.U. posponiendo el encuentro con la directora del FMI, Kristalina Georgieva, aunque mantiene previsto reunirse con Donald Trump en un acto bilateral cuya finalidad principal sería asegurar respaldo financiero para Argentina. El Gobierno está negociando con el Tesoro norteamericano un préstamo estimado de al menos USD 10.000 M, destinado a afrontar los vencimientos de deuda previstos para 2026.
- Esta gestión surge en medio de una intensa presión cambiaria. Milei reconoció que ya se han iniciado las estrategias para cubrir los pagos más críticos (aproximadamente USD 4.000 M en enero y otros USD 4.500 M en julio), aunque aclaró que las negociaciones aún están en curso y no se harán anuncios hasta tener la confirmación.
- Por otro lado, el vocero presidencial, Manuel Adorni, anunció hoy que hasta el 31 de octubre el Gobierno aplicará retenciones cero para todos los granos. Esta medida tiene como objetivo incrementar la oferta de dólares alentada por la liquidación de exportaciones agropecuarias. Esto quitará algo de presión sobre el tipo de cambio. La medida es hasta que se liquiden USD 7.000 M. Si se recauda dicho importe antes del 31/10, la medida se dará por finalizada.
- La venta de reservas por parte del BCRA para intentar detener la suba del dólar sigue preocupando a los inversores. Se cuestiona el esquema de bandas cambiarias y con la expectativa que se eliminen o haya otro esquema cambiario después de las elecciones de octubre, que habilite al BCRA a comprar divisas para poder acumular reservas.

ARGENTINA RENTA FIJA

Especie	Ticker	Fecha	Cupón (%)	Precio al 19/09/2025	Variación %		TIR (%)	Duration
		Vencimiento			WTD	YTD		
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000	47,55	-11,5	-42,2	12,4%	1,90
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750	44,23	-14,8	-41,3	12,4%	2,29
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125	44,90	-14,1	-35,9	11,8%	5,78
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000	45,00	-15,3	-39,0	12,2%	4,92
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500	42,55	-14,7	-35,9	12,1%	6,04
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000	52,00	-9,4	-37,6	11,7%	1,91
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750	46,50	-15,5	-38,8	12,0%	2,30
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125	49,70	-9,6	-29,2	11,7%	5,79
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000	52,51	-11,0	-29,8	11,8%	4,96
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500	47,05	-9,4	-29,3	11,7%	6,10
Global 2046	GD46	09/07/2046	4,125	45,74	-11,6	-36,9	11,3%	5,97

- La concentración de vencimientos en 2026-2027, el bajo nivel de reservas netas y la incertidumbre política siguen siendo los drivers de corto plazo que mantienen al riesgo país en niveles tan altos.
- Los bonos en dólares se mostraron la semana pasada con fuertes caídas y con el riesgo país medido por el EMBI+Argentina habiendo aumentado al cierre del jueves a 1.456 puntos básicos.

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 19/09/2025	Variación % WTD YTD		TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
BONOS LIGADOS AL CER									
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	09/11/2025	1,800	1.304,50	-3,2	19,8	10,3%	31,17%	0,25
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000	1.369,00	-8,3	-18,4	18,2%	39,12%	0,67
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250	1.400,00	-10,3	-11,4	13,6%	34,46%	1,52
Discount 2033	DIP0	31/12/2033	5,830	31.730,00	-8,4	-12,9	11,2%	32,07%	3,34
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770	18.580,00	-7,6	-14,1	11,4%	32,35%	6,79
Quasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310	23.375,00	-5,8	-16,0	11,1%	31,98%	9,42
BONOS A TASA BADLAR									
DEUDA BDC28/d	BDC28	BDC28	43,120	97,80	-	-7,7	-	45,17%	0,05
BONOS A TASA FIJA									
BONARTO26/d	TO26	TO26	15,500	70,82	-11,3	-16,5	-	37,02%	0,91

- En el Presupuesto 2026 enviado al Congreso, el Gobierno prevé un superávit primario de 2,2% del PIB y crecimiento de 5,5%, pero el FMI advirtió que las metas deberán revisarse por la falta de reformas y el limitado respaldo político.
- Los BOPREALES con vencimiento en 2026 cerraron con una caída de 11,5%, mientras que los BOPREALES 2027 perdieron en promedio 2,7%. Los BOPREALES que vencen en 2028 mostraron una baja de 17,2%.
- Los bonos en pesos ajustables por CER tuvieron precios con fuertes bajas durante las últimas cinco jornadas. El TZX06 bajó en la semana 14,5%, el TZX28 -14,4%, el TZXD7 -14,4%, el TZXD6 -12%, el TZXM7 -11,9%, el TZX26 -11,6%, el TX28 -10%, el TZXD7 -9,7%, y el TX26 -9%, entre los más importantes.
- Las LECAPs cayeron en las últimas cinco ruedas 2,9% en promedio, donde se destacaron las bajas de las letras S29Y6, S16E6, S27F6, y S28N5. Los BONCAPs perdieron en promedio 5,1%, donde se destacaron los bonos T15E7, T30J6 y T13F6. Los bonos DUALES bajaron 9% en promedio.

ARGENTINA RENTA VARIABLE

MERVAL	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Aluar	648,00	-2,34	-26,77
Bolsas y Mercados Argentinos	147,75	-9,91	-37,39
Cablevision Holding	4.265,00	-17,18	-38,81
Central Puerto	1.192,00	-5,10	-32,08
Sociedad Comercial del Plata	29,39	-11,85	-73,16
Cresud	1.364,00	11,80	-9,37
Edenor	1.167,00	-6,57	-54,15
BBVA Banco Francés	4.007,50	-9,89	-46,83
Grupo Financiero Galicia	4.047,50	-7,54	-44,49
Grupo Financiero Valores	241,25	-10,98	-45,81
Grupo Supervielle	1.552,00	-3,90	-55,97
Holcim Argentina	945,00	-14,09	-56,35
Banco Macro	6.025,00	-5,64	-46,95
Pampa Energía	3.572,50	2,29	-14,12
Telecom Argentina	2.077,00	0,10	-32,12
Ternium Argentina	546,50	1,20	-38,80
Transportadora de Gas del Sur	6.020,00	-2,75	-10,84
Transportadora de Gas del Norte	2.063,00	-22,88	-41,92
Transener	1.461,00	-23,35	-39,03
YPF	36.960,00	-7,60	-26,88

- El índice S&P Merval manifestó una caída en las últimas cinco ruedas de 4,3%, valuado en dólares (al CCL) cayó la semana anterior un 8,8%. En lo que va de 2025, el S&P Merval cae en pesos un 33,5%, siendo la bolsa de peor rendimiento a nivel global.
- Las acciones más perjudicadas la semana pasada fueron las de: Transportadora de Gas del Norte (TGNO4) -23,7%, Transener (TRAN) -22,6%, Metrogas (METR) -15,9%, Sociedad Comercial del Plata (COME) -11,7%, Banco de Valores (VALO) -10,8%, y BBVA Argentina (BBAR) -9,9%, entre las más importantes.
- En la plaza externa, las acciones argentinas ADRs que más cayeron fueron las de: Bioceres (BIOX) -18,1%, YPF (YPF) -11,9%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) -11,7%, Edenor (EDN) -10,9%, Banco Macro (BMA) -10,3%, Central Puerto (CEPU) -10,3%, y Grupo Supervielle (SUPV) -9,2%, entre otras.
- Terminaron en alza: Mercado Libre (MELI) +4,8%, Cresud (CRESY) +3,9%, Ternium (TX) +1,6%, Globant (GLOB) +1,6%, e IRSA (IRS) +0,1%.
- **BANCO SUPERVIELLE** cerró una alianza con BID Invest y otras entidades para una línea de crédito de hasta USD 270 M destinada a PyMEs, con tramos de USD 100 millones a tasa fija y 3 años, y USD 170 M a suscribir por inversionistas. Los fondos buscan ampliar el crédito de largo plazo, especialmente a empresas vinculadas a cadenas exportadoras.
- **MERCADO LIBRE (MELI)** lanzará un piloto de transporte aéreo de productos junto a Innova Logistic, utilizando un avión carguero de Aerolíneas Argentinas en la ruta Ezeiza-Neuquén-Trelew-Ezeiza para reducir entregas a 24-48 horas en la Patagonia, apoyándose en su experiencia previa con MeLi Air en Brasil. Por otro lado, la división financiera de MELI Mercado Pago acordó adquirir el distribuidor de valores brasileño Nikos DTVM, en una operación que le permitirá ofrecer directamente productos de renta fija, fondos de inversión y activos de terceros, ampliando así su presencia en Brasil. Se trata de una "excepción estratégica" destinada a acelerar el desarrollo de productos escalables, manteniendo su enfoque de crecimiento principalmente orgánico.

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)