



INFORME SEMANAL DE MERCADOS

29 DE SEPTIEMBRE 2025



SJB
FINANZAS EXPERTAS

RESUMEN EJECUTIVO

- La semana pasada, los principales índices estadounidenses cerraron en terreno negativo. El S&P 500 retrocedió -0,3%, mientras que el Nasdaq Composite cayó -0,7% y el Nasdaq 100 perdió -0,5%, reflejando la presión sobre el sector tecnológico.
- Los bonos en dólares se mostraron la semana pasada con fuertes subas, después que el Tesoro de los EE.UU. confirmara el respaldo para la gestión de Javier Milei, con un swap de USD 20.000 M y una posible recompra de bonos (no se descarta tampoco un préstamo stand-by de ser necesario).
- El gobierno acompañó con otra medida clave para incrementar las reservas internacionales, que facilitó USD 7.000 M de liquidaciones casi de inmediato por parte de los acopiadores.
- La posibilidad que el Tesoro compre directamente deuda soberana argentina aumenta las probabilidades de una baja más amplia de la prima de riesgo, al punto tal que el Gobierno pueda salir a emitir deuda en los mercados voluntarios en 2026 o 2027.
- Los resultados de las elecciones de medio término a nivel nacional del 26 de octubre serán clave para un recambio en el Congreso, además de la política económica a seguir hasta el final del mandato de Milei.
- Morgan Stanley sostiene que la intervención del Tesoro norteamericano le dio a Argentina un respiro financiero tras semanas de fuerte presión sobre el peso, los bonos y las reservas, devolviendo algo de confianza a los mercados.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con importantes subas, atentos a las tasas de interés de la licitación del Tesoro.
- El índice S&P Merval mostró una suba la semana anterior de 6,4%.



PANORAMA INTERNACIONAL

- El índice de precios de gasto en consumo personal de EE.UU. (PCE) de agosto se mantuvo en línea con las expectativas (2,9% anualizado para el núcleo y 2,7% general), lo que dio cierto alivio sobre la trayectoria inflacionaria.
- Sin embargo, las sólidas cifras de empleo y la revisión del PIB del 2ºT25 al 3,8% reforzaron expectativas que la Reserva Federal pueda retrasar los recortes de tasas proyectados. La semana dejó en claro la mayor sensibilidad del mercado a los datos macroeconómicos, en un contexto en el que la expectativa de recortes de tasas de la Fed sigue siendo el principal driver de sentimiento.
- En EE.UU., la atención de esta semana estará puesta en los datos del mercado laboral, que deberían ofrecer una visión más clara de las condiciones después que el dato inesperadamente débil del mes pasado generara preocupaciones sobre un enfriamiento más rápido de lo previsto. Se espera que las nóminas no agrícolas aumenten en 39 K en septiembre, frente a 22 K en agosto, aunque aún muy por debajo de los niveles observados a principios de año. La tasa de desempleo se prevé estable en 4,3%, mientras que las ganancias promedio por hora se espera que suban 0,3%, en línea con el incremento de agosto.
- En Europa, los datos preliminares de inflación dominarán la agenda con un crecimiento de precios esperado al alza en las principales economías. El IPC de la Eurozona para septiembre se estima en 2,3%, impulsado por España (3,1%), Alemania (2,3%), Italia (1,7%) y Francia (1,3%).
- En China, los informes de PMI de la Oficina Nacional de Estadísticas (NBS) y RatingDog ofrecerán nueva información sobre las condiciones económicas en septiembre. Las previsiones para los PMIs oficiales del NBS apuntan a otra ligera contracción en el sector manufacturero y un crecimiento débil en servicios.

MERCADOS INTERNACIONALES

INDICES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
MERVAL (Argentina)	1.791.045,47	6,36	-29,31
IBOVESPA (Brasil)	145.446,66	-0,29	20,92
MEXBOL (México)	62.307,07	1,81	25,84
IPSA (Chile)	9.023,05	0,18	34,47
COLPAC (Colombia)	1.863,45	0,29	35,07
DOW JONES (USA)	46.247,29	-0,15	8,70
Nasdaq 100 (USA)	24.503,85	-0,50	16,62
S & P 500 (USA)	6.643,70	-0,31	12,96
IBEX (España) *	15.350,40	0,59	32,39

* Apertura

DIVISAS	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Peso Argentino (US DARS)	1329,0000	-9,87	29,03
Euro (EURUSD)	1,1701	-0,37	13,02
Real (USDBRL)	5,3426	0,36	-13,52
Yen (USDJPY)	149,4900	1,05	-4,89
Libra Esterlina (GBPUSD)	1,3400	-0,49	7,11

COMMODITIES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Oro (USD/onza)	3.775,30	2,83	43,59
Plata (USD/onza)	46,22	8,66	59,71
Petróleo (USD/bbl)	65,72	4,85	-8,37
Trigo (USD/bush)	519,75	-0,53	-5,76
Maíz (USD/bush)	422,00	-0,47	-7,96
Soja (USD/bush)	1.013,75	-1,15	1,55

Tasas e Indicadores Ext.	Último	Var. bps WTD	Var. bps YTD
BCE (%)	2,00	0,00	-100,00
FED (%)	4,25	0,00	-25,00
Selici (Brasil) %	15,00	0,00	275,00
Tesury 2 años (Rend.%)	3,65	6,50	-60,50
Tesury 5 años (Rend.%)	3,77	7,90	-62,10
Tesury 10 años (Rend.%)	4,19	4,80	-39,00
Tesury 30 años (Rend.%)	4,77	0,90	-1,80

La semana pasada, los principales índices estadounidenses cerraron en terreno negativo. El S&P 500 retrocedió -0,3%, mientras que el Nasdaq Composite cayó -0,7% y el Nasdaq 100 perdió -0,5%, reflejando la presión sobre el sector tecnológico. En contraste, el Dow Jones mostró una baja más moderada de -0,2%, al tiempo que el Russell 2000 de small caps descendió -0,7%.

La semana dejó en claro la mayor sensibilidad del mercado a los datos macroeconómicos, en un contexto en el que la expectativa de recortes de tasas de la Fed sigue siendo el principal driver de sentimiento.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,17%, manteniendo el repunte de la semana desde el mínimo de cinco meses alcanzado el 16 de septiembre.

El petróleo subió 4,0% la semana pasada, hasta un máximo de tres semanas y siendo su mayor ganancia semanal desde principios de junio, ya que las tensiones relacionadas con el conflicto sobre el petróleo ruso aumentaron las preocupaciones de oferta.

El dólar (índice DXY) subió 0,7%, ante los sólidos datos de EE.UU. redujeron las expectativas de recortes agresivos de la Fed. El euro cayó 0,4%, mientras las expectativas apuntan al fin del ciclo de estímulos del BCE después que el banco central mantuviera las tasas sin cambios por segunda reunión consecutiva en septiembre. Mientras tanto, informes sugirieron que la Comisión Europea se prepara para imponer aranceles de entre 25% y 50% a las importaciones de acero chino.



PANORAMA LOCAL

- Los bonos en dólares se mostraron la semana pasada con fuertes subas, después que el Tesoro de los EE.UU. confirmara el respaldo para la gestión de Javier Milei, con un swap de USD 20.000 M y una posible recompra de bonos (no se descarta tampoco un préstamo stand-by de ser necesario).
- El gobierno acompañó con otra medida clave para incrementar las reservas internacionales, que facilitó USD 7.000 M de liquidaciones casi de inmediato por parte de los acopiadores.
- El pasado miércoles, Scott Bessent, posteó en la red social X, los detalles sobre una ayuda financiera a la Argentina. Bessent señaló que el Tesoro está listo para comprar bonos argentinos en dólares y otorgar créditos stand-by a través del Exchange Stabilization Fund, además de negociar un swap de USD 20.000 M con el BCRA. También ofreció apoyo para adquirir deuda pública primaria o secundaria y coordinar medidas cambiarias. Subrayó que EE. UU. respaldará a Argentina contra la especulación y que empresas norteamericanas evalúan inversiones directas en caso de un resultado político favorable. Y remarcó el compromiso de la administración Trump con Milei, al que considera un socio estratégico.
- Morgan Stanley sostiene que la intervención del Tesoro norteamericano le dio a Argentina un respiro financiero tras semanas de fuerte presión sobre el peso, los bonos y las reservas. El banco señala que el respaldo político de Washington y el compromiso de asistencia de organismos multilaterales generaron expectativas positivas, aunque advierte que estas medidas son de carácter temporal y no sustituyen las reformas internas necesarias. Enfatiza que la estabilidad cambiaria y la disciplina fiscal seguirán siendo condiciones claves para sostener la recuperación, y que la verdadera prueba llegará después de las elecciones de octubre.
- El Gobierno volvió a imponer una restricción cambiaria cruzada con aplicación inmediata: quienes accedan al dólar oficial no podrán operar con el MEP o el contado con liquidación por 90 días, y lo mismo ocurre en sentido inverso. La medida alcanza tanto a personas como a empresas y generó una nueva ampliación de la brecha cambiaria.

ARGENTINA RENTA FIJA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 26/09/2025	Variación % WTD	YTD	TIR (%)	Duration
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000	57,18	20,3	-30,5	12,4%	1,90
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750	54,65	23,6	-27,5	12,4%	2,29
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125	54,66	21,7	-21,9	11,8%	5,78
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000	56,25	25,0	-23,7	12,2%	4,92
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500	51,77	21,7	-22,0	12,1%	6,04
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000	60,30	16,0	-27,6	11,7%	1,91
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750	57,05	22,7	-25,0	12,0%	2,30
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125	59,00	18,7	-16,0	11,7%	5,79
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000	61,82	17,7	-17,3	11,8%	4,96
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500	54,19	15,2	-18,5	11,7%	6,10
Global 2046	GD46	09/07/2046	4,125	52,50	14,8	-27,6	11,3%	5,97

- La posibilidad que el Tesoro norteamericano compre directamente deuda soberana argentina aumenta las probabilidades de una baja más amplia de la prima de riesgo, al punto tal que el Gobierno pueda salir a emitir deuda en los mercados voluntarios en 2026 o 2027.
- El riesgo país cerró la semana en 1.058 puntos básicos, disminuyendo 398 unidades (-27,3%).

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 26/09/2025	Variación % WTD	YTD	TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
BONOS LIGADOS AL CER									
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	09/11/2025	1,800	1.326,00	1,6	21,8	10,3%	31,17%	0,25
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000	1.470,00	7,4	-12,4	18,2%	39,12%	0,67
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250	1.519,50	8,5	-3,9	13,6%	34,46%	1,52
Discount 2033	DIF0	31/12/2033	5,830	33.650,00	6,1	-7,7	11,2%	32,07%	3,34
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770	19.995,00	7,6	-7,5	11,4%	32,35%	6,79
Quasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310	24.450,00	4,6	-12,2	11,1%	31,98%	9,42
BONOS A TASA BADLAR									
DEUDA BDC28/d	BDC28	BDC28	43,120	96,33	-	-9,1	-	45,17%	0,05
BONOS A TASA FIJA									
BONARTO26/d	TO26	TO26	15,500	80,00	13,0	-5,7	-	37,02%	0,91

- Las LECAP ganaron en la semana un 5% en promedio, donde sobresalieron las letras S29Y6, S27F6 y S28N5. Los BONCAP subieron 6,2% en promedio, donde se destacaron los bonos T15E7, T30J6 y T15D5. Los bonos DUALES cerraron con una ganancia promedio de 4,5%.
- El Tesoro captó en la última licitación de deuda de septiembre ARS 7.338,92 Bn en efectivo (valor nominal adjudicado de ARS 6.891,53 Bn), después de haber recibido ofertas por un total de ARS 7.738 Bn. De esta forma, la licitación dejó un rollover de 130,2% sobre los vencimientos de la semana, equivalente a un financiamiento de ARS 1.708 Bn que será depositado en la cuenta del Tesoro en el BCRA.
- En la LECAP S28N5 se colocaron en efectivo ARS 1.491 Bn a 3,63% TEM, 53,40% TIREA.
- En el BONCAP T30E6 ARS 1.489 Bn a 4,16% TEM, 63,11% TIREA.
- En la LECAP S30A6 ARS 418 M a 3,53% TEM, 51,63% TIREA.
- En la Letra DOLLAR LINKED D31O5 ARS 1.327 Bn a 0,00%.
- En la Letra DOLLAR LINKED D28N5 ARS 1.719 Bn +1,01%.
- En el Bono DOLLAR LINKED TZVD5 ARS 641 M a +1,25%.

ARGENTINA RENTA VARIABLE

MERVAL	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Aluar	654,00	0,93	-26,09
Bolsas y Mercados Argentinos	174,00	23,19	-22,87
Cablevision Holding	4.600,00	7,85	-34,00
Central Puerto	1.345,00	17,26	-20,36
Sociedad Comercial del Plata	31,38	6,77	-71,34
Cresud	1.341,00	-1,69	-10,90
Edenor	1.220,00	4,54	-52,06
BBVA Banco Francés	4.322,50	8,26	-42,44
Grupo Financiero Galicia	4.295,00	6,11	-41,10
Grupo Financiero Valores	293,50	21,87	-33,96
Grupo Supervielle	1.580,00	1,80	-55,18
Holcim Argentina	1.140,00	20,63	-47,34
Banco Macro	6.390,00	6,97	-43,26
Pampa Energía	3.607,50	0,98	-13,28
Telecom Argentina	2.167,00	4,33	-29,18
Ternium Argentina	557,50	2,01	-37,57
Transportadora de Gas del Sur	6.300,00	4,65	-6,70
Transportadora de Gas del Norte	2.417,00	17,16	-31,95
Transener	1.855,00	26,97	-22,59
YPF	37.920,00	2,60	-24,99

- El índice S&P Merval mostró una suba la semana anterior de 6,4%, valuado en dólares (al CCL), el principal índice accionario ganó en las últimas cinco ruedas 12%.
- Las acciones que más subieron en la semana fueron las de: Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) +28,3%, Banco de Valores (VALO) +26,8%, Transener (TRAN) +26%, Metrogas (METR) +25,3%, Transportadora de Gas del Norte (TGNO4) +16,7%, Central Puerto (CEPU) +9,9%, y Banco Macro (BMA) +9,5%, entre las más importantes. Sólo cerró en baja la acción de Cresud (CRES), que perdió 2,7%.
- En el exterior, las acciones argentinas ADRs mostraron en las últimas cinco ruedas mayoría de alzas: Banco Macro (BMA) +15,5%, Central Puerto (CEPU) +12,5%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) +11,8%, Telecom Argentina (TEO) +9,9%, Edenor (EDN) +9,4%, e YPF (YPF) +9,1%, entre otras. Cerraron en baja: Bioceres (BIOX) -10,2%, y Ternium (TX) -2%.
- **BANCO HIPOTECARIO (BHIP)** informó que a partir del 29 de septiembre pagará la cuarta cuota del dividendo en efectivo aprobado en la asamblea de marzo pasado, por un total de ARS 7.408 M, lo que equivale a ARS 4,9387 por acción y USD 49,38745 por ADR, con cargo a las utilidades acumuladas al 31 de diciembre de 2024. El cobro corresponde a los accionistas registrados al 24 de septiembre.
- **CELULOSA ARGENTINA (CELU):** El empresario Esteban Nofal (duelo de la financiera CIMA Investments e hijo del confundador de TyC, Benjamín Nofal) adquirió 452,6 millones de acciones clase B de la papelera, que equivalen al 45,5% del capital social y pasará a tener el control de la compañía. Según se informó a la CNV; como consecuencia del cambio de control, el comprador se encuentra obligado a lanzar una oferta pública de adquisición (OPA) por la totalidad de las acciones emitidas y en circulación de CELU, para los inversores minoritarios. Las acciones totales en circulación de CELU son actualmente VN ARS 100,94 M. La operación marca el fin del control de Tapebicué Investment y abre una etapa de reestructuración bajo compromiso de sostener empleo y recuperar la compañía.

ARGENTINA RENTA VARIABLE

- **CENTRAL PUERTO (CEPU)** podría recibir un financiamiento por parte del Banco Mundial y de la IFC (Corporación Financiera Internacional) de hasta USD 300 M, destinado principalmente a proyectos de energías renovables y almacenamiento en baterías. La delegación del organismo evaluó en detalle las prácticas ambientales, sociales y de gobernanza de la compañía, que es uno de los mayores generadores eléctricos del país.
- **HOLCIM ARGENTINA (HARG)** inauguró una nueva planta de hormigón en la Argentina. Con una inversión cercana a USD 1 M, la compañía busca profundizar su operación en Buenos Aires. En los últimos 10 años, Holcim invirtió más de USD 300 M en Argentina y sumó diferentes gamas de productos. La operación permitirá abastecer grandes obras de infraestructura, proyectos industriales y desarrollos habitacionales en su principal mercado del país.
- Las acciones de **LITHIUM AMERICAS (LAC)** subieron fuerte la semana pasada en Nueva York, luego que la prensa divulgara que Trump estaría evaluando adquirir hasta 10% de participación en la compañía, en el marco de una renegociación de un préstamo que el Departamento de Energía ya le había aprobado por USD 2.300 M. El objetivo oficial del préstamo era financiar el desarrollo de una planta relacionada con el yacimiento de Thacker Pass en Nevada, uno de los mayores proyectos de litio en EE.UU. La administración revisa el préstamo ante la presión que el litio chino (más barato) podría complicar la competencia del proyecto. En octubre de 2023, LAC se separó en dos compañías: una que se enfoca en sus proyectos de EE.UU. y otra que se dedica a sus activos en Argentina, bajo el nombre de Lithium Argentina, que cuenta con 2 proyectos (Cauchari-Olaroz en Jujuy y Pastos Grandes y Sal de la Puna en Salta).
- **PAMPA ENERGÍA (PAM)** redujo en más de la mitad su participación accionaria en GeoPark (GPRK). Según informó a la SEC, la participación se redujo al 4,43% tras vender 2,29 millones de acciones por USD 18,86 M entre el 15 y el 18 de septiembre. A finales de mayo de este año, se había hecho pública la compra por parte de PAM del 10,7% de las acciones en circulación de GPRK.
- **SUPERVIELLE (SUPV)** anunció la apertura de una línea de crédito por un monto aproximado de USD 270 M para financiar a las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) locales. Con el objetivo de impulsar el desarrollo productivo del país, la medida viene de la mano de una alianza estratégica con el brazo Invest del BID y otras entidades internacionales.
- **TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS)** avanza en proyectos estratégicos que buscan no solo garantizar el abastecimiento interno, sino también abrir nuevas oportunidades de exportación y reducir la Dependencia de importaciones energéticas. En el marco de la Argentina Oil&Gas (AOG) 2025, Óscar Sardi, CEO de la compañía, explicó que la iniciativa privada presentada en 2024 es hoy la obra más relevante en carpeta. El plan consiste en potenciar el gasoducto Perito Moreno, que conecta Neuquén con Sallickeló, y así sumar 14 millones de metros cúbicos diarios de capacidad. La obra, que espera aprobación técnica y económica, implicaría una inversión de entre USD 750 M y USD 800 M.

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)