



INFORME SEMANAL DE MERCADOS

03 DE NOVIEMBRE 2025



SJB
FINANZAS EXPERTAS

RESUMEN EJECUTIVO

- Los bonos en dólares cerraron la semana pasada con fuertes ganancias, luego de la contundente victoria del Gobierno en las elecciones de medio término, que despejó dudas sobre la gobernabilidad futura y dejó un escenario mucho más optimista de cara a la segunda mitad de la gestión de Milei.
- Estas subas de los soberanos habilitaron una reducción del riesgo país EMBIGD que se ubica en los 657 puntos básicos, un nivel muy por debajo del máximo registrado post elecciones de la Provincia de Buenos Aires de septiembre, y cercanos al mínimo testeado a comienzo de este año.
- El riesgo país medido por el EMBIGD cayó en la semana 39,2% (-424 unidades). En octubre, el riesgo país disminuyó 46,6% (-573 bps).
- La mayoría de los bonos en dólares alcanzaron los valores máximos registrados en enero de este año. Este rally post-electoral permitió que los bonos globales operen con rendimientos en torno al 10% en promedio, mientras que los Bonares se mantienen con una paridad en torno al 12%.
- Varios bancos de inversión extranjeros advirtieron que el Gobierno cuenta con una oportunidad para acelerar reformas, profundizar el diálogo político y modificar el régimen cambiario para sumar más reservas, en un contexto de apoyo social.
- Tras las elecciones, el presidente Javier Milei se reunió en la Casa Rosada con 20 gobernadores provinciales, donde el foco estuvo puesto en impulsar una agenda de reformas estructurales: Reforma Fiscal e Impositiva, Reforma y Modernización Laboral, Reforma del Código Penal.
- Los bonos en pesos ajustables por CER terminaron con mayoría de alzas la semana anterior.
- Tras el triunfo del Gobierno en las elecciones de medio término a nivel nacional, el índice S&P Merval ganó en las últimas cinco ruedas un 44,6%.



PANORAMA INTERNACIONAL

- A partir de hoy, la Bolsa de Nueva York y el Nasdaq ajustarán su horario por el fin del horario de verano en EE.UU., operando de 11:30 a 18:00 (hora de Argentina) hasta marzo de 2026.
- En EE.UU., el cierre del gobierno no muestra señales de resolución y probablemente se extienda a un segundo mes, lo que seguirá retrasando la publicación de datos económicos clave. Aun así, se recibirán varias actualizaciones importantes sobre el mercado laboral y la actividad económica, con informes destacados como los datos de empleo de ADP, los índices ISM de manufacturas y servicios, y el Índice Preliminar de Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan.
- Se espera que el empleo en el sector privado muestre un modesto incremento de 25 K puestos en octubre, tras una caída de 32 K en septiembre, la mayor desde marzo de 2023.
- En el Reino Unido, se espera que el Banco de Inglaterra (BoE) mantenga sin cambios su tasa de interés clave.
- En el resto de Europa, las encuestas PMI dominarán la agenda, con datos finales de la Eurozona, Alemania y Francia, junto con las estimaciones para Italia y España.
- En China, se espera que el superávit comercial de octubre se amplíe hasta alrededor de USD 100 Bn, aunque el último PMI manufacturero oficial del NBS mostró una caída en los nuevos pedidos de exportación durante el mes.
- En Japón, los datos clave incluirán el crecimiento salarial y el gasto de los hogares de septiembre, las lecturas finales del PMI de octubre, y el Índice Reuters Tankan de noviembre.

MERCADOS INTERNACIONALES

INDICES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
MERVAL (Argentina)	3.002.607,18	44,57	18,51
IBOVESPA (Brasil)	149.540,43	2,30	24,32
MEXBOL (México)	62.769,18	2,66	26,77
IPSA (Chile)	9.428,89	2,66	40,52
COLPAC (Colombia)	1.987,12	2,12	44,04
DOW JONES (USA)	47.562,87	0,75	11,80
Nasdaq 100 (USA)	25.858,13	1,97	23,06
S&P500 (USA)	6.840,20	0,71	16,30
IBEX (España) *	16.032,60	1,08	38,27

* Apertura

DIVISAS	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Peso Argentino (US DARS)	1444,5000	-3,15	40,24
Euro (EURUSD)	1,1534	-0,78	11,41
Real (USDBRL)	5,3739	-0,27	-13,01
Yen (USDJPY)	154,0000	0,75	-2,02
Libra Esterlina (GBPUSD)	1,3151	-1,19	5,12

COMMODITIES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Oro (USD/onza)	3.982,20	-3,31	51,46
Plata (USD/onza)	47,99	-0,79	65,84
Petróleo (USD/bbl)	60,98	-0,85	-14,97
Trigo (USD/bush)	534,00	4,20	-3,17
Maíz (USD/bush)	431,50	1,95	-5,89
Soja (USD/bush)	1.099,75	5,57	10,17

Tasas e Indicadores Ext.	Último	Var. bps WTD	Var. bps YTD
BCE (%)	2,00	0,00	-100,00
FED (%)	4,00	-25,00	-50,00
Sellic (Brasil) %	15,00	0,00	275,00
Tesury 2 años (Rend.%)	3,61	12,20	-64,60
Tesury 5 años (Rend.%)	3,72	11,50	-67,40
Tesury 10 años (Rend.%)	4,10	10,40	-47,60
Tesury 30 años (Rend.%)	4,67	8,30	-11,40

El S&P 500 avanzó 0,7% en la semana y acumuló 1,7% en octubre, mientras que el Nasdaq 100 se destacó con subas de 2,0% semanal y 4,3% mensual. El Dow Jones acompañó con una ganancia de 0,8% en la semana y 1,7% en el mes, encadenando seis meses consecutivos de subas por primera vez desde 2018.

El repunte de los índices vino acompañado por un aumento en la volatilidad implícita: el VIX subió hasta los 17,4 puntos, reflejando que el apetito por riesgo convive con cierta cautela frente a la próxima temporada de balances y las tensiones geopolíticas entre EE.UU. y China, pese al acuerdo parcial alcanzado esta semana para reducir aranceles.

La gran protagonista fue Amazon (AMZN), cuyas acciones subieron más de 8,9% en la semana luego de reportar un crecimiento del 20% en los ingresos de su unidad de computación en la nube, AWS, superando ampliamente las estimaciones del mercado.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,08%, ganando alrededor de 8 puntos básicos la semana pasada, en medio de señales restrictivas por parte del FOMC.

El petróleo cayó 1,4% la semana pasada, presionados por el aumento de la producción global antes de la reunión de OPEP+ que se inclina por incrementar la producción en 137.000 barriles por día en diciembre, como parte de su estrategia para recuperar cuota de mercado.

El dólar subió 0,9%, llegando a su nivel más alto desde principios de agosto, y cerrando octubre con una ganancia de aproximadamente 2,0%, impulsado por el tono más restrictivo de la Fed.



PANORAMA LOCAL

- Los bonos en dólares cerraron la semana pasada con fuertes ganancias, luego de la contundente victoria del Gobierno en las elecciones de medio término, que despejó dudas sobre la gobernabilidad futura y dejó un escenario mucho más optimista de cara a la segunda mitad de la gestión de Milei.
- Estas subas de los soberanos habilitaron una reducción del riesgo país EMBIGD que se ubica en los 657 puntos básicos, un nivel muy por debajo del máximo registrado post elecciones de la Provincia de Buenos Aires de septiembre, y cercanos al mínimo testeado a comienzo de este año.
- Varios bancos de inversión extranjeros advirtieron que el Gobierno cuenta con una oportunidad para acelerar reformas, profundizar el diálogo político y modificar el régimen cambiario para sumar más reservas, en un contexto de apoyo social.
- JP Morgan consideró que la victoria legislativa consolida el mandato reformista del Gobierno y mejora su posición para negociar apoyo político y financiero internacional. Señaló, que esto abre una ventana para una compresión del riesgo país, un rally en activos y mayor margen para flexibilizar la política cambiaria.
- Citigroup remarcó que la elección amplía el apoyo al programa económico de Milei y previsiblemente eleva el optimismo en activos argentinos, en particular en los sectores financiero, energético y exportador, aunque advirtió que aún falta definición sobre el régimen cambiario.
- Bank of America (BofA) subrayó que la victoria legislativa mejora las perspectivas de reformas clave, anticipando una fuerte caída de las tasas de interés, un repunte de la actividad económica y un tipo de cambio estimado en USDARS 1450 para fines de 2025.
- Y Goldman Sachs destacó que los inversores estarán atentos a la capacidad del Gobierno para reconstruir consensos en el Congreso y definir un régimen cambiario y monetario claro.
- Tras las elecciones, el presidente Javier Milei se reunió en la Casa Rosada con 20 gobernadores provinciales, donde el foco estuvo puesto en impulsar una agenda de reformas estructurales: Reforma Fiscal e Impositiva, Reforma y Modernización Laboral, Reforma del Código Penal.
- El presidente Milei decidió hacer cambios en el Gabinete de ministros, después de la salida de Guillermo Francos como jefe de gabinete y de Lisandro Catalán como ministro del Interior. Manuel Adorni ocupará el puesto de jefe de gabinete, y Diego Santilli irá como ministro del Interior, a cargo de las relaciones con los gobernadores y el Congreso.

ARGENTINA RENTA FIJA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 31/10/2025	Variación %		TIR (%)	Duration
					WTD	YTD		
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000	66,70	15,0	-19,0	12,2%	1,67
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750	63,80	18,0	-15,4	20,0%	1,88
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125	71,70	33,3	2,4	11,5%	5,57
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000	73,90	35,3	0,2	18,3%	4,09
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500	65,64	30,8	-1,1	11,8%	5,86
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000	68,74	13,0	-17,5	9,7%	1,72
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750	65,50	15,0	-13,8	9,8%	2,13
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125	73,00	24,6	4,0	10,6%	5,65
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000	76,08	21,4	1,8	10,7%	4,86
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500	67,28	22,6	1,2	10,6%	6,04
Global 2046	GD46	09/07/2046	4,125	69,38	26,0	-4,3	10,2%	6,02

- El mercado espera que la prima de riesgo continúe reduciéndose para que Argentina pueda recuperar el acceso a los mercados voluntarios de deuda y refinanciar los abultados vencimientos con los bonistas del próximo año.
- El riesgo país medido por el EMBIGD cayó en la semana 39,2% (-424 unidades). En octubre, el riesgo país disminuyó 46,6% (-573 bps).

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 31/10/2025	Variación %		TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
					WTD	YTD			
BONOS LIGADOS AL CER									
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	09/11/2025	1,800	1.396,00	1,6	28,2	36,8%	58,66%	0,02
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000	1.663,00	7,4	-0,9	15,3%	37,21%	0,46
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250	1.855,00	13,2	17,3	10,1%	31,96%	1,34
Discount 2033	DIFO	31/12/2033	5,830	44.100,00	21,7	21,0	10,4%	32,32%	3,16
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770	25.500,00	23,9	17,9	11,0%	32,87%	6,73
Quasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310	31.000,00	26,5	11,4	10,6%	32,49%	9,35
BONOS A TASA BADLAR									
DEUDA BDC28/d	BDC28	BDC28	43,120	117,70	14,8	11,0	-	57,15%	0,07
BONOS A TASA FIJA									
BONARTO26/d	TO26	TO26	15,500	89,12	14,4	5,1	-	34,34%	0,79

- Los bonos en pesos ajustables por CER terminaron con mayoría de alzas la semana anterior: el PARP ganó 24,9%, el CUAP +24,3%, el DICP +20,9%, el TZX28 +20,5%, y el TZX27 +15,5%, entre otros. En octubre, el TZXD7 fue el título que más subió (+36,9%), seguido por el PARP que ganó 36,7%, el CUAP +36,7%, el DICP +36,6%, y el TZX28 +35,3%, entre los más importantes.
- Las LECAP ganaron en las últimas cinco ruedas un 3,4%, en tanto los BONCAP subieron en promedio 7,4%. Los bonos DUALES mostraron un alza promedio de 7,6%. El mes anterior, las LECAPs subieron 7,9% en promedio, los BONCAP ganaron 17,4% en promedio, y los bonos DUALES subieron en promedio 26%.
- En la segunda licitación de deuda de octubre, el Tesoro captó ARS 6.866,61 Bn en efectivo (valor nominal adjudicado de ARS 5.883,05 Bn), después de recibir ofertas por ARS 7.843,07 Bn en efectivo.
- De esta forma, el Gobierno terminó renovando el 57,18% de los vencimientos de la semana que eran por unos ARS 12.000 Bn, lanzando al sistema financiero cerca de ARS 5.100 Bn para que los bancos tengan una mayor liquidez.

ARGENTINA RENTA VARIABLE

MERVAL	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Aluar	984,50	24,31	11,26
Bolsas y Mercados Argentinos	303,00	67,17	34,31
Cablevision Holding	6.660,00	34,55	-4,45
Central Puerto	2.332,00	57,25	38,08
Sociedad Comercial del Plata	57,50	75,25	-47,48
Cresud	1.859,00	28,21	23,52
Edenor	2.507,50	66,61	-1,47
BBVA Banco Francés	8.320,00	57,98	11,07
Grupo Financiero Galicia	8.790,00	58,66	21,17
Grupo Financiero Valores	443,00	39,53	-0,16
Grupo Supervielle	3.747,50	75,53	6,32
Holcim Argentina	1.925,00	61,09	-11,09
Banco Macro	13.470,00	51,20	20,17
Pampa Energía	5.130,00	30,78	23,32
Telecom Argentina	3.380,00	37,23	10,10
Ternium Argentina	729,00	23,66	-18,37
Transportadora de Gas del Sur	9.345,00	34,85	38,40
Transportadora de Gas del Norte	4.397,50	72,45	23,81
Transener	2.857,50	52,48	19,25
YPF	54.675,00	30,18	8,16

- Tras el triunfo del Gobierno en las elecciones de medio término a nivel nacional, el índice S&P Merval ganó en las últimas cinco ruedas un 44,6%, valuado en dólares (al CCL), el índice líder subió en la semana 51,4%.
- Las acciones que mejor performance tuvieron en las últimas cinco ruedas fueron las de: Grupo Supervielle (SUPV) +77,2%, Sociedad Comercial del Plata (COME) +73,5%, Transportadora de Gas del Norte (TGNO4) +71,5%, Edenor (EDN) +65,8%, y Grupo Financiero Galicia (GGAL) +59,4%, entre las más importantes.
- En el mes de octubre, Grupo Supervielle (SUPV) fue la que más subió, ganando un 148,5%, seguida por Banco Macro (BMA) +110,6%, Edenor (EDN) +110,1%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) +109,2%, y Metrogas (METR) +100,7%, entre otras.
- En el exterior, las acciones argentinas ADRs cerraron la semana con ganancias, donde se destacó la acción de Grupo Supervielle (SUPV) con una suba de 84,5%, seguida por Edenor (EDN) que subió 71,9%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) +66,9%, Central Puerto (CEPU) +64,7%, BBVA Argentina (BBAR) +63,9%, y Banco Macro (BMA) +57,4%, entre las más importantes.
- En el mes de octubre, sobresalieron las acciones de: Grupo Supervielle (SUPV) +150,9%, Banco Macro (BMA) +115,1%, Grupo Financiero Galicia (GGAL) +114,6%, Edenor (EDN) +114,1%, y BBVA Argentina (BBAR) +99,8%, entre otras.
- **MERCADOLIBRE (MELI)** reportó en el 3ºT25 una ganancia neta de USD 421 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de USD 397 M. Las ventas netas e ingresos financieros en el 3ºT25 alcanzaron los USD 7.409 M vs. los USD 5.312 M del 3ºT24 (+39,5% YoY).
- **TERNIUM (TX)** reportó en el 3ºT25 una pérdida de USD 270 M, que se compara con la utilidad del mismo período del año 2024 de USD 93 M. La pérdida del trimestre se explica en parte por la inclusión de un cargo no monetario de USD 405 M en relación con una reducción de activos por impuestos diferidos en Usiminas y una pérdida de USD 32 M producto de la actualización trimestral del valor de una provisión para litigios en curso relacionados con la adquisición de una participación en Usiminas. Las ventas netas en el 3ºT25 alcanzaron los USD 3.955 M vs. los USD 4.480 M del 3ºT24 (0,2% QoQ, -12% YoY).

ARGENTINA RENTA VARIABLE

- **TERNIUM ARGENTINA (TXAR)** reportó en el 3ºT25 una pérdida neta de ARS 59.682 M, que se compara con la ganancia neta de ARS 11.138 M del 3ºT24. Las ventas netas en el período fueron de ARS 709.850 M vs. los ARS 591.147 M del 3ºT24.
- **GRUPO SUPERVIELLE (SUPV)** se convirtió en nuevo Sponsor Regional de las Selecciones Nacionales, durante un evento realizado en el predio Lionel Messi de Ezeiza que reunió a representantes de ambas instituciones, periodistas e invitados. La presentación contó con la participación de ejecutivos del banco y de la AFA, quienes destacaron la importancia del acuerdo y la convergencia de valores entre ambas.
- **GEOPARK (GPRK):** Parex Resources presentó una propuesta al Consejo de Administración de GeoPark (GPRK) para adquirir todas las acciones comunes en circulación de GPRK por USD 9 por acción en efectivo. El directorio de GPRK rechazó por unanimidad la propuesta, argumentando que subvaloraba a la empresa y no reconocía su portafolio diversificado y perspectivas de crecimiento. Parex ya había adquirido una participación del 11,8% en GeoPark.
- **CRESUD (CRES)** pagará a partir del día 7 de noviembre un dividendo en efectivo por ARS 65.079,9 M y un dividendo en especie por la suma de ARS 28.702 M mediante la entrega de 12.700.000 acciones de IRSA de VN ARS 10 de acuerdo al último valor de cotización del cierre del día 29 de octubre de ARS 2.260, con cargo al ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2025, equivalente al 10.387,6903 (para el caso del dividendo en efectivo) y al 4.581,25173% (para el caso del dividendo en especie) del capital social con derecho a cobro representado por un total de 626.509.995 acciones.
- **IRSA (IRSA)** pagará a partir del día 4 de noviembre un dividendo en efectivo por ARS 173.788 M, equivalente al 2.248,41109% del capital social con derecho a cobro representado por un total de 772.936.772 acciones, con cargo al ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2025.
- **YPF (YPF):** Según la prensa, la empresa petrolera ADNOC está ultimando negociaciones con YPF para sumarse al consorcio que formarían junto a ENI y Shell. Se trata de la principal empresa estatal de los Emiratos Árabes Unidos y una de las más grandes de todo el mundo a nivel producción, con una gran experiencia en materia de exportación de gas natural licuado. El anuncio podría concretarse la próxima semana en Abu Dabi, donde el presidente de YPF fue invitado a participar de la conferencia ADIPEC.
- **CASO YPF:** La Procuración del Tesoro expresó un cauto optimismo tras la última audiencia en la Corte de Apelaciones de Nueva York por el juicio vinculado a la expropiación de YPF. Sostuvo que los jueces mostraron receptividad a los argumentos de Argentina, en especial a la interpretación del derecho local sobre la obligación de realizar una oferta pública de adquisición. Aunque el fallo sigue siendo adverso y el riesgo financiero es elevado, el Gobierno considera que existen posibilidades de revertir la sentencia que impone una millonaria indemnización. El resultado final dependerá ahora del análisis del tribunal y de los próximos pasos procesales.

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)