

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

22 DE DICIEMBRE 2025

SJB
FINANZAS EXPERTAS

RESUMEN EJECUTIVO

- La semana bursátil en EE.UU. cerró con un balance levemente positivo, aunque marcado por una fuerte dispersión entre índices y sectores.
- Los bonos en dólares cerraron la semana pasada en alza, en un contexto en el que el Gobierno obtuvo la media sanción del Presupuesto 2026 en la Cámara Baja, y luego que S&P mejorara la nota de deuda soberana extranjera de largo plazo.
- El riesgo país la semana pasada testeó el valor mínimo registrado en enero de este año de 560 puntos básicos, aunque no logró quebrar tal nivel y cerró en 573 puntos básicos (-8,2% semanal).
- También se pondrá en marcha un programa de acumulación de reservas internacionales, consistente con la evolución de la demanda de dinero y la liquidez del mercado cambiario.
- El mercado espera que la prima de riesgo país tenga un descenso hacia la zona de los 350 o 400 bps, para que Argentina ingrese a los mercados voluntarios y evitar desembolsos en efectivo a los bonistas.
- El presidente Javier Milei, en una entrevista televisiva, afirmó que la deuda del 9 de enero y de los siguientes meses se abonará, y defendió el nuevo sistema de bandas de flotación, el cual sirve para neutralizar la volatilidad del tipo de cambio. Y aseguró que la inflación en agosto comenzará con cero.
- También Milei se refirió al Presupuesto 2026 el cual ya tiene media sanción en la Cámara de Diputados, aunque el oficialismo no logró introducir el capítulo 11 que incluía la derogación de las leyes de emergencia en discapacidad y financiamiento universitario (dos medidas reclamadas por el Gobierno para garantizar el equilibrio fiscal).
- Los bonos en pesos ajustables por CER terminaron la semana en alza.
- El índice S&P Merval subió en las últimas cinco ruedas 5,4% (en pesos), mientras que valuado en dólares (al CCL), el índice líder ganó 3,7%.



PANORAMA INTERNACIONAL

- La semana bursátil en EE.UU. cerró con un balance levemente positivo, aunque marcado por una fuerte dispersión entre índices y sectores.
- El foco volvió a posicionarse en la dinámica del trade de inteligencia artificial, en un contexto de elevada volatilidad, valuaciones exigentes y eventos técnicos que condicionaron el comportamiento de corto plazo.
- Esta semana de Navidad suele ser tranquila en EE.UU., ya que tanto los mercados de acciones como de bonos cierran antes el 24 de diciembre y permanecen cerrados el 25 de diciembre. Aun así, se deberán procesar varias publicaciones económicas retrasadas.
- Se espera que la segunda estimación del PIB del 3^oT25 confirme que la economía estadounidense se expandió a una tasa anualizada de 3,2%. También se publicarán datos de ganancias corporativas, mientras que los pedidos de bienes durables de octubre se proyectan con un aumento de 0,4%.
- El calendario económico en Europa también será liviano, sin eventos de gran relevancia programados. Entre las publicaciones destacadas se encuentran los datos finales del PIB del 3^oT25 del Reino Unido, junto con cifras de inversión empresarial y cuenta corriente. La Eurozona publicará datos de matriculaciones de vehículos, mientras que Alemania dará a conocer los precios de importación.
- En China, la atención de esta semana se centrará en la reunión del Comité Permanente de la Asamblea Popular Nacional, prevista entre el 22 y el 27 de diciembre, donde los legisladores debatirán proyectos de ley clave vinculados a protección ambiental, planificación del desarrollo nacional y comercio exterior.
- En Japón, los inversores seguirán de cerca las minutas de la reunión de política monetaria del Banco de Japón de octubre y los datos de inflación de Tokio, con la inflación núcleo proyectada en 2,5%.

MERCADOS INTERNACIONALES

INDICES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
MERVAL (Argentina)	3.139.466,65	5,38	23,91
BOVESPA (Brasil)	158.473,02	-1,43	31,75
MEXBOL (México)	63.966,98	-1,15	29,19
IPSA (Chile)	10.304,26	-0,92	53,57
COLPAC (Colombia)	2.048,99	-2,83	48,52
DOW JONES (USA)	48.134,89	-0,67	13,14
Nasdaq 100 (USA)	25.346,18	0,59	20,63
S&P500 (USA)	6.834,50	0,10	16,20
IBEX (España) *	17.169,80	1,87	48,08

* Apertura

DIVISAS	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Peso Argentino (US DARS)	1448,5000	0,56	40,63
Euro (EURUSD)	1,1708	-0,27	13,09
Real (USDBRL)	5,5425	2,29	-10,28
Yen (USDJPY)	157,7500	1,25	0,36
Libra Esterlina (GBP USD)	1,3375	0,05	6,91

COMMODITIES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Oro (USD/onza)	4.361,40	1,43	65,88
Plata (USD/onza)	66,85	8,94	130,98
Petróleo (USD/bbl)	56,65	-1,38	-21,01
Trigo (USD/bush)	509,75	-4,63	-7,57
Maíz (USD/bush)	443,75	2,84	-3,22
Soja (USD/bush)	1.049,25	-2,55	5,11

Tasas e Indicadores Ext.	Último	Var. bps WTD	Var. bps YTD
BCE (%)	2,00	0,00	-100,00
FED (%)	3,75	0,00	-75,00
Selic (Brasil) %	15,00	0,00	275,00
Tesury 2 años (Rend.%)	3,49	-4,60	-76,70
Tesury 5 años (Rend.%)	3,70	-5,50	-69,60
Tesury 10 años (Rend.%)	4,15	-4,50	-42,60
Tesury 30 años (Rend.%)	4,83	-3,00	4,50

El Nasdaq Composite lideró las subas semanales, con un avance de +0,5%, apoyado en el rebote de las acciones vinculadas a IA. El S&P 500 mostró un desempeño neutro, reflejando un equilibrio entre la recuperación del sector tecnológico y la debilidad en segmentos más cíclicos.

Por su parte, el Dow Jones se mantuvo rezagado, con una caída del -0,7% semanal, presionado por acciones industriales y de consumo tradicional, destacándose la fuerte corrección de Nike (NKE, -10,2%), afectada por menores ventas en China y el impacto de los aranceles sobre márgenes.

En este contexto, el rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,15%, mientras el mercado evalúa el sesgo de la Reserva Federal en un contexto de inflación más moderada y señales incipientes de enfriamiento del mercado laboral.

El petróleo cayó 1,8% la semana pasada encadenando su segunda caída semanal consecutiva y acumulando una baja cercana al 20% en el año. Las preocupaciones por un exceso de oferta ante la normalización gradual de producción de OPEC+ y el aumento de la producción fuera del cartel siguen pesando más que los riesgos geopolíticos.

En el mercado de divisas, el dólar subió un ligero 0,3% pero acumula una caída anual superior al 9%, la más pronunciada desde 2017. Persisten dudas sobre la fiabilidad del último dato de inflación, dado el impacto del prolongado cierre del gobierno estadounidense, lo que explica la cautela del mercado pese al sesgo más dovish implícito en los datos recientes.



PANORAMA LOCAL

- El presidente Javier Milei aseguró que el Gobierno cumplirá con el pago de la deuda del 9 de enero y los vencimientos posteriores, y defendió el esquema de bandas de flotación como herramienta para reducir la volatilidad cambiaria. Además, afirmó que la inflación de agosto comenzará con cero.
- En cuanto al Presupuesto 2026, que ya tiene media sanción en Diputados, confirmó que no lo vetará pese a que no se incluyó el capítulo que derogaba leyes de emergencia. Señaló que el equilibrio fiscal se sostendrá mediante una reasignación de partidas y ajustes internos, con la expectativa de que la ley sea aprobada definitivamente el viernes 26 de diciembre.
- Argentina deberá afrontar el 9 de enero de 2026 un pago de unos USD 4.200 millones por Bonares y Globales, en un año con vencimientos totales cercanos a USD 18.300 millones. Aunque el mercado confía en que el Gobierno cumplirá, persiste la incertidumbre sobre la estrategia de financiamiento, especialmente considerando los pagos a bonistas, al FMI y a organismos multilaterales.
- En paralelo, la deuda en pesos se considera mayormente refinanciable. Para el pago de enero, el Tesoro ya habría reunido algo más de USD 1.900 millones, entre compras de divisas en el mercado y la emisión del bono AN29, aunque aún resta cubrir una parte relevante del compromiso.
- El anuncio del BCRA de una nueva fase del programa monetario y cambiario desde el 1º de enero de 2026 tuvo un impacto positivo en los precios de los bonos en dólares. El esquema mantendrá un régimen de flotación entre bandas, con ajustes mensuales del piso y el techo según la inflación oficial con dos meses de rezago, buscando dar previsibilidad al tipo de cambio y reducir la volatilidad.
- Además, el Banco Central implementará un programa de acumulación de reservas internacionales acorde a la demanda de dinero y la liquidez cambiaria. Con este enfoque, el tipo de cambio deja de ser el principal ancla antiinflacionaria y la acumulación de reservas gana relevancia, aunque con el costo de una desinflación potencialmente más gradual.

ARGENTINA RENTA FIJA

Especie	Ticker	Fecha	Cupón (%)	Precio al 19/12/2025	Variación%		TIR (%)	Duration
		Vencimiento			WTD	YTD		
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000	70,00	0,9	-14,9	11,3%	1,56
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750	66,98	1,7	-11,2	11,6%	1,95
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125	76,74	4,2	9,6	10,4%	5,54
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000	79,91	4,2	8,3	10,6%	4,74
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500	72,54	4,4	9,2	10,2%	5,98
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000	73,42	2,2	-11,9	8,2%	1,62
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750	70,23	2,3	-7,6	9,2%	2,02
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125	78,34	4,5	11,6	9,9%	5,58
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000	81,89	3,1	9,5	9,8%	4,83
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500	72,60	4,1	9,2	9,9%	6,04
Global 2046	GD46	09/07/2046	4,125	71,00	2,0	-2,1	9,8%	5,98

- Los bonos en dólares cerraron la semana pasada en alza, en un contexto en el que el Gobierno obtuvo la media sanción del Presupuesto 2026 en la Cámara Baja, y luego que S&P mejorara la nota de deuda soberana extranjera de largo plazo.
- Después de varios días de transitar un nivel por encima de los 600 bps, el riesgo país la semana pasada testeó el valor mínimo registrado en enero de este año de 560 puntos básicos, aunque no logró quebrar tal nivel y cerró en 573 puntos básicos (-8,2% semanal).

Especie	Ticker	Fecha	Cupón (%)	Precio al 19/12/2025	Variación%		TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
		Vencimiento			WTD	YTD			
BONOS LIGADOS AL CER									
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000	1.160,00	0,5	-30,9	3,8%	24,76%	0,38
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250	1.680,50	4,9	6,3	6,3%	27,28%	1,53
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830	47.550,00	3,5	30,5	8,8%	29,84%	3,13
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770	29.400,00	4,6	36,0	8,6%	29,60%	6,81
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310	38.710,00	7,4	39,0	8,5%	29,50%	9,97
BONOS A TASA BADLAR									
CABA Feb. 2028	BDC28	BDC28	43,120	104,05	-4,9	-1,8	-	32,62%	0,17
BONOS A TASA FIJA									
Bonte 15,5% 2026	TO26	TO26	15,500	92,01	0,0	8,5	-	32,65%	0,68

- Standard & Poor's elevó la calificación soberana de Argentina, mejorando la nota de la deuda en pesos a "CCC+/C" y la de la deuda en moneda extranjera de largo plazo a "CCC+", desde "CCC", mientras mantuvo la calificación de corto plazo en "C". La mejora responde a la emisión del bono AN29 por un valor nominal de USD 1.000 millones, y el outlook se mantuvo en estable.
- Los bonos en pesos ajustables por CER terminaron la semana en alza: el CUAP +6,2%, el PARP +4,9%, el TX28 +3,9%, el TZX28 +3,7%, y el DICP +3,5%, entre los más importantes.
- Las LECAP terminaron la semana pasada con una suba promedio de 0,1%, mientras que los BONCAP cerraron ganaron 0,1% en promedio. Los DUALES cerraron con un alza de 1,1% en promedio.
- Los BOPREALES 2026 que cotizan en dólares en ByMA cerraron con una suba semanal de 2,8%, mientras que los BOPREALES 2027 ganaron en promedio 0,5%. Los BOPREALES 2028 que cotizan en dólares mostraron un alza promedio de 2,2%.

ARGENTINA RENTA VARIABLE

MERVAL	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Aluar	1.057,00	11,26	19,45
Bolsas y Mercados Argentinos	297,25	0,34	31,76
Cablevision Holding	7.790,00	-5,00	11,76
Central Puerto	2.682,50	8,60	58,84
Sociedad Comercial del Plata	65,40	2,03	-40,27
Cresud	1.815,00	1,11	31,94
Edenor	2.426,00	4,57	-4,68
BBVA Banco Francés	9.440,00	11,26	26,02
Grupo Financiero Galicia	8.395,00	14,76	16,38
Grupo Financiero Valores	519,50	6,40	18,45
Grupo Supervielle	3.717,50	15,54	5,47
Holcim Argentina	2.170,00	0,23	0,23
Banco Macro	13.930,00	6,58	24,90
Pampa Energía	5.470,00	1,58	31,49
Telecom Argentina	3.545,00	-0,35	15,88
Ternium Argentina	740,00	-7,85	-17,13
Transportadora de Gas del Sur	9.710,00	1,73	43,80
Transportadora de Gas del Norte	4.987,50	2,99	40,42
Transener	4.315,00	6,67	80,07
YPF	54.650,00	3,90	8,11

- El índice S&P Merval subió en las últimas cinco ruedas 5,4% (en pesos), mientras que valuado en dólares (al CCL), el índice líder ganó 3,7%.
- Las acciones que mejor performance tuvieron en la semana fueron las de: Grupo Financiero Galicia (GGAL) +13,7%, Aluar (ALUA) +13,1%, y BBVA Argentina (BBAR) +11,3%, entre las más importantes. Cayeron: Ternium Argentina (TXAR) -7,9%, Telecom Argentina (TECO2) -0,4%, y Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) -0,3%.
- En la plaza de Nueva York, los ADRs de acciones argentinas manifestaron precios mixtos. Sobresalieron al alza: Grupo Financiero Galicia (GGAL) +11,9%, BBVA Argentina (BBAR) +8,6%, y Central Puerto (CEPU) +8,5%, entre otras. Se destacaron a la baja: Bioceres (BIOX) -10,8%, Tenaris (TS) -6,5%, y Vista Energy (VIST) -6,2%, entre las más importantes.
- **CAPEX (CAPX)** reportó en el trimestre finalizado el 31 de octubre de 2025 una pérdida neta de -ARS 20.543,1 M, que se compara con la ganancia neta del mismo período del año anterior de ARS 36.948,1 M. Los ingresos por ventas alcanzaron en el trimestre en estudio los ARS 120.885,9 M vs. los ARS 138.767,7 M en el mismo trimestre del año pasado (-12,9% YoY). El resultado operativo en los tres meses finalizados el 31 de octubre alcanzó los 4.598,4 M vs los 5.511,4 M del año anterior (-16,7% YoY).
- **TERNIUM ARGENTINA (TXAR)** anunció que pagará un dividendo en especie a sus accionistas, aprobado por el Directorio el 12 de diciembre de 2025, por un monto total de ARS 430.800 M, equivalente a ARS 95,37 por acción o 9.537,1% del capital social de VN ARS 4.517,09 M. El dividendo se imputará a la reserva para futuros dividendos y sólo afecta apenas un 9,68% de la misma. Será puesto a disposición a partir del 22 de diciembre de 2025, considerando las tenencias registradas al cierre del 17 de diciembre. La distribución se realizará principalmente mediante la entrega de Globales GD38, a razón de 0,082074914 bonos por acción, liquidándose en pesos las fracciones menores.

ARGENTINA RENTA VARIABLE

- **YPF (YPF)** volvió a marcar un hito en el desarrollo de Vaca Muerta al alcanzar un nuevo récord de productividad en sus operaciones de fractura hidráulica. La compañía logró completar 22 etapas de fractura en un solo día, una marca inédita en el shale argentino. El nuevo récord confirma la aceleración del desarrollo no convencional y la efectividad de las mejoras tecnológicas implementadas por la empresa de mayoría estatal. El foco está puesto en aumentar la eficiencia, reducir tiempos y consolidar estándares operativos de clase mundial.
- **YPF (YPF):** Con la intención de competir con Mercado Pago, YPF evalúa solicitar una licencia bancaria al BCRA, una decisión que le permitiría ampliar de manera sustancial la oferta de servicios financieros dentro de su aplicación móvil. De avanzar, el proyecto podría abrir una nueva vía de ingresos para YPF, que estima un potencial de USD 300 M anuales de facturación en su vertical fintech, según una de las personas consultadas. Si bien ese monto resulta marginal frente al tamaño del negocio principal de la compañía, representa el 6,4% de la facturación de YPF en el 3ºT25.
- **CORPORACIÓN AMÉRICA AIRPORTS (CAAP):** Un grupo encabezado por CAAP ganó una licitación para operar un nuevo aeropuerto internacional de USD 3.000 M en la capital de Angola, Luanda, informó el gobierno de la nación del sur de África. El operador con sede en Luxemburgo, que gestiona 53 aeropuertos en seis países, dirigirá el nuevo centro junto con el constructor portugués Mota-Engil SGPS SA, su socio en el consorcio, dijo el jueves el Ministerio de Transportes de Angola en un comunicado enviado por correo electrónico. La concesión puede renovarse por otros 15 años, según el Ministerio de Transportes.
- **HAVANNA HOLDING (HAVA)** anunció la incorporación en sus locales de Feastables, la línea de chocolates creada por Mr. Beast, el youtuber más popular del mundo. La decisión marcó un cruce llamativo entre una firma asociada a la tradición y el ritual del café, y el universo del entretenimiento digital y los creadores de contenido globales. La llegada de Feastables a Havanna se dio a comienzos de diciembre y posicionó a la Argentina dentro de una movida global que ya había tenido impacto en Estados Unidos y Europa.
- **MOLINOS AGRO (MOLA)** anunció una inversión de USD 12 M para ampliar la capacidad de molienda de girasol en su complejo industrial de San Lorenzo, Santa Fe, un proyecto que le permitirá posicionarse como uno de los jugadores relevantes del segmento, con más del 10% del procesamiento anual a nivel país. La ampliación corresponde a la Línea 1 de producción y estará operativa a partir de enero próximo, coincidiendo con el inicio de la campaña 25/26, que se presenta con una mayor superficie sembrada y buenas condiciones productivas.

Juan M Frenchia

Head of research
jmfrenchia@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)