

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

29 DE DICIEMBRE 2025

SJB
FINANZAS EXPERTAS

RESUMEN EJECUTIVO

- Los principales índices estadounidenses cerraron la semana pasada en terreno positivo, en un contexto de bajo flujo de información macroeconómica y corporativa tras el feriado de Navidad.
- La semana pasada los bonos en dólares cerraron mixtos, en un contexto en el los inversores mantuvieron el foco en el Presupuesto, y en el pago de deuda de enero.
- El riesgo país medido por el EMBIGD se incrementó en las últimas cuatro ruedas 7 unidades (+1,2%) y se ubicó en los 580 puntos básicos.
- El oficialismo logró sancionar en general la ley de Presupuesto 2026, respaldado por gran parte de los opositores no kirchneristas, obteniendo el primer gran triunfo legislativo en este año. La votación fue favorable por 46 votos afirmativos, 25 negativos y una abstención.
- También se aprobó la ley de Inocencia Fiscal, una norma que modifica el Régimen Penal Tributario con el objetivo de permitir el blanqueo de divisas mantenidas fuera del sistema financiero tradicional y relaja los montos mínimos del delito de evasión fiscal.
- El Presupuesto 2026 contempla un crecimiento del PIB de 5%, una inflación anual de 10,1%, un tipo de cambio de USDARS 1.423 en diciembre, un superávit primario de +1,5% del PIB, y financiero de +0,2% del PIB.
- El Tesoro acumula en lo que va de diciembre compras por USD 408 M (según la prensa), más un ingreso de USD 700 M provenientes de concesiones hidroeléctricas, más los USD 910 M de la emisión del AN29, y otros USD 360 M de desembolsos de organismos internacionales.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con mayoría de bajas, en un marco de expectativas de inflación relativamente estables para los próximos doce meses, pero con la atención en el vencimiento de enero y en la aprobación del Presupuesto.
- El índice S&P Merval manifestó la semana pasada una caída de 0,9%.



PANORAMA INTERNACIONAL

- Los principales índices estadounidenses cerraron la semana pasada en terreno positivo, en un contexto de bajo flujo de información macroeconómica y corporativa tras el feriado de Navidad.
- Esta semana en EE.UU., la atención se concentrará en el mercado inmobiliario, la actividad manufacturera y las señales de política monetaria. Se publicarán las ventas de viviendas pendientes de noviembre donde se proyecta una moderación mensual tras el +1,9% previo y el índice Case-Shiller (oct.), clave para evaluar la evolución reciente de precios de vivienda (+1,4% YoY previo).
- En materia de política monetaria, las minutas del FOMC serán el evento central, con el mercado buscando referencias explícitas sobre el sendero de tasas de cara al 2026.
- En la Eurozona, la primera semana del 2026 estará dominada por la publicación de los PMI manufactureros finales de diciembre. Se espera que el índice agregado permanezca por debajo del umbral expansivo, reflejando una recuperación aún incipiente (49,6 previo).
- Alemania actualizará su PMI manufacturero final (48,2 previo), mientras que Francia e Italia presentarán sus respectivas lecturas del sector (47,8 y 50,6 previos), configurando un panorama mixto a nivel regional. En el Reino Unido, la agenda estará marcada por la publicación del PMI manufacturero final de diciembre (50,2 previo), indicador que se mantiene en niveles cercanos al umbral expansivo.
- En China, la agenda estará enfocada en los datos de los PMIs oficiales de diciembre. El PMI manufacturero oficial podría permanecer en zona contractiva (49,2 previo), mientras que el PMI de servicios se mantendría apenas por encima del umbral expansivo, configurando un cuadro de expansión moderada en servicios. En Japón, los mercados seguirán la publicación del PMI manufacturero final de diciembre (48,7 previo), que continuará reflejando condiciones contractivas para el sector industrial

MERCADOS INTERNACIONALES

INDICES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
MERVAL (Argentina)	3.112.379,72	-0,86	22,84
IBOVESPA (Brasil)	160.896,64	1,53	33,76
MEXBOL (México)	65.636,36	2,61	32,56
IPSA (Chile)	10.483,15	1,74	56,23
COLPAC (Colombia)	2.081,58	1,59	50,89
DOW JONES (USA)	48.710,97	1,20	14,49
Nasdaq 100 (USA)	25.644,39	1,18	22,05
S&P500 (USA)	6.929,94	1,40	17,82
IBEX (España) *	17.172,90	0,02	48,11

* Apertura

DIVISAS	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Peso Argentino (US DARS)	1452,0000	0,24	40,97
Euro (EURUSD)	1,1771	0,54	13,70
Real (USDBRL)	5,5434	0,02	-10,27
Yen (USDJPY)	156,5400	-0,77	-0,41
Libra Esterlina (GBP US D)	1,3495	0,90	7,87

COMMODITIES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Oro (USD/onza)	4.529,10	3,85	72,26
Plata (USD/onza)	76,49	14,42	164,29
Petróleo (USD/bbl)	56,74	0,14	-20,89
Trigo (USD/bush)	519,00	1,81	-5,89
Maíz (USD/bush)	450,00	1,41	-1,85
Soja (USD/bush)	1.058,75	0,91	6,06

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
Selico (Brasil) %	15,00	0,00	275,00
Treasury 2 años (Rend.%)	3,48	-0,20	-76,90
Treasury 5 años (Rend.%)	3,70	0,10	-69,50
Treasury 10 años (Rend.%)	4,13	-1,70	-44,30
Treasury 30 años (Rend.%)	4,82	-0,90	3,60

El S&P 500 avanzó +1,4% semanal, alcanzando nuevos máximos históricos y encadenando su cuarta suba semanal en las últimas cinco, apoyado más en factores técnicos y de posicionamiento que en drivers fundamentales.

En la misma línea, el Nasdaq y el Nasdaq 100 mostraron subas de +1,2% y +1,2%, respectivamente, aunque con un desempeño algo más moderado, reflejando que el liderazgo de la semana no estuvo concentrado exclusivamente en tecnología.

El Dow Jones, por su parte, ganó +1,2% semanal, acompañando el tono positivo del mercado, mientras que el Russell 2000 mostró un avance marginal de +0,2%, evidenciando una menor tracción relativa en las small caps.

En paralelo, la caída semanal del VIX hasta los 13,6 puntos reforzó la lectura de un entorno de mayor apetito por riesgo y volatilidad contenida.

En este contexto, el rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,14%, mientras se continúan evaluando las perspectivas de política monetaria de la Reserva Federal.

El petróleo subió 1,0% la semana pasada en un mercado que asimila señales diplomáticas entre Ucrania y Rusia que podrían eventualmente facilitar un mayor retorno de crudo ruso al mercado global, que ya enfrenta riesgos de sobreoferta para 2026.

El dólar cerró la semana cerca de sus mínimos de 12 semanas, con el índice DXY operando estable en torno a su nivel más bajo desde principios de octubre.

PANORAMA LOCAL

- El oficialismo logró sancionar en general la ley de Presupuesto 2026, respaldado por gran parte de los opositores no kirchneristas, obteniendo el primer gran triunfo legislativo en este año. La votación fue favorable por 46 votos afirmativos, 25 negativos y una abstención.
- El Gobierno contó con el respaldo propio de La Libertad Avanza y se sumaron el PRO, sectores de la UCR y bloques provinciales, además del apoyo de tres senadores del bloque Convicción Federal. La sanción representa una señal de gobernabilidad, control político y previsibilidad fiscal, tanto hacia los mercados como hacia los organismos internacionales.
- También se aprobó la ley de Inocencia Fiscal, una norma que modifica el Régimen Penal Tributario con el objetivo de permitir el blanqueo de divisas mantenidas fuera del sistema financiero tradicional y relaja los montos mínimos del delito de evasión fiscal.
- Esperamos una buena reacción de los mercados tras la aprobación de estas leyes, lo que, a su vez, daría sustento a una mayor caída del riesgo país.
- El Presupuesto 2026 contempla un crecimiento del PIB de 5%, una inflación anual de 10,1%, un tipo de cambio de USDARS 1423 en diciembre, un superávit primario de +1,5% del PIB, y financiero de +0,2% del PIB. También exportaciones de +10,6% e importaciones de +11%. Una inversión de +9,4%, un consumo privado de +4,9% y público de +1,2%.
- Por otro lado, el gasto total previsto asciende a ARS 148.000 Bn, con recursos estimados por ARS 148.200 Bn, y una fuerte concentración en previsión social y asistencia.
- El Tesoro acumula en lo que va de diciembre compras por USD 408 M (según la prensa), más un ingreso de USD 700 M provenientes de concesiones hidroeléctricas, más los USD 910 M de la emisión del AN29, y otros USD 360 M de desembolsos de organismos internacionales. Pero para completar el monto restante, el ministro de Economía, Luis Caputo, dijo que se podría colocarse otro bono en dólares como el AN29, complementándose con otras alternativas como utilizar un Repo con bancos, y más compras de dólares por parte del Tesoro.

ARGENTINA RENTA FIJA

Especie	Ticker	Fecha	Cupón (%)	Precio al 26/12/2025	Variación %		TIR (%)	Duration
		Vencimiento			WTD	YTD		
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000	71,37	2,0	-13,3	11,3%	1,54
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750	66,95	0,0	-11,2	11,6%	1,94
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125	77,10	0,5	10,1	10,3%	5,52
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000	79,65	-0,3	8,0	10,6%	4,72
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500	73,35	1,1	10,5	10,4%	5,93
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000	72,29	-1,5	-13,2	8,3%	1,60
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750	70,75	0,7	-6,9	9,2%	2,00
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125	78,00	-0,4	11,1	9,9%	5,56
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000	81,00	-1,1	8,3	9,9%	4,80
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500	72,83	0,3	9,5	9,9%	6,01
Global 2046	GD46	09/07/2046	4,125	71,01	0,0	-2,0	9,9%	5,95

- Argentina en 2026 deberá pagar deuda por unos USD 18,3 Bn (según la OPC), y las dudas están en cómo podrá cumplir con estos compromisos. De ese total, unos USD 8,4 Bn corresponden a pagos de los Bonares y Globales a bonistas, USD 4,4 Bn son pagos al FMI, y otros USD 4,7 Bn a organismos multilaterales y bilaterales.
- El riesgo país medido por el EMBIGD se incrementó en las últimas cuatro ruedas 7 unidades (+1,2%) y se ubicó en los 580 puntos básicos.

Especie	Ticker	Fecha	Cupón (%)	Precio al 26/12/2025	Variación %		TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
		Vencimiento			WTD	YTD			
BONOS LIGADOS AL CER									
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000	1.157,50	-0,2	-31,0	5,8%	26,84%	0,36
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250	1.643,00	-2,2	3,9	7,6%	28,58%	1,47
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830	47.600,00	0,1	30,6	9,0%	30,01%	3,10
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770	29.205,00	-0,7	35,1	8,8%	29,84%	6,80
Quasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310	38.210,00	-1,3	37,2	8,6%	29,57%	9,91
BONOS A TASA BADIAR									
CABA Feb. 2028	BDC28	BDC28	43,120	107,30	-0,6	1,2	-	33,54%	0,15
BONOS A TASA FIJA									
Bonte 15,5% 2026	TO26	TO26	15,500	92,10	0,1	8,6	-	33,69%	0,66

- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con mayoría de bajas, en un marco de expectativas de inflación relativamente estables para los próximos doce meses, pero con la atención en el vencimiento de enero y en la aprobación del Presupuesto.
- Los BOPREALES 2026 que cotizan en dólares en ByMA bajaron 0,3% en la semana, mientras que los BOPREALES 2027 ganaron en promedio 0,1%. Los BOPREALES 2028 ganaron en promedio 0,7%.
- Las LECAP y los BONCAPs cerraron la semana con una caída promedio de 0,1%, mientras que los bonos DUALES bajaron en promedio 0,7%.

ARGENTINA RENTA VARIABLE

MERVAL	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Aluar	1.003,00	-5,11	13,35
Bolsas y Mercados Argentinos	293,75	-1,18	30,21
Cablevision Holding	7.720,00	-0,90	10,76
Central Puerto	2.615,00	-2,52	54,84
Sociedad Comercial del Plata	64,90	-0,76	-40,72
Cresud	1.808,00	-0,39	31,44
Edenor	2.410,00	-0,66	-5,30
BBVA Banco Francés	9.310,00	-1,38	24,29
Grupo Financiero Galicia	8.300,00	-1,13	15,06
Grupo Financiero Valores	548,00	5,58	25,06
Grupo Supervielle	3.712,50	-0,13	5,32
Holcim Argentina	2.360,00	8,76	9,01
Banco Macro	13.980,00	0,36	25,35
Pampa Energía	5.400,00	-1,28	29,81
Telecom Argentina	3.477,50	-1,90	13,68
Ternium Argentina	698,50	-5,61	-21,78
Transportadora de Gas del Sur	9.435,00	-2,83	39,73
Transportadora de Gas del Norte	4.870,00	0,81	41,56
Transener	4.175,00	-3,24	74,23
YPF	54.375,00	-0,50	7,57

- El índice S&P Merval manifestó la semana pasada una caída de 0,9%, valuado en dólares (al CCL), el índice líder subió en las últimas cuatro ruedas 1,6%
- Faltando sólo dos ruedas para el final de 2025, el principal índice accionario muestra una ganancia en pesos de 22,8% en 2025, valuado en dólares (al CCL) en lo que va de 2025, pierde 4,4% en dólares.
- Las acciones más perjudicadas en las últimas cuatro ruedas fueron las de: Aluar (ALUA) -6,8%, Ternium Argentina (TXAR) -5,9%, Transener (TRAN) -3,1%, Transportadora de Gas del Norte (TGNO4) -2,8%, y Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) -2,5%, entre las más importantes.
- Subieron: Banco de Valores (VALO) +5,8%, Metrogas (METR) +3,5%, Central Puerto (CEPU) +1,3%, Loma Negra (LOMA) +1%, Grupo Supervielle (SUPV) +0,4%, y Grupo Financiero Galicia (GGAL) +0,1%.
- En la plaza externa, los ADRs de acciones argentinas manifestaron mayoría de alzas durante la semana: Adecoagro (AGRO) +8,7%, Ternium (TX) +3,3%, IRSA (IRS) +3,1%, Corporación América (CAAP) +2,7%, y Grupo Financiero Galicia (GGAL) +2,6%, entre otras.
- Terminaron con pérdidas: Bioceres (BIOX) -5,7%, Globant (GLOB) -2,9%, Transportadora de Gas del Sur (TGS) -1,4%, Pampa Energía (PAM) -0,5%, Edenor (EDN) -0,3%, y Central Puerto (CEPU) -0,1%.
- **BANCO DE VALORES (VALO)** abonará el 30 de diciembre la cuota 6 de 10 del dividendo en efectivo por un total de ARS 541,83 M, equivalente a ARS 0,4724 por acción o 47,2393% del capital social de VN ARS 1.149,73 M.
- **BANCO MACRO (BMA)** abonará el 30 de diciembre la cuota 7 de 10 del dividendo en efectivo por un total de ARS 38.372,82 M, equivalente a ARS 60,0147 por acción o 6.001,47% del capital social de VN ARS 639,41 M.

ARGENTINA RENTA VARIABLE

- **MIRGOR (MIRG)** recibió la autorización oficial de la Comisión para el Área Aduanera Especial (CAAE) para incrementar la producción de televisores en la provincia de Tierra del Fuego. La medida se inscribe en una estrategia de expansión industrial que busca fortalecer la estructura productiva de la empresa y responder a las nuevas demandas del mercado nacional e internacional. La habilitación contempla la fabricación de 17.000 unidades de la marca Quint, que serán producidas durante el primer cuatrimestre de 2026.
- **TELECOM ARGENTINA (TECO2):** El sector de las telecomunicaciones en Argentina enfrenta una definición clave antes del 4 de enero de 2026, fecha límite para que el Enacom resuelva la compra de Telefónica Móviles Argentina por parte de Telecom. La empresa defiende la adquisición argumentando que la economía de escala es clave para sostener inversiones, modernizar la red y competir con nuevos actores.
- **TERNIUM ARGENTINA (TXAR)** pone a disposición a partir de hoy el dividendo en especie 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. La distribución se realizará principalmente mediante la entrega de Globales GD38, a razón de 0,082074914 bonos por acción.
- **TRANSENER (TRAN):** El Gobierno inició formalmente la privatización del 50% de Citelec, sociedad controlante de Transener, mediante una licitación pública nacional e internacional que busca recaudar más de USD 200 M. La participación a vender, hoy en manos de Enarsa, fue valuada en USD 205 M, en línea con una capitalización bursátil de Transener superior a USD 800 M. El proceso cuenta con un acuerdo previo con Pampa Energía que elimina restricciones a la competencia y excluye a empresas estatales como oferentes. El resultado de la operación dependerá del contexto financiero de comienzos de 2026 y de la resolución de los vencimientos de deuda soberana de enero.
- **TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGNO4)** abonó el dividendo en efectivo de ARS 71.355,74 M, equivalente a ARS 162,4032 por acción o 16.240,3212% del capital social de VN ARS 439,37 M.
- **YPF (YPF)** consolida su liderazgo en Vaca Muerta al operar cuatro de los cinco yacimientos más productivos del shale neuquino, concentrando el mayor peso operativo del upstream argentino. Loma Campana y La Amarga Chica encabezan el ranking de producción, seguidos por Bandurria Sur y La Angostura Sur I, mientras Aguada del Chañar se destaca por su fuerte crecimiento. Según Aleph Energy, la producción no convencional creció 3,8% mensual en octubre y alcanzó los 573 mil barriles diarios. En ese avance, YPF fue el principal impulsor.
- **YPF (YPF)** ya negocia de forma consistente con otra operadora supermajor para que se sume al proyecto de GNL, después de la decisión de Shell de dar un paso al costado en el megaplan exportador. Las negociaciones con esta petrolera del más alto calibre internacional comenzaron el 3 de diciembre. Si bien desde YPF no brindaron detalles de cuál es la empresa en cuestión, sí se precisó que se trata de una compañía supermajor, es decir que es una de las petroleras más grandes del mundo y que no se trata de ExxonMobil, con la cual también hay gestiones avanzadas, pero no como socia del proyecto exportador en sí, sino como compradora de parte de la producción.

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)