

# **Inicio de año bajista para las bolsas mundiales. Debutan las nuevas bandas cambiarias. A la espera del pago de renta y amortizaciones de bonos soberanos este viernes**

En Argentina ya comenzó a regir el nuevo régimen cambiario, donde las bandas de flotación comenzaron a ajustar sus límites en función de la inflación, y es por eso que se despertó el dólar, cerrando con una suba semanal de 1,0% (CCL +2,6% y MEP +1,2%). La recaudación tributaria mostró otra caída real en diciembre por la baja de retenciones agroindustriales, pero finalizó el 2025 con una suba del 39,4% YoY. Los bonos en dólares se manifestaron durante las últimas 5 ruedas en alza y con el riesgo país bajando hasta los 553 puntos básicos (a contramano de la toma de ganancias del resto de los países de Latinoamérica), pero en las primeras tres ruedas del año los de ley argentina estuvieron a la baja, con la expectativa puesta en el pago de capital y renta de los bonos el 9 de enero. Los Bopreales 2027 manifestaron también una caída en la semana de 0,6% y los 2028 -1,3%. Economía trabaja para concretar los últimos detalles para el pago de USD 4,2 Bn. El Gobierno promulgó el Presupuesto 2026, que proyecta un superávit de ARS 2.730 Bn y autoriza amplias operaciones de crédito público, con posibilidad de emitir deuda bajo jurisdicción extranjera hasta un 18% del total. Bonos en pesos con CER mixtos, y a tasa fija mixtos: LECAPs y BONCAPs rinden en promedio 33,4% nominal anual promedio. En tan solamente tres ruedas hábiles, el S&P Merval tuvo una tendencia bajista y se produjo un cierre por debajo de los USD 2000, medido en dólares implícitos. La resistencia de los USD 2100 CCL aún se muestra muy difícil de quebrar.

Después de un año 2025 que cerró mucho mejor de lo que comenzó y con subas en todas las clases de activos (a excepción del Bitcoin que terminó cayendo 6% por la caída de los últimos meses) ayudado por el retroceso del 9% en el dólar DXY, las caídas aparecieron en las bolsas: el S&P 500 retrocedió -1,3% semanal (+17,7% en 2025), y el Nasdaq 100 -1,9%, evidenciando mayor presión sobre los segmentos de crecimiento y valuaciones exigentes. NVDA y MU se diferenciaron del resto, pero tras un 2025 dominado por tecnología e IA, comienza a observarse una rotación más selectiva dentro del propio sector. Energía se destacó como el mejor sector de la semana (+2,7%), un sector que dará mucho de qué hablar por las inversiones que se dispararían después de la captura de Nicolás Maduro en Venezuela. Las pocas empresas petroleras con negocios petroleros en Venezuela, o que hayan sido expropiadas y con juicios o fallos en firme se verían favorecidas. Se muestra sostenido el rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años (4,18%). Esta semana se seguirá de cerca el informe de empleo de EE.UU. de diciembre, en una semana cargada de indicadores. El oro corrigió un 4% la semana pasada (la plata aún más) por el incremento de los márgenes de garantías de futuros (CME), acumulando 63,7% en 2025, el segundo mejor registro histórico.



## Contenido del informe

<b>ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS .....</b>	<b>3</b>
SE DESPERTÓ EL DÓLAR EN LA SEMANA DE INICIO DE LAS NUEVAS BANDAS .....	3
LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA FINALIZÓ EL 2025 CON UNA SUBA DEL 39,4% YOY .....	4
<b>ARGENTINA: RENTA FIJA .....</b>	<b>6</b>
CON LA EXPECTATIVA PUESTA EN EL PAGO DEL DÍA 9 (VIERNES) .....	6
BONOS EN PESOS CON CER MIXTOS, Y A TASA FIJA MIXTOS.....	8
<b>ARGENTINA: RENTA VARIABLE .....</b>	<b>10</b>
UN CIERRE POR DEBAJO DE LOS USD 2000 CCL.....	10
<b>MERCADOS INTERNACIONALES.....</b>	<b>13</b>
CERRÓ UN AÑO 2025 CON SUBA EN TODOS LOS ACTIVOS .....	13
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA .....	19
NOTICIAS CORPORATIVAS .....	23

## ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

### Se despertó el dólar en la semana de inicio de las nuevas bandas

Ya comenzó a regir el nuevo régimen cambiario, donde las bandas de flotación comenzaron a ajustar sus límites en función de la inflación medida por el IPC oficial. El primer ajuste será del 2,5%, en línea con el dato de noviembre de 2025, reemplazando el esquema previo de actualización mensual del 1%. Es decir, el límite de la banda superior será de USDARS 1.565,41 (desde USDARS 1.527,23 del 31 de diciembre de 2025), y la banda inferior se ubicará en USDARS 893,75 (desde USDARS 916,66 del 31 de diciembre de 2025). La medida busca corregir el atraso real de las bandas frente a la inflación, ya entrado en vigencia el nuevo programa de acumulación de reservas internacionales, consistente con la evolución de la demanda de dinero y la liquidez del mercado cambiario. El escenario base contempla un aumento de la base monetaria desde el 4,2% actual hasta el 4,8% del PIB a fines de 2026, lo que podría ser abastecido mediante compras de hasta USD 10.000 M, con la posibilidad de ampliarse a USD 17.000 M si la demanda de dinero creciera más de lo previsto. El programa de compras de divisas se ejecutará de manera gradual, con un límite diario equivalente al 5% del volumen operado en el mercado de cambios, aunque el BCRA se reserva la facultad de realizar operaciones en bloque para preservar el normal funcionamiento del mercado.

**En diciembre pasado el dólar mayorista avanzó apenas 0,2% (en todo el año 2025 tuvo un aumento de 41%). Pero en el de inicio de las nuevas bandas cambiarias, el dólar se despertó:** cerró con una suba semanal de 1,0% y se ubicó en los USDARS 1.467,50.

Figura 1

DÓLAR MAYORISTA: 12 meses, en ARS. Comparación con el CCL y MEP



Fuente: LSEG

El tipo de cambio implícito (o CCL) en la semana se incrementó 2,6% y se ubicó en los USDARS 1.546, mostrando una brecha con el dólar mayorista de 5,4%. En diciembre subió 0,4% y en el año 2025 ganó 28,5%. **El dólar MEP subió 1,2% semanal y cerró en los USDARS 1.504, quedando con un spread con el tipo de cambio oficial de 2,5%.** En diciembre aumentó 0,3% y en todo 2025 se incrementó 26,5%.

## La recaudación tributaria finalizó el 2025 con una suba del 39,4% YoY

La recaudación tributaria alcanzó en diciembre los ARS 16.527.268 M, lo que implicó una variación interanual del 27%, por debajo de la variación de la inflación (se habría ubicado en 31%), según informó ARCA. De esta manera, en términos reales cayó por quinto mes consecutivo.

Aunque la recaudación de diciembre fue débil en términos reales y con desempeño dispar de los principales impuestos, el Gobierno cerró el año 2025 con un resultado positivo, compensando la pérdida de recursos por la eliminación del Impuesto PAIS: **en el acumulado de enero a diciembre, los ingresos totalizaron ARS 183.109.217 M, con una suba del 39,4% YoY, es decir implicara un crecimiento real de 7% YoY.**

Durante el último mes del año incidieron cambios normativos relevantes, en particular la reducción de alícuotas de derechos de exportación dispuesta por el Decreto 877/2025, vigente desde el 12 de diciembre, que alcanzó a los principales complejos agroindustriales. Entre las modificaciones se destacaron:

- Porotos de soja: de 26% a 24%
- Aceite y pellets de soja: de 24,5% a 22,5%
- Trigo y cebada: de 9,5% a 7,5%
- Maíz y sorgo: de 9,5% a 8,5%
- Girasol: de 5,5% a 4,5%

La industria plástica cerraría el año con una recuperación moderada de entre 4% y 5%, tras el derrumbe histórico del 28% registrado en 2024, cuando el consumo aparente cayó cerca del 25% y la capacidad instalada llegó a mínimos cercanos al 50%. La utilización del aparato productivo se recuperó hasta casi el 65%.

La industria textil enfrenta una crisis profunda, con una caída de la actividad del 40% frente a 2023 y un nivel 24% inferior a 2024, en un contexto de recesión y apertura importadora. La capacidad instalada opera apenas al 32,5%, más de 23 puntos porcentuales por debajo de 2023, mientras que las ventas caen 7% YoY.

Según la Cámara de la Industria del Acero, en noviembre, la producción de acero crudo alcanzó 374.900 toneladas, con un aumento del 0,4% MoM y un crecimiento del 10,7% YoY, mientras que la producción de laminados totalizó 334.300 toneladas, con una baja del 1,1% MoM pero una suba del 0,7% YoY.

En noviembre, el Indicador de Consumo (IC) de la Cámara Argentina de Comercio y Servicios (CAC) registró una caída del 2,8% YoY y un retroceso desestacionalizado del 1,3% MoM, confirmando el debilitamiento del consumo.

Muestra de lo anterior fue que la venta de combustibles volvió a caer en noviembre, afectada por los aumentos de precios y la pérdida de poder adquisitivo, con una baja de 6,5% YoY, según datos privados. El dato más negativo fue el gasoil, que registró una caída de 18,6% YoY.

Además, en octubre las ventas totales a precios constantes en autoservicios mayoristas registraron una disminución de 9,3% YoY. El acumulado enero-octubre mostró una caída de 7,6% YoY. En octubre, la serie desestacionalizada mostró un incremento de 4,2% MoM.

Las ventas totales a precios corrientes en shoppings relevadas en la encuesta alcanzaron un total de ARS 591.865,6 M, lo que representó un incremento de 15,1% YoY. Las ventas totales a precios constantes, en octubre, alcanzaron un total de ARS 6.909,6 M, lo que representó una caída de 4,7% YoY.

En octubre, las ventas totales a precios constantes en supermercados mostraron un aumento de 2,7% YoY. El acumulado enero-octubre presentó una variación positiva de 2,7% YoY. En octubre, la serie desestacionalizada mostró un incremento de 1,6% MoM.

Según ACARA, en diciembre se patentaron 23.997 vehículos, lo que implicó una suba de 10,3% YoY en diciembre, aunque con una caída de 32,3% MoM (35.424 patentamientos). Con este resultado, el mercado automotor cerró 2025 con 612.178 unidades, registrando un fuerte crecimiento anual de 47,8% frente a 2024 (414.211 vehículos).

Las exportaciones mineras alcanzaron en noviembre USD 519 M, con una leve caída de 0,2% YoY, aunque el desempeño mejora entre enero y noviembre totalizando USD 5.406 M, un incremento de 30,7% YoY. El 98,2% de las exportaciones de noviembre se concentró en Santa Cruz (USD 2.104 M; 38,9%), San Juan (USD 1.612 M; 29,8%), Jujuy (USD 847 M; 15,7%), Salta (USD 454 M; 8,4%) y Catamarca (USD 303 M).

Esta semana se difundirán los siguientes indicadores:

- Martes 6 de diciembre: **Encuesta Nacional a Grandes Empresas** de 2024.
- Miércoles 7 de diciembre: Producción Minera y Pesquera de noviembre, y **Relevamiento de Expectativas de Mercado** del BCRA.
- Jueves 8 de enero: **Producción Industrial** y **Actividad de la Construcción** de noviembre.

## ARGENTINA: Renta Fija

Con la expectativa puesta en el pago del día 9 (viernes)

Aunque los bonos en dólares se manifestaron durante las últimas 5 ruedas en alza (a contramano de la toma de ganancias del resto de los países de Latinoamérica), durante el arranque del año 2026 estuvieron erráticos, en el marco en el que el foco está puesto en el pago que el Gobierno debe realizar el próximo viernes 9 de enero: el ministro de Economía trabaja para concretar los últimos detalles para el pago de USD 4,2 Bn correspondiente a la renta y amortización de Bonares y Globales.

Figura 2

BONOS SOBERANOS DE LATINOAMERICA (OTC): datos técnicos y variación porcentual

Ticker	Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M
ARGENT 1 07/09/29	89.375	7.749	89.076	89.674	+0.071	+0.08%	+0.62%	+2.41%
ARGENT 0 3/4 07/09/30	85.398	8.692	85.149	85.648	+0.059	+0.07%	+0.77%	+3.44%
ARGENT 4 1/8 07/09/35	74.812	9.679	74.501	75.123	+0.190	+0.25%	+1.03%	+5.03%
ARGENT 5 01/09/38	77.936	9.782	77.696	78.175	+0.060	+0.08%	+0.36%	+4.51%
ARGENT 3 1/2 07/09/41	↓69.418	9.759	69.134	69.701	+0.071	+0.10%	+0.69%	+4.14%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	71.725	9.638	71.432	72.018	+0.161	+0.22%	+1.04%	+4.32%
ARGBON 1 07/09/29	68.425	10.921	67.923	68.933	-.023	-.03%	+0.84%	+3.47%
ARGBON 0 3/4 07/09/30	65.200	10.983	65.200	66.000	+0.086	+0.13%	+0.25%	+3.40%
ARGBON 4 1/8 07/09/35	74.871	10.146	74.497	75.244	+0.043	+0.06%	+0.46%	+3.98%
ARGBON 5 01/09/38	77.552	10.538	77.097	78.006	+0.060	+0.08%	+0.15%	+3.76%
ARGBON 3 1/2 07/09/41	70.523	9.902	70.081	70.965	+0.064	+0.09%	+0.14%	+4.37%
BONTE 29 1/2 05/30/30	110.189	26.528	109.731	110.646	-.172	-.16%	+0.38%	+3.02%
BRAZIL 3 7/8 06/12/30	95.565	5.001	95.300	95.830	-.058	-.06%	-.10%	-.29%
BRAZIL 6 10/20/33	101.214	5.802	101.047	101.382	-.122	-.12%	-.22%	-.60%
BRAZIL 7 1/8 01/20/37	109.608	5.926	109.603	109.613	-.220	-.20%	-.17%	-.55%
BRAZIL 5 5/8 01/07/41	92.659	6.393	92.526	92.791	-.342	-.37%	-.71%	-1.01%
BRAZIL 7 1/8 05/13/54	98.983	7.209	98.664	99.302	-.025	-.03%	-.18%	-.89%
BOLIVI 4 1/2 03/20/28	92.240	11.776	91.340	93.140	+0.072	+0.08%	-.02%	+0.16%
BOLIVI 7 1/2 03/02/30	92.837	10.228	91.941	93.733	-.118	-.13%		
COLOM 8 1/2 04/25/35	↑109.739	7.027	109.413	110.065	-.514	-.47%	-1.32%	-1.75%
COLOM 8 3/8 11/07/54	104.970	7.930	104.658	105.283	-1.079	-1.02%	-2.51%	-1.74%
CHILE 4.95 01/05/36	↑100.830	4.843	100.601	101.059	-.191	-.19%	-.16%	-.42%
CHILE 5.33 01/05/54	↓96.385	5.587	96.155	96.616	-.447	-.46%	-.36%	-2.08%
ELSALV 7.65 06/15/35	104.049	7.055	103.524	104.574	+0.060	+0.06%	+0.07%	+1.33%

Fuente: Bloomberg

El riesgo país se redujo en las últimas tres ruedas 26 unidades (-4%) y se ubicó en los 553 puntos básicos, apenas por debajo del valor mínimo del 9 de enero de 2025).

En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AL29 bajó 0,6% en la semana, el AL30 -0,1%, el AL35 -0,9%, el AE38 -1% y el AL41 -0,5%. El GD29 se mostró neutro, al igual que el GD30, el GD35 subió 0,1%, el GD38 +0,4%, el GD41 bajó 0,4%, y el GD46 ganó 0,7%.

Figura 3

BONOS EN DOLARES: datos técnicos IAMC y precios en BYMA especie "D" del día de la fecha

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 02/01/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	70,57	-0,6	0,1	0,1	9,1%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	66,87	-0,1	-0,9	-0,9	9,7%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	76,50	-0,9	-0,8	-0,8	9,8%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	78,85	-1,0	-0,8	-0,8	10,2%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	72,65	-0,5	-0,8	-0,8	9,5%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	72,83	0,0	-0,2	-0,2	6,9%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	69,96	0,0	-0,4	-0,4	7,6%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	78,15	0,1	-0,5	-0,5	9,5%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	81,89	0,4	-1,2	-1,2	9,3%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	72,46	-0,4	-0,4	-0,4	9,6%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	72,09	0,7	0,7	0,7	9,6%

Fuente: BYMA

Se realizó un canje de deuda del Gobierno con el BCRA orientado a recurrir a un préstamo "Repo" con bancos extranjeros que ayude a conseguir al menos parte de los USD 2.300 M que faltan para cubrir la cifra total. Recordemos que el Tesoro ya cuenta con depósitos en moneda extranjera por USD 1.900 M, producto de la emisión del AN29 y de las compras netas de divisas en el mercado cambiario. Dicho canje se trató de la entrega de AL35 y AL38 a cambio de bonos en pesos indexados a la inflación. En este caso, dado que el deudor será el Tesoro y no el BCRA, los títulos depositados son soberanos y no títulos de deuda de la entidad monetaria. Caputo no precisó cuánto pretende tomar del Repo con bancos internacionales que tiene a disposición. Aunque la operación con el BCRA lo deja listo para hacerlo.

Del total a pagar este año, 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 Gobierno promulgó la Ley 27.798, que aprueba el Presupuesto 2026, con un eje central puesto en el equilibrio fiscal y el superávit financiero.** El presupuesto deberá cerrar el año con un resultado financiero equilibrado o superavitario, y proyecta un superávit de ARS 2.730 Bn para el Sector Público Nacional. El total de gastos corrientes y de capital asciende a ARS 148.060 Bn, mientras que los recursos previstos alcanzan los ARS 148.290 Bn. La ley fija un resultado financiero superavitario adicional de ARS 226,5 Bn, detallando fuentes de financiamiento y aplicaciones financieras, con fuerte peso del endeudamiento público y la amortización de deuda.

También, el texto autoriza amplias operaciones de crédito público, con posibilidad de emitir deuda bajo jurisdicción extranjera hasta un 18% del total, y habilita al Ministerio de Economía a realizar operaciones de administración de pasivos sin las restricciones habituales.

Los Bopreales 2027 manifestaron también una caída en la semana de 0,6% y los 2028 -1,3%.

SAN MIGUEL sigue con el canje abierto de las ONs Serie X, XI y XII, por nuevas ONs Serie XIII a emitirse en dos clases: ONs Serie XIII Clase A *dollar linked* a una tasa de interés de 8% con vencimiento a 42 meses, a ser integradas en especie mediante la entrega de ONs Serie X Clase A, y ONs Serie XIII Clase B en dólares (a emitirse bajo ley argentina) a una tasa anual de 8% con vencimiento a 42 meses, a ser integradas en especie mediante la entrega de ONs Serie X Clase B, Serie XI y Serie XII. La oferta finalizará este miércoles. La liquidación de los títulos será el 14 de enero.

## Bonos en pesos con CER mixtos, y a tasa fija mixtos

**Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana en baja**, en un marco de mayores expectativas de inflación para los próximos doce meses que antes de los anuncios de recompras de reservas. Esto se dio a pesar de que el pasado viernes se aprobó el Presupuesto para este año y un marco de relativa estabilidad cambiaria. La baja del DICP de 9,6% se debe al corte de cupón de renta. Sin tomar en cuenta este bono, la baja promedio fue de apenas 0,3%. En tanto, los bonos con cupón cero ajustables por CER mostraron en las últimas tres ruedas una caída promedio de 0,6%.

Figura 4

### BONOS EN PESOS: variaciones porcentuales, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 02/01/2026	Variación porcentual			TIR nominal
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	1.154,50	-0,5	0,1	0,1	26,3%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.653,00	0,5	0,5	0,5	29,7%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	43.100,00	-9,6	0,0	0,0	27,2%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	29.960,00	2,6	0,9	0,9	30,1%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	37.650,00	-2,1	1,0	1,0	29,5%
Boncer 0.0% 2026	TZXM6	31/3/2026	0,000%	195,15	-0,4	-0,2	-0,2	34,7%
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/6/2026	0,000%	324,10	-0,3	-0,1	-0,1	30,1%
Boncer 0.0% 2026	TZXO6	31/10/2026	0,000%	130,80	-0,9	0,1	0,1	30,4%
Boncer 0.0% 2026	TZXD6	15/12/2026	0,000%	230,80	-0,7	0,3	0,3	30,4%
Boncer 0.0% 2027	TZXM7	31/3/2027	0,000%	170,00	0,0	0,7	0,7	29,8%
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/6/2027	0,000%	303,90	0,3	0,5	0,5	29,5%
Boncer 0.0% 2027	TZXD7	15/12/2027	0,000%	213,60	-1,2	-0,3	-0,3	29,1%
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/6/2028	0,000%	272,50	-1,3	-0,8	-0,8	27,1%
Bono - Dic/2026	TO26	17/10/2026	15,500%	92,19	-0,3	0,5	0,5	29,8%
Bono - May/2030	TY30P	31/5/2030	29,500%	110,80	0,7	1,0	1,0	27,0%

Fuente: BYMA, cotizaciones de las 12:00 horas del día de la fecha

Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes 5 de diciembre: Se pagará la renta de los títulos CS38O y NLCIO, el capital e intereses de los bonos RNG23, EMC1O, SB12L y RFCAO, más la amortización de los títulos RIP1O y RIP2O.
- Jueves 8 de enero: Se abonará la renta de los títulos VSCQO, HVS1O e YM41O.
- Viernes 9 de enero: Se pagará la renta de los títulos AE38, AL35, AL41, GD35, GD38, GD41, GE35, GE38, GE41, JNC5O, RIS1O y RIS2O, más el capital e intereses de los bonos AL29, AL30, GD29, GD30, GD46, GE29, GE30, GE46 y CHC8O.

**Los bonos a tasa fija tuvieron rendimientos mixtos, con subas en el tramo más corto y bajas en el tramo más largo.** Las LECAPs y BONCAPs terminan la semana con un rendimiento promedio que se ubicó en 33,4% nominal anual.

Figura 5

LETRAS Y BONOS DEL TESORO CAPITALIZABLES: precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 02/01/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
LECAP	S16E6	16/1/2026	0,000%	118,10	0,1	0,3	0,3	28,61%
BONCAP	T30E6	30/1/2026	0,000%	138,81	0,4	0,2	0,2	35,03%
BONCAP	T13F6	13/2/2026	0,000%	139,60	0,3	0,0	0,0	34,70%
LECAP	S27F6	27/2/2026	0,000%	119,80	0,3	-0,4	-0,4	33,97%
LECAP	S30A6	30/4/2026	0,000%	115,30	0,3	0,3	0,3	32,54%
LECAP	S29Y6	29/5/2026	0,000%	116,10	-0,4	0,1	0,1	33,81%
BONCAP	T30J6	30/6/2026	0,000%	124,40	-0,1	0,0	0,0	33,69%
LECAP	S31G6	31/08/2026	0,000%	136,30	0,1	0,2	0,2	33,23%
LECAP	S30O6	30/10/2026	0,000%	106,87	-0,2	0,2	0,2	33,06%
BONCAP	T15E7	15/1/2027	0,000%	119,95	-0,3	0,6	0,6	33,03%
BONCAP	T30A7	30/4/2027	0,000%	106,00	-1,3	-0,5	-0,5	35,81%

Fuente: LSEG

## ARGENTINA: Renta Variable

Un cierre por debajo de los USD 2000 CCL

**En tan solamente tres ruedas hábiles, el S&P Merval tuvo una tendencia bajista y se produjo un cierre por debajo de los USD 2000, medido en dólares implícitos.** La resistencia de los USD 2100 CCL aún se muestra muy difícil de quebrar (línea azul).

Figura 6

S&P Merval en Dólares CCL: 12 meses, en pesos



Fuente: TradingView

Medidos en dólares, los ADRs que cayeron fueron los de EDN -5,2%, GLOB -3,1%, GGAL -2,7%, SUPV -2,7%, BBAR -2,1% y BMA -1,3% entre los más importantes. Subieron CRESY +6,8%, IRS +3,2%, VIST +2,5%, TEO +1,8%, e YPF +0,6%, entre otras.

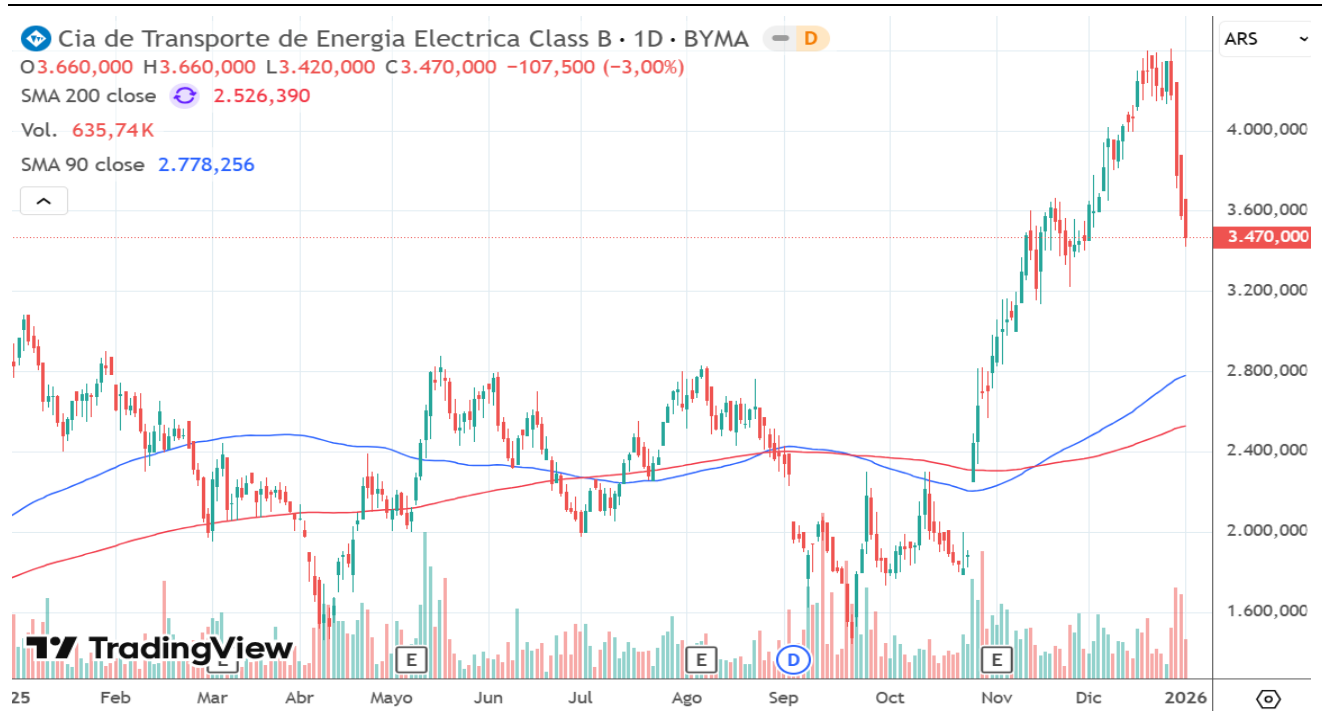
Las empresas argentinas que cotizan en ByMA distribuyeron a sus accionistas en 2025 el equivalente a USD 1.419 M (usando el dólar MEP de cada fecha de pago para la conversión en dividendos en efectivo), el monto más alto de los últimos seis años, con un crecimiento del 14,4% respecto a 2024 y casi cinco veces más que en 2020. El sector servicios financieros lideró los pagos, con USD 740 M equivalentes, seguido por servicios públicos y consumo básico.

Grupo Financiero Galicia (GGAL) encabezó el ranking, con USD 271 M, seguido por ByMA (BYMA), con USD 175 M y Banco Macro (BMA) con USD 157 M.

TRANSENER (TRAN AR): el Gobierno dio un nuevo paso en su plan de reorganización de empresas públicas al autorizar el llamado a un concurso público nacional e internacional para vender las acciones que el Estado posee en Transener. Según estimaciones oficiales, la operación podría generar ingresos cercanos a los USD 200 M. La decisión fue formalizada mediante la resolución 2090/2025, publicada en el Boletín Oficial, y declara sujeta a privatización la participación accionaria que la empresa estatal ENARSA mantiene en la Citelec, sociedad que controla a Transener. El procedimiento de venta se realizará a través de una licitación abierta con alcance nacional e internacional, en el marco de lo establecido por la Ley 23.696 y la Ley 27.742.

Figura 7

TRANSENER (TRAN AR): 12 meses, en pesos



Fuente: TradingView

CELULOSA ARGENTINA (CELU) informó que Forestadora Tapebicuá, empresa vinculada al grupo, se presentó en concurso preventivo de acreedores en el marco de una delicada situación financiera. La firma acumula una deuda cercana a los ARS 11.500 M, se encuentra paralizada desde el 10 de agosto y opera sin actividad mientras avanza el proceso judicial. Según la compañía, el concurso busca reordenar pasivos, preservar la estructura y evitar la quiebra. En paralelo, Tapebicuá está en conversaciones para incorporar un inversor estratégico que permita retomar las operaciones.

**IRSA (IRSA):** El intendente de Morón, Lucas Ghi, recorrió las obras del nuevo centro comercial en Haedo, un proyecto impulsado por el grupo IRSA que demanda una inversión superior a los USD 20 M. La iniciativa permitirá recuperar el histórico predio del ex Showcenter y potenciar el desarrollo comercial y recreativo del oeste del conurbano bonaerense. El shopping, que abriría en el segundo trimestre, contará con 75.000 m² construidos y cerca de 50 locales. Su puesta en marcha generará más de 2.000 puestos de trabajo.

**MOLINOS AGRO (AGRO)** anunció una inversión de USD 12 M destinada a ampliar la capacidad de molienda de girasol en su complejo industrial ubicado en San Lorenzo, uno de los nodos estratégicos del polo agroexportador del Gran Rosario. La obra ya fue inaugurada y su puesta en marcha operativa está prevista para enero próximo, en coincidencia con el inicio de la campaña 2025/26. Con esta ampliación, la compañía alcanzará una capacidad de procesamiento de girasol cercana a las 500.000 toneladas anuales.

Figura 8

**MOLINOS AGRO (AGRO AR):** 12 meses, en pesos



Fuente: TradingView

**MORIXE (MORI)** informó a la CNV que finalizó el período de suscripción de su aumento de capital con la integración de 252,2 millones de nuevas acciones, por un monto total de ARS 10.844 M. Con este resultado, el capital social pasará de ARS 2.000 M a ARS 2.252 M. La operación formaba parte de una emisión de 350 M de acciones clase B, con un precio de suscripción de ARS 43 por acción, que combinaba valor nominal más prima de emisión.

**RAGHSA** suscribió un boleto de compraventa para adquirir el inmueble ubicado con frente a Avenida del Libertador 7055, esquina sendero sin nombre oficial, y prolongación calle Teniente General Pablo Ricchieri, en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, por un valor de USD 73 M.

## MERCADOS INTERNACIONALES

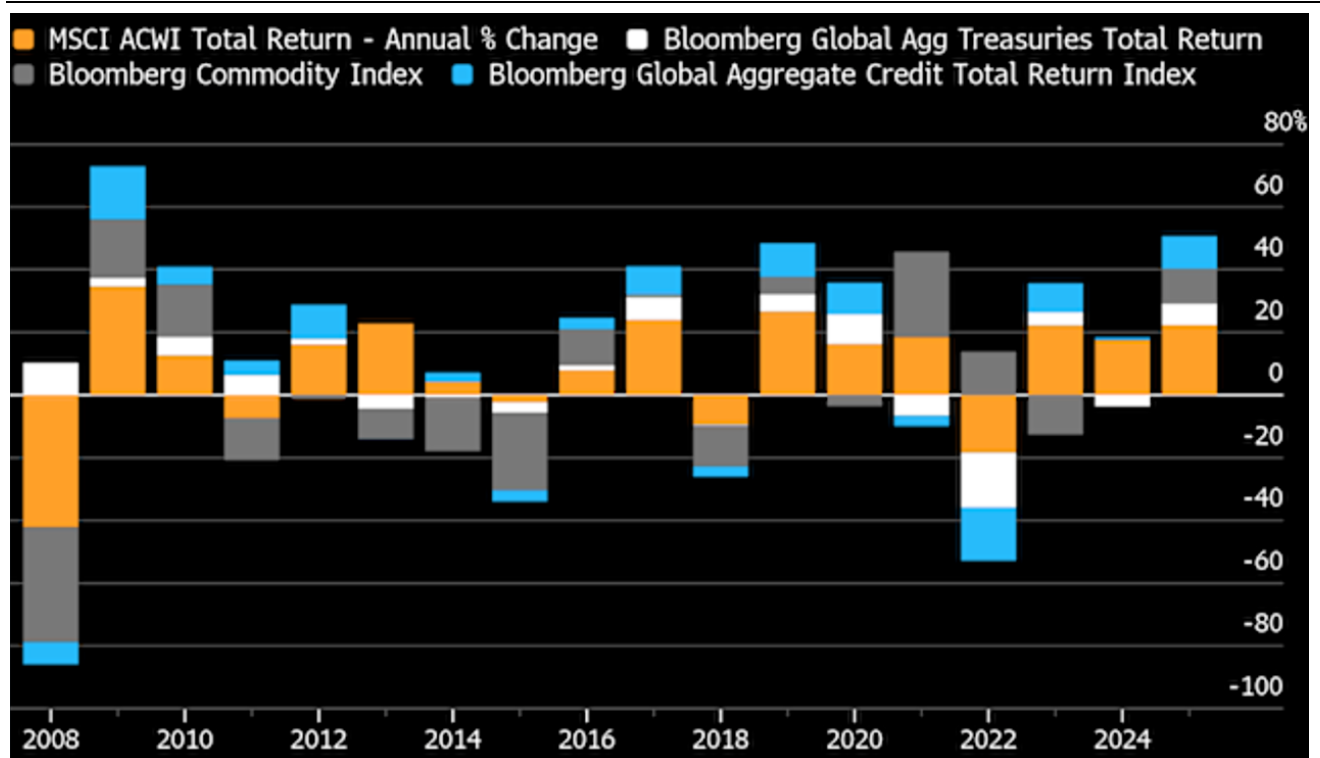
Cerró un año 2025 con suba en todos los activos

**El VIX avanzó la semana pasada hasta los 14,5 puntos y los principales índices estadounidenses cerraron en terreno negativo, reflejando una toma de ganancias tras el sólido cierre de 2025 y un inicio de 2026 marcado por rotaciones sectoriales.** El S&P 500 retrocedió -1,3% semanal, mientras que el Nasdaq Composite cayó -1,7% y el Nasdaq 100 profundizó la corrección con un -1,9%, evidenciando mayor presión sobre los segmentos de crecimiento y valuaciones exigentes. El Dow Jones mostró un mejor desempeño relativo, con una baja más acotada de -1,1%, apoyado en su mayor exposición a sectores defensivos e industriales. Por su parte, el Russell 2000 cayó -1,6%, reflejando debilidad en acciones de pequeña capitalización bursátil en un contexto de mayor selectividad por parte de los inversores.

Estos son los rendimientos del año 2025 de las distintas clases de activos. Se puede observar que todos han sido retornos positivos, a diferencia de prácticamente todos los demás años desde 2008. La caída del dólar se encuentra detrás como factor explicativo.

Figura 9

RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS CLASES DE ACTIVOS EN 2025: en porcentaje



Fuente: Bloomberg

Acciones como Nvidia (NVDA) y Micron (MU) volvieron a destacarse con subas superiores al 1% y cercanas al 8%, respectivamente sosteniendo al S&P 500 y al Nasdaq en las jornadas más constructivas. Sin embargo, esta fortaleza fue contrarrestada por caídas en otros segmentos tecnológicos, particularmente software, donde nombres como Salesforce (CRM) y CrowdStrike (CRWD) registraron descensos superiores al 3%, y por la debilidad en Tesla tras datos de entregas por debajo de lo esperado. Este comportamiento es consistente con la lectura de mercado: tras un 2025 dominado por tecnología e IA, comienza a observarse una rotación más selectiva dentro del propio sector.

Energía se destacó como el mejor sector de la semana, con una suba de +2,7% semanal, favorecido por la dinámica del precio del crudo y su perfil más cíclico en un contexto de rotación. Utilities también mostró resiliencia, con un avance de +0,3%, actuando como refugio relativo. En contraste, los sectores líderes de 2025 corrigieron la semana pasada: Consumo Discrecional cayó -3,1%, afectado por la debilidad en nombres vinculados a consumo durable y autos eléctricos; Tecnología retrocedió -1,9%, reflejando la toma de ganancias fuera del segmento de chips; y Finanzas perdió -1,7%, pese a expectativas de que bancos regionales puedan desempeñarse mejor en un escenario de rally más balanceado.

El mercado sigue respaldado por expectativas constructivas para 2026 con proyecciones que aún anticipan upside de doble dígito para el S&P 500, pero con una composición del rally que tiende a ser más equilibrada, alternando liderazgo entre tecnología, sectores cíclicos y defensivos, y con una volatilidad algo más elevada que hacia el cierre del año pasado.

En este contexto, el rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,18%, en un contexto de baja liquidez tras los feriados. Más allá de la escasa operatoria, el mercado continúa ajustando expectativas en torno a la trayectoria de tasas de la Reserva Federal, **con especial atención a los próximos datos macroeconómicos, en particular el informe de empleo de diciembre que se publicará esta semana. Las minutas de la reunión de diciembre de la Reserva Federal señalaron que la mayoría de los miembros del FOMC considera que los recortes de tasas probablemente serán apropiados este año si la inflación continúa moderándose con el tiempo.**

Actualmente, los mercados descuentan dos bajas de tasas para este año, por encima de la proyección oficial de la Fed. A este panorama se suma la incertidumbre institucional, dado que el presidente Donald Trump anunciaría en los próximos meses al sucesor de Jerome Powell, lo que alimenta expectativas de un sesgo monetario más laxo. El banco inglés Barclays interpreta las minutas de la Reserva Federal de EE.UU. de diciembre como una señal clara de pausa en enero, en un contexto donde el comité sigue dividido sobre el ritmo futuro de recortes. Barclays mantiene su escenario base de dos recortes de 25 puntos básicos en 2026, probablemente en marzo y junio, con riesgos sesgados a demoras si la inflación resulta más persistente o la actividad se mantiene resiliente.



El oro corrigió un 4% la semana pasada, tras haber acumulado una suba de 63,7% en 2025, posicionándose como uno de los activos de mejor desempeño del año. Bitcoin, en cambio, retrocedió 6%, marcando un comportamiento inédito en un cierre anual y diametralmente opuesto al observado en 2013, cuando su dinámica fue claramente alcista en el tramo final del año.

El desempeño del oro contrasta con retornos más moderados en renta variable: el S&P 500 (+17,7%) y el Nasdaq 100 (+20,8%) quedaron muy por detrás, reflejando un mercado menos concentrado en crecimiento y más abierto a activos defensivos y reales.

El oro lideró el ranking de rendimientos del 2025 con el 63,7% junto a la plata (+148%), así como algunos nichos de minerales como las acciones de los minerales denominados tierras raras subieron un 93% y las empresas de uranio subieron un 68%.

Siguen las acciones de países desarrollados y emergentes: el ETF de países desarrollados excluyendo EE.UU. subió +31,6% y los mercados emergentes +25,6%. El Nasdaq 100 figura quinto en la tabla con el +20,8%, comparado con el S&P 500 que creció +17%.

Figura 10  
PERFORMANCE DE ACTIVOS: rendimiento total en 2025 y años anteriores (en %)

ETF	Asset Class	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2011-25 Cumulative	2011-25 Annualized
GLD	Gold	9.6%	6.6%	-28.3%	-2.2%	-10.7%	8.0%	12.8%	-1.9%	17.9%	24.8%	-4.2%	-0.8%	12.7%	26.7%	63.7%	186%	7.2%
EFA	Developed International	-12.2%	18.8%	21.4%	-6.2%	-1.0%	1.4%	25.1%	-13.8%	22.0%	7.6%	11.5%	-14.4%	18.4%	3.5%	31.6%	159%	6.6%
VVO	Emerging Markets	-18.7%	19.2%	-4.9%	0.0%	-15.8%	12.2%	31.5%	-14.8%	20.8%	15.2%	1.3%	-18.0%	9.3%	10.6%	25.6%	71%	3.6%
QQQ	US Nasdaq 100	3.4%	18.1%	36.6%	19.2%	9.5%	7.1%	32.7%	-0.1%	39.0%	48.6%	27.4%	-32.6%	54.9%	25.6%	20.8%	1187%	18.6%
IWF	US Growth	2.3%	15.2%	33.1%	12.8%	5.5%	7.0%	30.0%	-1.7%	35.9%	38.3%	27.4%	-29.3%	42.6%	33.1%	18.3%	871%	16.4%
SPY	US Large Caps	1.9%	16.0%	32.2%	13.5%	1.2%	12.0%	21.7%	-4.5%	31.2%	18.4%	28.7%	-18.2%	26.2%	24.9%	17.7%	609%	13.9%
CWB	Convertible Bonds	-7.7%	15.9%	20.5%	7.7%	-0.8%	10.6%	15.7%	-2.0%	22.4%	53.4%	2.2%	-20.8%	14.5%	10.1%	16.6%	286%	9.4%
IWD	US Value	0.1%	17.5%	32.1%	13.2%	-4.0%	17.3%	13.5%	-8.5%	26.1%	2.7%	25.0%	-7.7%	11.4%	14.2%	15.7%	352%	10.6%
EMB	EM Bonds (USD)	7.7%	16.9%	-7.8%	6.1%	1.0%	9.3%	10.3%	-5.5%	15.5%	5.4%	-2.2%	-18.6%	10.6%	5.5%	13.9%	82%	4.1%
IWM	US Small Caps	-4.4%	16.7%	38.7%	5.0%	-4.5%	21.6%	14.6%	-11.1%	25.4%	20.0%	14.5%	-20.5%	16.8%	11.4%	12.7%	286%	9.4%
HYG	High Yield Bonds	6.8%	11.7%	5.8%	1.9%	-5.0%	13.4%	6.1%	-2.0%	14.1%	4.5%	3.8%	-11.0%	11.5%	8.0%	8.6%	107%	5.0%
DBC	Commodities	-2.6%	3.5%	-7.6%	-28.1%	-27.6%	18.6%	4.9%	-11.6%	11.8%	-7.8%	41.4%	19.3%	-6.2%	2.2%	8.1%	-4%	-0.3%
LQD	Investment Grade Bonds	9.7%	10.6%	-2.0%	8.2%	-1.3%	6.2%	7.1%	-3.8%	17.4%	11.0%	-1.8%	-17.9%	9.4%	0.9%	7.9%	74%	3.7%
MDY	US Mid Caps	-2.1%	17.8%	33.1%	9.4%	-2.5%	20.5%	15.9%	-11.3%	25.8%	13.5%	24.5%	-13.3%	16.1%	13.6%	7.2%	342%	10.4%
BND	US Total Bond Market	7.7%	3.9%	-2.1%	5.8%	0.6%	2.5%	3.6%	-0.1%	8.8%	7.7%	-1.9%	-13.1%	5.7%	1.4%	7.1%	42%	2.3%
TIP	TIPS	13.3%	6.4%	-8.5%	3.6%	-1.8%	4.7%	2.9%	-1.4%	8.3%	10.8%	5.7%	-12.2%	3.8%	1.7%	6.8%	50%	2.7%
PFF	Preferred Stocks	-2.0%	17.8%	-1.0%	14.1%	4.3%	1.3%	8.1%	-4.7%	15.9%	7.9%	7.2%	-18.2%	9.2%	7.2%	4.9%	91%	4.4%
TLT	Long Duration Treasuries	34.0%	2.6%	-13.4%	27.3%	-1.8%	1.2%	9.2%	-1.6%	14.1%	18.2%	-4.6%	-31.2%	2.8%	-8.1%	4.2%	41%	2.3%
BIL	US Cash	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.1%	0.7%	1.7%	2.2%	0.4%	-0.1%	1.4%	4.9%	5.2%	4.1%	22%	1.3%
VNQ	US REITs	8.6%	17.6%	2.3%	30.4%	2.4%	8.6%	4.9%	-6.0%	28.9%	-4.7%	40.5%	-26.2%	11.8%	4.8%	3.3%	188%	7.3%
N/A	Bitcoin (\$BTC)	1473%	186%	5507%	-58%	35%	125%	1331%	-73%	95%	301%	66%	-65%	156%	121%	-6.0%	29256314%	131.4%
Highest Return		BTC	BTC	BTC	VNQ	BTC	BTC	BTC	BIL	BTC	BTC	BTC	DBC	BTC	BTC	GLD	BTC	BTC
Lowest Return		EEM	BIL	GLD	BTC	DBC	BIL	BIL	BTC	BIL	DBC	TLT	BTC	DBC	TLT	BTC	DBC	DBC
% of Asset Classes Positive		62%	95%	52%	71%	38%	100%	100%	5%	100%	90%	71%	10%	95%	95%	95%	95%	95%

Fuente: Compound

Bank of America, Deutsche Bank, Morgan Stanley, Goldman Sachs y JPMorgan coinciden en un sesgo positivo para el S&P 500 en 2026, aunque con una dispersión relevante en los objetivos de cierre de año. Las proyecciones relevadas por CNN muestran un **rango que va desde 7.100 puntos en el extremo más conservador hasta 8.100 puntos en los escenarios más constructivos, lo que implica retornos esperados de entre 3,7% y 18% desde los niveles actuales.**

BofA plantea para 2026 un año de consolidación en el S&P 500, con un escenario base en 7.100, un caso alcista en 8.500 y uno bajista en 5.500. El principal driver sería el crecimiento de EPS (+14%), parcialmente compensado por una contracción de valuaciones. Citi plantea tres escenarios para el S&P 500 en 2026, combinando supuestos de EPS y múltiplos. Para mediados de 2026, el escenario bajista ubica al índice en 6.300 (EPS USD 281; P/E ~22,5x), el base en 7.200 (EPS USD 295; P/E ~24,5x) y el alcista en 7.600 (EPS USD 299; P/E ~25,5x). Hacia finales de 2026, el escenario bajista lo sitúa en 5.700 (EPS USD 286; P/E ~20x), el base en 7.700 (EPS USD 320; P/E ~24x) y el alcista en 8.300 (EPS USD 330; P/E ~25x).

El petróleo subió 1,0% la semana pasada reflejando un equilibrio distinto de fuerzas. Si bien los riesgos geopolíticos siguen presentes, el mercado energético continúa dominado por la expectativa de un exceso de oferta global en un contexto de desaceleración estacional de la demanda.

La OPEC+ ha adoptado un tono prudente y se espera que en su reunión del 4 de enero ratifique la pausa en los incrementos de producción durante el 1°T25. Esta cautela responde a un escenario en el que tanto productores del cartel como países fuera del acuerdo (notablemente EE.UU. y Guyana) han elevado la oferta, mientras que la Agencia Internacional de la Energía proyecta un superávit cercano a 3,8 M de barriles diarios, limitando la capacidad de los precios para reaccionar ante interrupciones puntuales.

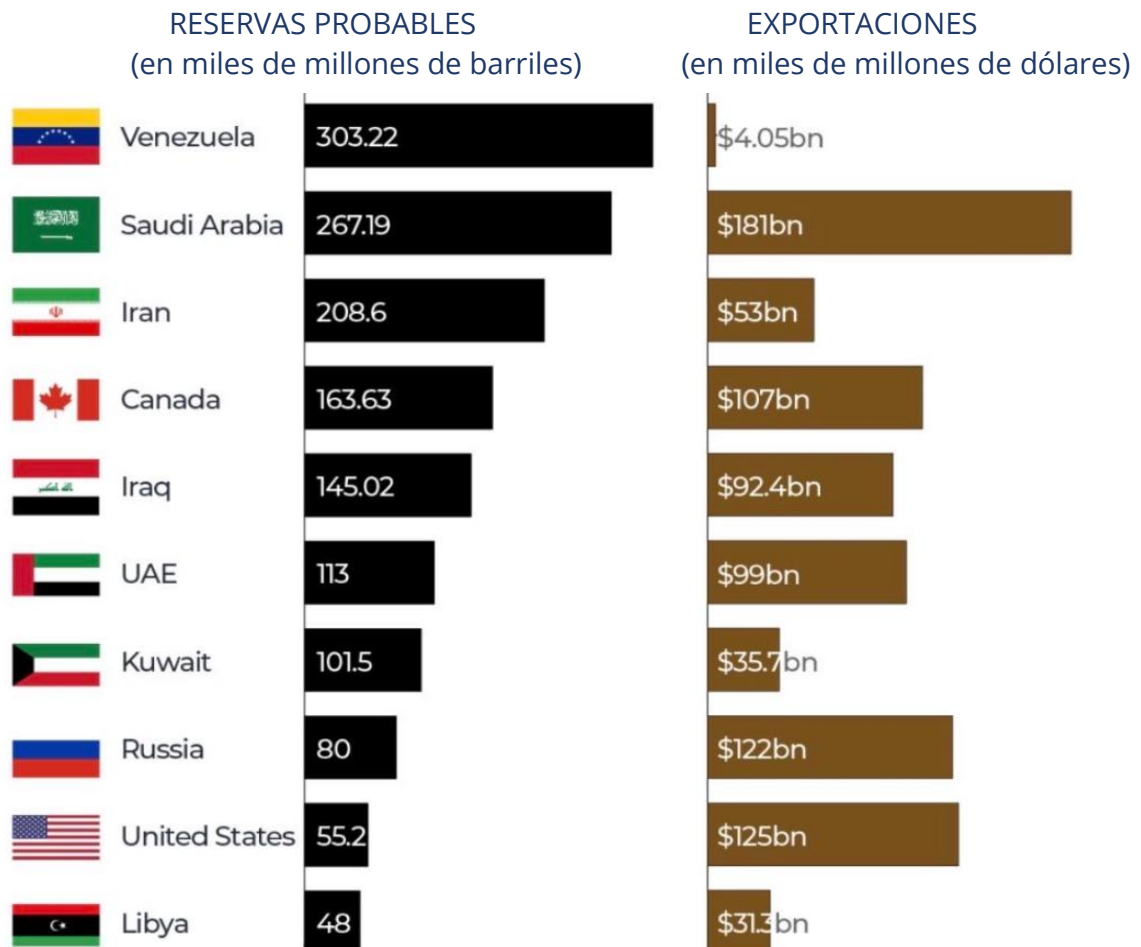
Luego de la captura de Nicolas Maduro realizada el fin de semana por parte del gobierno de los EE.UU., a muy corto plazo deberíamos subir el petróleo teniendo en cuenta que podrían haber interrupciones en las pocas exportaciones que realiza Venezuela.

A mediano plazo se augura una etapa de normalización política en una larga y dura transición, con la posible llegada de inversión directa extranjera enfocada en la exportación de una parte de las mayores reservas de petróleo del mundo.

**Las pocas empresas con negocios petroleros en Venezuela como Exxon Mobil (XOM), Chevron (CVX) y Occidental Petroleum (OXY) podrían mostrarse firmes a corto plazo. También las hayan sido expropiadas y con juicios o fallos en firme se verían favorecidas.**

**Asimismo, deberíamos ver a los bonos soberanos y de PDVSA en default en el mercado OTC subir en estos días: ya se habían casi duplicado en el 2025.**

Figura 11  
RESERVAS Y EXPORTACIONES PETROLERAS: por país



Fuente: AIE

Además de más de 300 mil millones de barriles de reservas de petróleo crudo, las más grandes del mundo, Venezuela actualmente tiene 200 billones de pies cúbicos de reservas de gas natural, la 34ª más grande del mundo, 400 millones de toneladas de reservas de mineral de hierro con un valor de casi 600 mil millones de dólares, más de 8.000 toneladas de recursos de oro que son los más grandes de América Latina, más de 500 millones de toneladas de reservas de carbón, el 2% del total de los recursos renovables de agua dulce del mundo y minerales estratégicos sin explotar como el níquel, cobre y fosfatos.

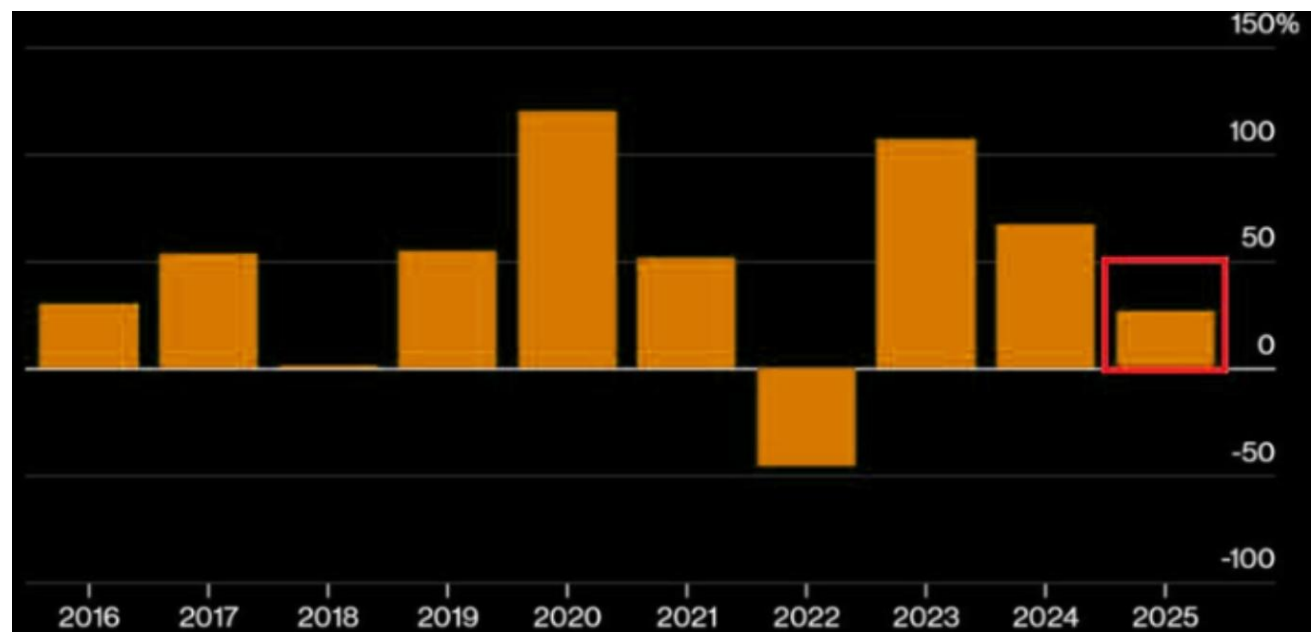
En el mercado cambiario, el dólar profundizó su debilidad, con el índice DXY cayendo hacia 98,2, tras cerrar 2025 con su mayor retroceso anual en ocho años (-9%). La divisa continúa presionada por una combinación de factores: expectativas de una política monetaria más flexible, reducción del diferencial de tasas frente a otras economías desarrolladas y preocupaciones crecientes en torno al frente fiscal y la autonomía de la Fed.

En este contexto, el euro corrigió levemente hacia USD 1,17, tras una apreciación del 13,5% en 2025, su mayor ganancia anual desde 2017. La moneda común se mantiene respaldada por expectativas de mayor estabilidad relativa en la política monetaria europea, con el BCE señalando una postura de espera, apoyada en un crecimiento resiliente y una inflación cercana a la meta.

**En 2025, cinco de las siete acciones del grupo “Siete Magníficas” rindieron por debajo del S&P 500, algo muy distinto a lo observado en 2023-2024.** Solo Google (GOOGL, +66%) y Nvidia (NVDA, +38,9%) lograron superar ampliamente al índice, mientras que Microsoft, Meta, Tesla, Apple y Amazon quedaron rezagadas, con retornos incluso de un dígito en algunos casos. El mercado dejó de premiar al “trade automático” en mega-caps tecnológicas y comenzó a discriminar más entre ganadores y perdedores, reforzando la importancia de la selección de acciones y de una mayor diversificación sectorial.

Figura 12

PERFORMANCE DE LAS 7 MAGNIFICAS: rendimiento total, por año, en porcentaje (en %).



Fuente: Bloomberg

Goldman Sachs destaca para 2026 una ampliación del rally más allá de “las 7 Magnificas”, con foco en la recuperación del consumidor de ingresos medios y en sectores rezagados cíclicos e industriales. Jefferies enfoca 2026 en la ampliación del rally y en la “fase de aplicación” de la IA, priorizando software e internet por sobre infraestructura pura. UBS ubica al índice S&P 500 en 7.700 a fines del año que viene, mientras que el escenario alcista lo proyecta en 8.400, apoyado en crecimiento de ganancias y condiciones financieras favorables.

## Indicadores presentados y expectativas para la semana

Las minutas de la reunión de diciembre de la Reserva Federal señalaron que la mayoría de los miembros del FOMC considera que los recortes de tasas probablemente serán apropiados este año si la inflación continúa moderándose con el tiempo. No obstante, los responsables de política monetaria mostraron divisiones en la evaluación de riesgos entre una inflación más elevada y el desempleo. Una parte del Comité manifestó mayor preocupación por el riesgo que la inflación se vuelva persistente, lo que podría requerir costos de financiamiento más altos, mientras que otros se inclinaron por recortes de mayor magnitud para contener señales de debilitamiento en el mercado laboral. En la reunión de diciembre, la Fed redujo la tasa de fondos federales en 25 puntos básicos, hasta un rango de 3,5%-3,75%, en línea con el consenso del mercado, marcando el tercer recorte del año. Además, las proyecciones económicas presentadas en la reunión mostraron un mayor optimismo respecto al crecimiento económico del próximo año, reflejando un impacto inicial de los aranceles menor al previsto.

El Índice Case-Shiller de Precios de Viviendas en 20 Ciudades subió 1,3% YoY en octubre de 2025, levemente por encima de las expectativas del mercado (1,1%).

El índice PMI de Chicago subió a 43,5 puntos en diciembre de 2025 desde 36,3 en el mes previo, superando las estimaciones del mercado (39,5). Se trata del vigésimo quinto mes consecutivo con lecturas por debajo del umbral neutral de 50, lo que indica una contracción persistente de la actividad económica en Chicago y la más pronunciada desde mayo de 2024.

En EE.UU., se difundirán esta semana los siguientes indicadores:

- El lunes se conocerá el Índice ISM manufacturero de diciembre (48,2 previo; consenso 48,0), junto con sus componentes de empleo manufacturero (ISM) (44,0 previo) y precios pagados.
- El miércoles concentrará la parte más sensible del bloque laboral con el cambio de empleo ADP de diciembre (-32K previo; consenso 45K), el Índice ISM de servicios (52,6 previo; consenso 52,0) y las vacantes laborales JOLTS de noviembre (7,67M previas; consenso 7,7M).
- La semana se completa con la balanza comercial de octubre (consenso -USD 54,0Bn), las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo (199K previas; consenso 205K), productividad no agrícola y costos laborales unitarios del 3T (preliminar).
- El viernes se conocerá el reporte de empleo de diciembre: nóminas no agrícolas (64K previas; consenso 45K), tasa de desempleo (4,6% prev.; 4,6% cons.), salarios promedio por hora (0,1% MoM prev.; 0,2% cons.) y tasa de participación (62,5% prev.).
- Como complemento de sentimiento/condiciones financieras, también se publican el Índice preliminar de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan (enero) (52,9 previo; consenso 52,7) y las expectativas de inflación (1 año 4,2% prev.; 5 años 3,2% prev.), además del crédito al consumidor de noviembre (USD 9,18Bn prev.; consenso USD 7,0Bn) y el indicador de despidos anunciados Challenger.

Figura 13

INDICADORES DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States		Browse		16:00:29		01/05/26		01/09/26			
Economic Releases				All Economic Releases				View Agenda Weekly			
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised	
21)	01/05 10:00				ISM Manufacturing	Dec	48.4	--	48.2	--	
22)	01/05 10:00				ISM Prices Paid	Dec	58.7	--	58.5	--	
23)	01/05 10:00				ISM New Orders	Dec	--	--	47.4	--	
24)	01/05 10:00				ISM Employment	Dec	--	--	44.0	--	
25)	01/05				Wards Total Vehicle Sales	Dec	15.75m	--	15.60m	--	
26)	01/05-01/20				Personal Income	Oct	--	--	0.4%	--	
27)	01/05-01/20				Personal Spending	Oct	--	--	0.3%	--	
28)	01/05-01/20				Real Personal Spending	Oct	--	--	0.0%	--	
29)	01/05-01/20				PCE Price Index MoM	Oct	--	--	0.3%	--	
30)	01/05-01/20				PCE Price Index YoY	Oct	--	--	2.8%	--	
31)	01/05-01/20				Core PCE Price Index MoM	Oct	--	--	0.2%	--	
32)	01/05-01/20				Core PCE Price Index YoY	Oct	--	--	2.8%	--	
33)	01/06 09:45				S&P Global US Services PMI	Dec F	52.9	--	52.9	--	
34)	01/06 09:45				S&P Global US Composite PMI	Dec F	--	--	53.0	--	
35)	01/07 07:00				MBA Mortgage Applications	Jan 2	--	--	--	--	
36)	01/07 07:00				MBA Releases Dec. 26 and Jan. 2 Week Ending Reports on Jan. 7						
37)	01/07 08:15				ADP Employment Change	Dec	48k	--	-32k	--	
38)	01/07 10:00				ISM Services Index	Dec	52.4	--	52.6	--	
39)	01/07 10:00				ISM Services Prices Paid	Dec	--	--	65.4	--	
40)	01/07 10:00				ISM Services New Orders	Dec	--	--	52.9	--	
41)	01/07 10:00				ISM Services Employment	Dec	--	--	48.9	--	
42)	01/07 10:00				JOLTS Job Openings	Nov	7690k	--	7670k	--	
43)	01/07 10:00				JOLTS Job Openings Rate	Nov	--	--	4.6%	--	
44)	01/07 10:00				JOLTS Quits Level	Nov	--	--	2941k	--	
45)	01/07 10:00				JOLTS Quits Rate	Nov	--	--	1.8%	--	
46)	01/07 10:00				JOLTS Layoffs Level	Nov	--	--	1854k	--	
47)	01/07 10:00				JOLTS Layoffs Rate	Nov	--	--	1.2%	--	
48)	01/07 10:00				Factory Orders	Oct	-1.1%	--	0.2%	--	
49)	01/07 10:00				Factory Orders Ex Trans	Oct	--	--	0.2%	--	
50)	01/07 10:00				Durable Goods Orders	Oct F	-2.2%	--	-2.2%	--	
51)	01/07 10:00				Durables Ex Transportation	Oct F	--	--	0.2%	--	
52)	01/07 10:00				Cap Goods Orders Nondef Ex Air	Oct F	--	--	0.5%	--	
53)	01/07 10:00				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Oct F	--	--	0.7%	--	
54)	01/08 07:30				Challenger Job Cuts YoY	Dec	--	--	23.5%	--	
55)	01/08 07:30				Challenger Job Cuts Total	Dec	--	--	71321	--	
56)	01/08 08:30				Nonfarm Productivity	3Q P	4.7%	--	3.3%	--	
57)	01/08 08:30				Unit Labor Costs	3Q P	0.5%	--	1.0%	--	
58)	01/08 08:30				Initial Jobless Claims	Jan 3	215k	--	199k	--	
59)	01/08 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Jan 3	--	--	218.75k	--	
60)	01/08 08:30				Continuing Claims	Dec 27	1900k	--	1866k	--	
61)	01/08 08:30				Trade Balance	Oct	-\$58.3b	--	-\$52.8b	--	
62)	01/08 08:30				Exports MoM	Oct	--	--	3.0%	--	
63)	01/08 08:30				Imports MoM	Oct	--	--	0.6%	--	
64)	01/08 10:00				Wholesale Inventories MoM	Oct F	0.2%	--	0.5%	--	
65)	01/08 10:00				Wholesale Trade Sales MoM	Oct	--	--	-0.2%	--	
66)	01/08 11:00				NY Fed 1-Yr Inflation Expectati...	Dec	--	--	3.20%	--	
67)	01/08 15:00				Consumer Credit	Nov	\$10.000t	--	\$9.178b	--	
68)	01/09 08:30				Two-Month Payroll Net Revision	Dec	--	--	--	--	
69)	01/09 08:30				Change in Nonfarm Payrolls	Dec	55k	--	64k	--	
70)	01/09 08:30				Change in Private Payrolls	Dec	63k	--	69k	--	
71)	01/09 08:30				Change in Manufact. Payrolls	Dec	-5k	--	-5k	--	
72)	01/09 08:30				Nonfarm Pavrolls 3-Mo Avg Cha	Dec	--	--	22k	--	

Fuente: Bloomberg

Figura 14

## INDICADORES DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA (continuación)

73)	01/09 08:30			Average Hourly Earnings MoM	Dec	0.3%	--	0.1%	--
74)	01/09 08:30			Average Hourly Earnings YoY	Dec	3.6%	--	3.5%	--
75)	01/09 08:30			Average Weekly Hours All Empl...	Dec	34.3	--	34.3	--
76)	01/09 08:30			Unemployment Rate	Dec	4.5%	--	4.6%	--
77)	01/09 08:30			Labor Force Participation Rate	Dec	62.4%	--	62.5%	--
78)	01/09 08:30			Underemployment Rate	Dec	--	--	8.7%	--
79)	01/09 08:30			Census Releases Sept.-Oct. Housing Starts Reports on Jan. 9					
80)	01/09 08:30			Housing Starts	Oct	1325k	--	--	--
81)	01/09 08:30			Building Permits	Oct P	1349k	--	1330k	--
82)	01/09 08:30			Housing Starts MoM	Oct	1.4%	--	--	--
83)	01/09 08:30			Building Permits MoM	Oct P	1.4%	--	--	--
84)	01/09 10:00			U. of Mich. Sentiment	Jan P	53.5	--	52.9	--
85)	01/09 10:00			U. of Mich. Current Conditions	Jan P	--	--	50.4	--
86)	01/09 10:00			U. of Mich. Expectations	Jan P	--	--	54.6	--
87)	01/09 10:00			U. of Mich. 1 Yr Inflation	Jan P	--	--	4.2%	--
88)	01/09 10:00			U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Jan P	--	--	3.2%	--
89)	01/09 12:00			Household Change in Net Worth	3Q	--	--	\$7086b	--

Fuente: Bloomberg

La semana pasada, el PMI Manufacturero de la Eurozona (HCOB) cayó a 48,8 puntos en diciembre de 2025, por debajo de la estimación preliminar, marcando el ritmo de contracción más rápido desde marzo. El PMI Manufacturero de Alemania (HCOB) cayó a 47,0 puntos en diciembre, señalando la contracción más intensa en diez meses. El PMI Manufacturero del Reino Unido (S&P Global) subió a 50,6 puntos en noviembre, el segundo mes consecutivo de expansión, tras un año completo de lecturas contractivas. La inflación anual de España se desaceleró por segundo mes consecutivo, bajando a 2,9% en diciembre.

En la Eurozona, martes se publican los PMI finales de servicios y compuesto de diciembre (servicios 53,6 previo; compuesto 52,8 previo), y el miércoles se conocerá el IPC flash de diciembre (2,1% YoY previo; consenso 2,0%) y el IPC subyacente (núcleo) (2,4% previo; consenso 2,3%), datos particularmente relevantes por su lectura de presiones subyacentes. El jueves suma el bloque de indicadores de percepción y actividad: Índice de sentimiento económico (97,0 previo), confianza del consumidor final (-14,2), tasa de desempleo (6,4%), y el índice de precios al productor (IPP) de noviembre (0,1% MoM; -0,5% YoY), además de la publicación de expectativas de inflación del consumidor del BCE (nov.; 2,8% previo).

En Alemania, el calendario ofrece una combinación especialmente útil para monitorear el mix de inflación, demanda interna y ciclo industrial. El martes se publicará la inflación preliminar de diciembre (2,3% YoY previo; consenso 2,2%; -0,2% MoM previo). El miércoles se conocerán las ventas minoristas de noviembre (-0,3% MoM previo; consenso 0,6%) y el bloque del mercado laboral con tasa de desempleo (6,3%) y variación del desempleo. El jueves suma los pedidos industriales (órdenes de fábrica) de noviembre (1,5% MoM previo; consenso 0,5%), y el viernes completa el panorama con balanza comercial (EUR 16,9Bn previo; consenso EUR 17,1Bn), producción industrial (1,8% MoM previo; consenso 0,4%) y el bloque de comercio exterior con exportaciones e importaciones (MoM).

En el Reino Unido, los datos se concentran en crédito, vivienda y encuestas de actividad. El lunes se publican el crédito al consumidor (BoE), las aprobaciones hipotecarias (65,02K prev.; consenso 64,8K) y el crédito hipotecario neto, junto con agregados monetarios (M4). El martes se conocerán los PMI finales de servicios y compuesto (servicios 51,3 previo; compuesto 51,2 previo) y el miércoles el PMI de construcción (39,4 previo; consenso 40,1). El jueves se publica el Índice de precios de la vivienda Halifax (0% MoM previo; 0,7% YoY previo) y el viernes aparece el indicador de tasa hipotecaria BBA (6,81% previo).

El Índice PMI Compuesto de Producción de China (NBS) subió a 50,7 puntos en diciembre, alcanzando su nivel más alto desde junio. La actividad manufacturera volvió a expandirse hacia fin de año tras ocho meses consecutivos de caídas. El sector servicios creció al ritmo más rápido en cuatro meses, apoyado en los esfuerzos de Pekín por estimular la demanda interna. El PMI Manufacturero General de China (RatingDog) subió inesperadamente a 50,1 puntos en diciembre desde 49,9, superando las previsiones del mercado.

En China, el foco de la semana estará en inflación y precios industriales, además de reservas. El miércoles se publican las reservas internacionales de diciembre (USD 3,346T prev.; consenso USD 3,35T) y el jueves el IPC de diciembre (0,7% YoY; -0,1% MoM) e IPP (-2,2% YoY; consenso -2,0%), claves para evaluar si persiste la presión desinflacionaria en la cadena industrial.

En Japón, la agenda combina encuestas, actividad de servicios y algunos indicadores de ingresos y demanda. El martes se publican los PMI finales de servicios y compuesto (servicios 53,2; compuesto 52,0), el jueves el índice de confianza del consumidor (37,5 previo; consenso 38,1) y gasto de los hogares de noviembre (-3,0% YoY previo; consenso 0,9%; -3,5% MoM previo). El viernes se publican los índices líder y coincidente (preliminares) de noviembre (líder 109,8 previo; consenso 110,7; coincidente 115,9 previo; consenso 116,2). Adicionalmente, el lunes se reporta la base monetaria (YoY) y el miércoles el bloque de salarios en efectivo (YoY 2,6% previo; consenso 2,3%).

## En Latinoamérica:

- El Índice de inflación IGP-M de Brasil registró en diciembre una variación de -0,01% MoM, lo que sugiere una desaceleración de las presiones inflacionarias mayoristas.
- En noviembre, los préstamos bancarios crecieron en Brasil 0,9% MoM, sin cambios respecto del mes previo. Los datos de crédito de noviembre en Brasil mostraron señales mixtas, con una desaceleración en los nuevos préstamos al sector no financiero, con un crecimiento mensual de 1,4% y una suba interanual de 11,2%.
- La tasa de desempleo en Brasil cayó a 5,2% en el trimestre móvil finalizado en noviembre de 2025.
- JP Morgan interpreta las minutas del Banco de la República de Colombia como una señal clara de que se aproxima un endurecimiento monetario, pese a que la tasa fue mantenida sin cambios en la última reunión. JP Morgan considera que la próxima decisión sobre el salario mínimo será el catalizador para una suba de tasas y proyecta un aumento de 25 puntos básicos en la primera reunión de 2026, seguido por dos ajustes adicionales, llevando la tasa de política monetaria hasta el 10%.
- Las ventas minoristas en Chile crecieron 5,8% YoY en noviembre de 2025, desacelerándose.
- La tasa de inflación anual de Paraguay se moderó a 3,1% en diciembre de 2025.
- El Banco Central del Uruguay recortó la tasa de política monetaria en 50 puntos básicos hasta 7,5%, un movimiento más expansivo de lo esperado, apoyado en una inflación más baja y una actividad económica más débil. JP Morgan prevé que la tasa podría bajar a 7% en el 1°T26 si la inflación se mantiene contenida.

## Noticias corporativas

BYD (BYDDY) consolidó en 2025 un cambio estructural en el mercado global de vehículos eléctricos al superar a Tesla (TSLA) como el mayor vendedor mundial de autos 100% eléctricos. El grupo chino informó que sus ventas de vehículos a batería crecieron cerca de 28% YoY, alcanzando 2,26 millones de unidades, impulsadas por una oferta más amplia, precios competitivos y una fuerte presencia en China y mercados emergentes. En contraste, Tesla reportó 1,64 millones de entregas en 2025, lo que implica una caída del 8% YoY y marca el segundo año consecutivo de descenso anual. La debilidad se acentuó en el cuarto trimestre, cuando las entregas retrocedieron alrededor de 16% YoY, reflejando un entorno competitivo más desafiante y señales de saturación en algunos mercados clave. El liderazgo de BYD resulta particularmente simbólico si se considera que en 2011 Elon Musk descartaba públicamente a la compañía como un competidor relevante. Catorce años después, el avance de BYD evidencia no solo su rápida ejecución industrial, sino también el desplazamiento del centro de gravedad del mercado de vehículos eléctricos hacia China, mientras Tesla enfrenta una fase de ajuste tras varios años de crecimiento acelerado.

Por otro lado, NIO (NIO) entregó 48.135 vehículos en diciembre y 326.028 en 2025 (+46,9% YoY), con su nuevo ES8 superando las 40.000 entregas acumuladas y un buen impulso en las marcas ONVO y Firefly.

XPENG (XPEV) anunció su entrada oficial en Qatar y nuevos planes de expansión en Medio Oriente y África. La compañía celebró recientemente un evento de lanzamiento de marca en Doha, Qatar, donde presentó sus modelos G9 y G6 (SUV) y anunció planes para introducir el sedán P7+ en el mercado local. Xpeng también exhibió productos de Aridge, su subsidiaria de autos voladores, durante el evento.

Figura 15

XPENG (XPEV): 5 años



Fuente: TradingView

AMAZON (AMZN) informó que decidió no continuar con sus planes de entregar productos mediante drones en Italia. La compañía señaló que, si bien había logrado avances importantes con los reguladores aeroespaciales, el marco regulatorio empresarial más amplio no ofrecía condiciones favorables para el proyecto.

BANK OF AMERICA (BAC) advirtió, a través de su CEO Brian Moynihan, que los mercados "castigarían" cualquier pérdida de independencia de la Reserva Federal, y señaló que los aranceles comerciales parecen estar desescalando hacia promedios cercanos al 15%.

BERKSHIRE HATHAWAY (BRK.b) informó que Warren Buffett se retiró oficialmente como CEO tras seis décadas, con Greg Abel asumiendo el cargo, mientras Buffett continuará como presidente y mantendrá la publicación de sus cartas anuales.



BOEING (BA) ganó un contrato por USD 8,6 Bn para suministrar aviones F-15 a Israel. Los ingresos vinculados a defensa siguen siendo la única línea realmente inmune al ciclo económico.

CATERPILLAR (CAT) está convirtiéndose silenciosamente en una apuesta ligada a centros de datos. La venta de generadores para proyectos de IA con alto consumo energético es ahora su segmento de mayor crecimiento.

JOHNSON & JOHNSON (JNJ) informó que los resultados interinos del ensayo DUPLEX-AD para el fármaco JNJ-5939 no alcanzaron los criterios de eficacia establecidos para continuar con el estudio, aunque el medicamento fue bien tolerado.

Las farmacéuticas, lideradas por PFIZER (PFE) Y GSK (GSK), planean aumentos en los precios de lista de al menos 350 medicamentos (mediana cercana al 4%), pese a la presión de la Casa Blanca, mientras que algunos productos como Jardiance registran recortes vinculados a negociaciones con Medicare.

LULULEMON (LULU) lanzó un intento de reestructuración del directorio impulsado por su fundador, quien nominó a tres nuevos miembros en medio de una transición en la CEO y fuertes caídas de la acción en 2025.

META PLATFORMS (META) está adquiriendo la empresa singapurense Manus por más de USD 2 Bn para reforzar sus capacidades de IA "agéntica" en todas sus aplicaciones, en medio de un posible escrutinio regulatorio por los vínculos chinos de la compañía objetivo.

TARGET (TGT) se vio favorecida luego que el Financial Times informara que el fondo activista Toms Capital está construyendo una participación significativa en la compañía. El fondo es conocido por impulsar cambios en US Steel (X) y Kellanova (K). El CEO de Target, Brian Cornell, dejará su cargo en febrero.

TRUMP MEDIA & TECHNOLOGY GROUP (DJT) distribuirá un token cripto por acción a través de Crypto.com y la blockchain Cronos, con potenciales beneficios vinculados a Truth Social.

WALT DISNEY (DIS) acordó pagar USD 10 M e implementar un programa de cumplimiento para resolver acusaciones en EE.UU. que señalan que algunas cargas de YouTube no fueron etiquetadas como contenido para niños.

**Esta semana reportarán sus balances trimestrales el día martes AngioDynamics (ANGO), AAR Corp (AIR) y Penguin Solutions. El miércoles lo harán MSC Industrial (MSM), Albertsons (ACI), Constellation Brands (STZ), Jefferies (JEF) y UniFirst (UNF). El jueves sobresalen WD-40 (WDFC), Acuity Brands (AYI), Helen of Troy (HELE), RPM (RPM) y Tilray (TLRY).**



## Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio CNV N° 174

Número de participante BYMA: 79

25 de Mayo n°298, Piso 2, Buenos Aires (CABA), Argentina

+54 9 11 5238-5555

### CONTACTOS:

Aspectos Generales del Mercado	Renta variable (Acciones y opciones)	Renta variable (Acciones y opciones)	Renta Fija ( Letras, Bonos y oblig negociables)	Renta Fija ( Letras, Bonos y oblig negociables)
Dr. Ruben Marchioni +54 9 11 5238-5555 rmarchioni@mmsb.com.ar	Lic. Jorge Ciambotti +54 9 11 5238-5555 jciambotti@mmsb.com.ar	Dr. Hugo Gonzalez. +54 9 11 5238-5555 hgonzalez@mmsb.com.ar	Dr. Cesar Romero. +54 9 11 5238-5555 cromero@mmsb.com.ar	Sr. Jorge Ibarra. +54 9 11 5238-5555 jibarra@mmsb.com.ar

### DISCLAIMER

Este reporte ha sido confeccionado por **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A** sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien. Este informe contiene información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy y pueden variar. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**

This report was prepared by **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.** for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**