

Europa se desacopla del resto de los mercados por culpa de Francia. Auspicioso impulso en bonos por impacto electoral en Brasil, pero no tanto a las acciones.

El nuevo REM se difundió el martes pasado: para 2026 se contrajo la estimación de crecimiento de PIB real a 1,5% con una inflación del 30,0%, así como un dólar a fin de año de USD/ARS 1.614 (11,5% en el año). El balance comercial se mejoró hasta USD 25,7 Bn. El dólar mayorista bajó 0,6%. Mejoras mesa mes en la producción industrial y la construcción. Este martes conoceremos la inflación minorista. El rebote de la semana pasada no alcanza a cubrir las pérdidas de todo el mes, pero de la mano de Brasil los bonos en dólares mostraron un rebote con el riesgo país bajando hasta 590 puntos básicos. El Gobierno ya evalúa una estrategia combinada para afrontar los compromisos financieros del próximo año que ascienden a unos USD 29 Bn., concentrados fuertemente en pagos a acreedores privados (ver reporte). CABA estaría emitiendo un bono pronto. Bonos en pesos con nuevas subas. La elección de Brasil generó el lunes pasado un auspicioso rebote del S&P Merval, aunque el mismo se quedó a mitad camino y aún el índice no ha cruzado la tendencia bajista ni la media de 200 ruedas. MELI, LOMA, TEO, CEPU, PAM, GLOB y TGS fueron los más beneficiados con subas entre 5 y 10%. Nueva suscripción de acciones de INVJ.

Los principales índices estadounidenses cerraron la semana en terreno positivo, aunque con una alta volatilidad y un liderazgo menos concentrado en tecnología. La semana estuvo marcada por las dudas sobre la sostenibilidad del ciclo de inversión en inteligencia artificial. Tecnología (XLK) cayó 1,0%, después de conocerse que OpenAI alcanzó ingresos por debajo de los difundidos previamente. La caída de los rendimientos de los USTreasuries (hasta 5,24% a 10 años), y del petróleo sobre el final de la semana brindó cierto alivio, pero la combinación de tasas elevadas y mayores costos energéticos sigue limitando el apetito por el riesgo. El Eurostoxx 50 ya entró en terreno negativo en el año, desacoplado por los elevados costos energéticos, elevados déficits fiscales y deudas públicas que están impactando además socialmente en países como Francia, que vio sus credit default swaps dispararse frente a una presión fiscal creciente. La gran elección que hizo Bolsonaro en Brasil se convirtió en un factor central para las perspectivas de los mercados financieros de América Latina, y es por eso que el real brasileño se apreció hasta USDARS 5 y las acciones se dispararon fuertemente. El balotaje será el 25 de octubre: AtlasIntel proyectó una ventaja de seis puntos para Bolsonaro. Las reuniones anuales del FMI y el Banco Mundial se celebrarán esta semana en Bangkok. El martes se dará a conocer el reporte WEO del FMI. Mal dato de sentimiento del consumidor en EE.UU., en donde se aguarda el dato de inflación el miércoles. Esta semana en EE.UU. comienza la temporada de resultados corporativos del 3T26: se destacarán C, GS, JPM, WFC, BAC y MS, así como JNJ, UNH y BLK.



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS.....	3
NUEVO REM: MUCHO MENOR CRECIMIENTO ESPERADO PARA ESTE AÑO	3
ARGENTINA: RENTA FIJA	6
EL REBOTE NO ALCANZÓ A CUBRIR LAS PÉRDIDAS DE TODO EL MES	6
BONOS EN PESOS CON NUEVAS SUBAS	11
ARGENTINA: RENTA VARIABLE	13
AUSPICIOSO REBOTE DEL S&P Merval DE LA MANO DE BRASIL	13
MERCADOS INTERNACIONALES.....	17
AVANCE DE LAS BOLSAS MUNDIALES, PERO EUROPA SIGUE EN CAÍDA	17
FUERTE IMPACTO EN LOS MERCADOS DE LA ELECCIÓN DE BOLSONARO	22
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA	25
COMIENZA LA TEMPORADA DE RESULTADOS DEL TERCER TRIMESTRE.....	30

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

Nuevo REM: mucho menor crecimiento esperado para este año

El nuevo REM se difundió el martes pasado. Estas son las conclusiones más importantes:

- **Para 2026 se contrajo la estimación de crecimiento de PIB real a 1,5% (-0,6 pp respecto a la encuesta previa). Para 2027, el PIB crecería 2,5% anual.** El PIB ajustado por estacionalidad se habría contraído 1% en el 3°T26 (-2,1 pp respecto al relevamiento previo) y aumentaría 1,8% en el 4°T26 (+0,5 pp en relación con el REM anterior).
- **Para la inflación se estimó un 30% para este año y 21,2% para el año que viene.** Habría habido una variación mensual de 1,9% para septiembre (+0,1 pp que el REM anterior). Se mantendría hasta marzo de 2027 por debajo del 2%.
- **Para diciembre de 2026 el mercado pronosticó un tipo de cambio nominal de USD/ARS 1.614, lo que arroja una variación interanual esperada de 11,5% respecto de diciembre de 2025.**
- La proyección del resultado fiscal primario del Sector Público Nacional no Financiero mostraría un superávit de ARS 15.000 Bn para 2026.
- El balance comercial arrojaría un superávit de USD 25,7 Bn. para este año y USD 23 Bn. para el que viene.

Figura 1

REM DEL BCRA: proyecciones macroeconómicas 2026e-2028e

<u>Variable</u>	<u>2025e</u>	<u>2026e</u>	<u>2027e</u>	<u>2028e</u>
PIB Real (% de cambio)	4,4	1,5	2,5	3,0
PIB Nominal (en Bn de USD)	667,9	678,0	695,0	716,0
Inflación minorista (% anual)	31,5	30,0	21,2	15,0
Balanza Comercial (USD Bn)	8,6	25,7	23,0	21,0
Exportaciones (USD Bn)	85,7	101,2	105,3	106,0
Importaciones (USD Bn)	77,1	75,5	82,3	85,0

Fuente: REM del BCRA

UBS elogió los avances del Gobierno en la estabilización macroeconómica y el freno a la inflación, pero advirtió que el costo político de las medidas de austeridad aumenta con el tiempo. Según el banco, la inflación dejó de ser la principal preocupación de los ciudadanos y las demandas sociales se desplazaron hacia la recuperación del empleo y el nivel de ingresos reales. Por este motivo, el banco señaló que la continuidad del proceso de reformas estructurales y el éxito electoral oficialista dependerán decisivamente de que el consumo y la actividad económica muestren mejoras tangibles en los bolsillos de la población.

El dólar mayorista en las últimas cinco ruedas bajó 0,6% y cerró en los USD/ARS 1.517, manteniéndose por debajo de los dólares financieros y alejado de la banda superior de flotación que en octubre se actualizó con el dato de inflación oficial de agosto. El tipo de cambio implícito (o CCL) también cayó 0,6% en la semana y se ubicó en USD/ARS 1.619,19, mostrando una brecha con la divisa que opera en el MULC de 6,7%.

En agosto, la producción industrial manufacturera registró una caída del 3,2% YoY, mientras que el acumulado enero-agosto disminuyó 2,7% YoY. **En términos mensuales, la serie desestacionalizada aumentó 1,9%.**

En agosto, la Actividad de la Construcción (ISAC) registró una caída del 4,4% YoY, mientras que el acumulado del año mostró un aumento del 0,8% YoY. **En términos mensuales, la serie desestacionalizada aumentó 0,4%.**

Según la AFCP, **los despachos de cemento alcanzaron en septiembre 963.000 toneladas, su segundo nivel mensual más alto de los últimos tres años, con un aumento de 4,5% YoY y de 18% MoM.** No obstante, el acumulado de 2026 registra una caída de 3,2% YoY.

Según el IDECBA, la inflación en la Ciudad de Buenos Aires se ubicó en 1,8% en septiembre, frente al 1,7% de agosto, y acumuló un 23,7% en los primeros nueve meses del año y un 32,9% YoY, 0,4 puntos porcentuales menos que el mes previo.

Según el INDEC, en agosto, la producción industrial pesquera cayó 17,2% YoY y 17,2% MoM en la serie desestacionalizada, mientras que la serie tendencia-ciclo disminuyó 0,8% MoM. En el acumulado enero-agosto, el índice registró un incremento de 39,7% YoY.

En septiembre, el déficit comercial con Brasil se redujo 91,2% YoY, hasta USD 51 M, desde USD 578 M, debido principalmente a una caída de 25,2% en las importaciones, que bajaron de USD 1.815 M a USD 1.357 M. Cerca del 80% de la reducción de las compras se explicó por el menor nivel de adquisiciones del sector automotriz, con una caída de 15,6% en la producción de vehículos y de 11,4% en los patentamientos.

Según datos privados, el crédito al sector privado alcanzó ARS 108.800 Bn en septiembre, con una suba nominal de 2,2% MoM y 31,5% YoY, descontando una inflación estimada de 1,9% MoM y 33,2% YoY, registró un crecimiento real de apenas 0,3% MoM, pero una caída de 1,4% YoY, por lo que aún no recupera los niveles de un año atrás.

Según la CAME, las ventas minoristas PyME aumentaron 0,3% YoY en septiembre, aunque cayeron 1,2% MoM y acumulan una baja de 2,1% en el año. En tanto, las ventas online de comercios con local crecieron 19,4% YoY. En cuanto a expectativas, 44,1% de los comercios espera estabilidad en los próximos 12 meses y 41,8% una mejora, mientras que 55,7% considera que no es un momento adecuado para invertir.

Según el ENAC, solo el 19,2% de las pymes prevé invertir en los próximos seis meses, mientras que el 68,6% no lo hará y el 12,2% respondió “tal vez”. La baja intención se da en un contexto de debilidad de la actividad, donde el 46,7% de las empresas reportó una caída de sus ventas en volumen durante el trimestre, la utilización de la capacidad instalada fue de 54,6% y el 61,6% de los empresarios anticipó un empeoramiento de la situación económica en 2026.

Según ADEFA, la producción automotriz alcanzó 39.747 unidades en septiembre, con una caída de 15,6% YoY, explicada principalmente por el segmento de automóviles (-28,1%) y, en menor medida, utilitarios (-7,7%). En los primeros nueve meses del año, la producción acumuló una baja de 16,9% YoY, en un contexto de mercado interno aún por debajo de los niveles de 2025.

Según el INDEC, el Índice de Producción Industrial Minero aumentó 8,4% YoY en agosto y acumuló una suba de 7,9% en enero-agosto, con un avance mensual desestacionalizado del 1,9%. Se destacaron los incrementos interanuales del petróleo crudo (+14,4%) y los minerales no metalíferos y rocas de aplicación (+17,8%), mientras que los minerales metalíferos cayeron 17,9%.

Según ACARA, los patentamientos de maquinaria agrícola alcanzaron 493 unidades en septiembre, con caídas de 20,6% YoY y 18,6% MoM. En el acumulado enero-septiembre sumaron 5.098 unidades, una caída del -0,7% YoY, reflejando una recuperación aún débil y sin tendencia sostenida. Las cosechadoras fueron la excepción, con 45 unidades patentadas en septiembre, un aumento del 4,7% YoY, pero con una caída del -6,3% MoM.

Según el INDEC, el Indicador Sintético de Servicios Públicos aumentó 0,2% YoY en julio, pero cayó 0,3% MoM desestacionalizado.

Esta semana se presentarán los siguientes indicadores:

- Martes 13 de octubre: IPC Nacional de septiembre, Patentamientos del 3°T26 y Canasta Básica Alimentaria (CBA) y Total (CBT) de septiembre.
- Jueves 15 de octubre: Capacidad Instalada de agosto e Ingreso e Insumo de Mano de Obra 2°T26.
- Viernes 16 de octubre: Canasta de Crianza, Precios Mayoristas, Costo de la Construcción de septiembre e Informe sobre Bancos (BCRA) de agosto.

ARGENTINA: Renta Fija

El rebote no alcanzó a cubrir las pérdidas de todo el mes

Finalmente, los bonos en dólares mostraron un rebote la semana pasada, con el riesgo país reduciéndose 65 unidades (-10%) hasta los 590 puntos básicos **en medio de un contexto global que aún sigue generando incertidumbre**, en parte por los valores elevados de la tasa de rendimiento de los Bonos del Tesoro Norteamericano a 10 años que testeó en la mitad de la semana un máximo intradiario de 5,37%, pero que finalizó la semana reduciéndose hasta 5,24%. **Ayudó a la suba de los soberanos, el triunfo de Flávio Bolsonaro en la primera vuelta de las elecciones presidenciales de Brasil**: los mercados de la Región esperan una victoria de Bolsonaro en la segunda vuelta. Que sea electo Bolsonaro, favorece a la Argentina, ya que Brasil es el principal destino de las exportaciones industriales y una aceleración de su economía, sumada a una mayor alineación política, mejora las perspectivas locales de cara a 2027.

En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AO27 subió 1%, el AO28 +2,5%, el AL29 +2,2%, el AO29 +2%, el AN29 +2,6%, el AL30 +2,8%, el AL35 +3,6%, el AE38 +3,4%, y el AL41 +2,9%. Por el lado de los Globales, el GD29 subió 1,5%, el GD30 +2,3%, el GD35 +3%, el GD38 +2,8%, el GD41 +2,5%, y el GD46 +3%.

Figura 2

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

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 09/10/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2027	AO27	29/10/2027	6,000%	103,20	1,0	1,1	-	3,14%
Bonar 2028	AO28	30/10/2028	6,000%	93,25	2,5	-1,5	-	10,13%
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	54,83	2,2	1,6	-22,2	7,62%
Bonar 2029	AO29	31/10/2029	6,000%	86,38	2,0	-4,2	-	12,12%
Bonar 2029	AN29	30/11/2029	6,500%	88,79	2,6	-4,0	-1,9	12,24%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	56,05	2,8	1,1	-17,0	8,79%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	71,60	3,6	-5,8	-7,2	11,77%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	74,80	3,4	-4,6	-5,9	12,04%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	66,21	2,9	-5,9	-9,5	11,80%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	56,02	1,5	0,7	-23,3	5,99%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	57,63	2,3	0,0	-17,9	7,13%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	75,61	3,0	-4,9	-3,8	10,61%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	80,40	2,8	-3,8	-3,0	10,27%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	70,07	2,5	-5,1	-3,7	10,74%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	64,81	3,0	-4,3	-9,5	10,35%

Fuente: BYMA



En el mercado OTC, con precios a valor nominal, el **GD29** cerró con una suba de 1,6% en las últimas cinco ruedas, el **GD30** +2,2%, el **GD35** +2,8%, el **GD38** +3,0%, el **GD41** +2,9%, y el **GD46** +2,8%:

Figura 3

BONOS DE LATINOAMERICA: datos técnicos y variaciones porcentuales

Ticker		Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M	%MTD	%YTD
ARGENT 1 07/09/29	GD29	↑89.340	8.968	89.117	89.562	-0.026	-0.03%	+1.63%	-.69%	+1.10%	+0.04%
ARGENT 0 3/4 07/09/30	GD30	↓85.868	9.581	85.697	86.038	-0.015	-0.02%	+2.21%	-1.55%	+1.44%	+0.62%
ARGENT 4 1/8 07/09/35	GD35	↓71.300	11.239	71.119	71.482	-0.175	-.24%	+2.87%	-6.43%	+0.96%	-4.45%
ARGENT 5 01/09/38	GD38	↑75.484	11.112	75.270	75.698	-0.154	-.20%	+3.05%	-5.55%	+1.22%	-3.07%
ARGENT 3 1/2 07/09/41	GD41	↑66.143	11.290	65.937	66.349	-0.134	-.20%	+2.89%	-6.88%	+0.86%	-4.62%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	GD46	↑67.033	10.952	66.793	67.272	-0.178	-.26%	+2.85%	-6.69%	+0.81%	-6.33%
ARGBON 6 10/29/27	A027	↑98.451	7.766	98.124	98.778	+0.021	+0.02%	+0.93%	-.40%	+0.83%	
ARGBON 6 10/31/28	A028	↑88.824	12.325	88.578	89.069	-0.111	-.12%	+2.20%	-2.68%	+1.75%	
ARGBON 6 10/31/29	A029	↓82.304	13.168	81.894	82.714	-0.252	-.31%	+1.90%	-5.67%	+1.47%	
ARGBON 6 1/2 11/30/29	AN29	↑84.509	13.712	84.201	84.816	+0.053	+0.06%	+2.61%	-5.26%	+2.29%	+4.28%
ARGBON 1 07/09/29	AL29	↑52.146	11.238	51.913	52.378	+0.082	+0.16%	+1.52%	-.24%	+1.74%	-22.69%
ARGBON 0 3/4 07/09/30	AL30	↓53.450	11.211	53.450	53.600	+0.200	+0.38%	+2.99%	-.28%	+3.59%	-17.96%
ARGBON 4 1/8 07/09/35	AL35	↓68.600	12.318	68.320	68.881	-0.120	-.17%	+3.50%	-6.61%	+2.44%	-8.32%
ARGBON 5 01/09/38	AE38	↑71.501	12.846	71.123	71.878	-0.065	-.09%	+2.85%	-6.05%	+2.23%	-7.73%
ARGBON 3 1/2 07/09/41	AL41	↓63.466	12.337	63.174	63.758	-0.215	-.34%	+2.70%	-7.31%	+1.93%	-9.90%
ARGENT 0 1/2 07/09/29	GE29	89.158	8.565	89.011	89.305	+0.042	+0.05%	+1.32%	-.67%	+0.90%	+3.11%
ARGENT 0 1/8 07/09/30	GE30	84.343	9.172	84.233	84.452	+0.128	+0.15%	+1.34%	-1.82%	+0.85%	+1.48%
ARGENT 3 7/8 07/09/35	GE35	70.380	10.453	69.880	70.880	+0.184	+0.26%	+2.50%	-5.96%	+0.84%	+0.62%
ARGENT 4 1/4 01/09/38	GE38	73.365	10.833	73.102	73.627	+0.120	+0.16%	+2.29%	-5.74%	+1.15%	-1.30%
ARGENT 3 07/09/41	GE41	65.671	10.840	65.504	65.837	+0.197	+0.30%	+2.37%	-7.12%	+0.97%	-.63%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	GE46	65.168	10.492	65.133	65.204	-0.164	-.25%	+1.07%	-7.61%	-.42%	-2.94%
BONTE 29 1/2 05/30/30		↓112.158	28.829	112.125	112.190	+0.204	+0.18%	+0.88%	+1.33%	+1.26%	+1.74%
BRAZIL 3 7/8 06/12/30		↓94.049	5.696	93.833	94.265	-0.015	-0.02%	+0.40%	-1.14%	+0.54%	-1.61%
BRAZIL 6 10/20/33		↑97.439	6.459	97.261	97.616	+0.042	+0.04%	+1.03%	-2.27%	+1.11%	-3.85%
BRAZIL 7 1/8 01/20/37		↓104.854	6.469	104.634	105.074	+0.152	+0.15%	+2.18%	-.46%	+2.42%	-4.53%
BRAZIL 5 5/8 01/07/41		↓88.336	6.925	88.040	88.632	+0.175	+0.20%	+1.61%	-2.35%	+1.42%	-5.02%
BRAZIL 7 1/8 05/13/54		↑94.117	7.639	93.829	94.405	+0.105	+0.11%	+2.17%	-2.85%	+1.53%	-5.18%
BOLIVI 4 1/2 03/20/28		↑96.198	8.864	95.564	96.832	-0.030	-.03%	+2.28%	-.43%	+0.06%	+4.37%
BOLIVI 7 1/2 03/02/30		↓96.195	9.329	95.510	96.880	+0.175	+0.18%	+0.37%	-1.23%	+0.07%	+3.49%
COLOM 8 1/2 04/25/35		↓106.656	7.411	106.464	106.848	+0.047	+0.04%	+0.93%	-3.09%	+0.89%	-3.39%
COLOM 8 3/8 11/07/54		↑102.596	8.137	102.364	102.827	+0.598	+0.59%	+1.93%	-4.99%	+1.25%	-3.36%
CHILE 4.95 01/05/36		↑92.846	5.968	92.638	93.054	+0.024	+0.03%	+0.35%	-3.29%	+0.59%	-8.09%
CHILE 5.33 01/05/54		↑86.434	6.387	86.163	86.706	-0.091	-.11%	+0.26%	-4.79%	+0.48%	-10.74%
ELSALV 7.65 06/15/35		↑99.796	7.680	99.272	100.320	+0.071	+0.07%	+0.15%	-4.00%	-.52%	-4.07%
ELSALV 9.65 11/21/54		↓108.240	8.844	107.771	108.708	+0.001	--	-.41%	-5.48%	+1.16%	-5.66%
ECUA 6.9 07/31/30		↑97.742	8.142	97.378	98.106	+0.034	+0.03%	+0.11%	-1.55%	-.47%	-1.05%
ECUA 6.9 07/31/35		↑84.068	10.345	83.726	84.410	+0.061	+0.07%	-.22%	-6.24%	+1.40%	-4.75%
PANAMA 6.7 01/26/36		↓102.178	6.355	101.897	102.460	-0.057	-.06%	+0.77%	-2.50%	+1.03%	-5.20%
PANAMA 6.853 03/28/54		↑98.671	6.963	98.371	98.972	+0.046	+0.05%	+0.94%	-4.01%	+1.07%	-5.50%
PARGUY 4.95 04/28/31		↑97.276	5.813	97.013	97.539	+0.006	+0.01%	+0.41%	-1.61%	+0.44%	-4.38%
PARGUY 5.4 03/30/50		↓83.259	6.873	82.928	83.590	+0.009	+0.01%	+0.80%	-4.63%	+0.30%	-11.17%
PERU 5 3/8 02/08/35		↑95.327	6.098	95.071	95.583	+0.023	+0.02%	+0.49%	-3.06%	+0.50%	-6.80%
URUGUA 4 3/8 01/23/31		↓97.582	5.188	97.324	97.839	-0.024	-.02%	+0.12%	-1.65%	+0.17%	-3.98%
URUGUA 5.442 02/14/37		↑96.014	6.006	95.749	96.280	-0.025	-.03%	+0.61%	-3.48%	+0.83%	-7.80%
URUGUA 5.1 06/18/50		↑84.300	6.424	84.004	84.597	+0.021	+0.02%	+0.74%	-4.76%	+0.71%	-10.82%
VENZ 12 3/4 08/23/22		↑60.260	21.158	59.846	60.675	+0.163	+0.27%	+7.52%	-2.06%	+6.53%	+86.64%
VENZ 9 1/4 09/15/27		↓54.624	84.484	54.264	54.984	+0.423	+0.78%	+9.24%	-1.36%	+8.25%	+66.49%
VENZ 11.95 08/05/31		↑59.628	25.813	59.279	59.976	+0.314	+0.53%	+8.71%	-1.01%	+7.89%	+83.80%
PDVSA 12 3/4 02/17/22		↑53.930	23.642	53.530	54.330	+0.276	+0.51%	+8.09%	-.39%	+7.89%	+89.05%
PDVSA 6 05/16/24		↓41.248	14.546	40.906	41.589	+0.350	+0.86%	+10.61%	+1.34%	+10.01%	+74.58%
PDVSA 6 11/15/26		↓41.206	1605.185	40.853	41.559	+0.309	+0.76%	+10.60%	+1.12%	+10.04%	+74.29%
PDVSA 5 3/8 04/12/27		↑40.017		39.660	40.374	+0.389	+0.98%	+10.88%	+1.63%	+10.02%	+68.92%

Fuente: Bloomberg

Figura 4
BONAR 2038 (AE38D): en dólares, acumulado 2026



Fuente: TradingView

Los Bopreales 2027 cerraron la semana con precios dispares (en promedio), mientras que los Bopreales 2028 manifestaron una suba promedio de 1%.

Figura 5
BOPREALES: Datos técnicos

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 09/10/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
BOPREAL Serie I Clase A	BPA7D	30/10/2027	5,000%	104,45	0,1	0,9	4,5	2,06%
BOPREAL Serie I Clase B	BPB7D	30/10/2027	5,000%	104,55	0,0	1,0	5,5	2,01%
BOPREAL Serie I Clase C	BPC7D	30/4/2027	5,000%	104,50	-0,1	1,0	5,8	2,00%
BOPREAL Serie I Clase D	BPD7D	30/10/2027	5,000%	104,55	0,0	0,9	6,0	2,00%
BOPREAL Serie IV Clase A	BPA8D	31/10/2028	3,000%	91,58	0,8	-0,9	4,5	8,48%
BOPREAL Serie IV Clase B	BPB8C	31/10/2028	3,000%	91,43	1,3	-0,8	5,5	8,62%

Fuente: LSEG, BPOC7, BPC7C y BPC7D con opción de rescate el 30/04/2027.

El Gobierno ya evalúa una estrategia combinada para afrontar los compromisos financieros del próximo año, en un contexto de elevadas tasas externas y de cautela en las colocaciones locales. **La prioridad para Economía consiste en refinanciar los vencimientos mediante la emisión de nuevos Bonares en el mercado local, siempre y cuando los rendimientos de la deuda cedan a niveles más convenientes.**

En caso que el mercado no convalide condiciones óptimas de emisión, la cartera económica tiene previsto recurrir a fuentes de financiamiento alternativas para garantizar el pago, como usar el remanente del programa financiero previa compra de divisas al BCRA, así como el eventual respaldo de organismos internacionales y otras herramientas de liquidez en estudio. Lo de mayor peso sigue siendo el pago de los cupones de renta y amortización de los Bonares y Globales, que representan una gran porción de los compromisos totales.

Para el año 2027, el perfil de deuda muestra una cifra cercana a los USD 29.000 M, concentrada fuertemente en pagos a acreedores privados (Bonares y Globales), vencimientos de Bopreales y del FMI. En enero de 2027, el Gobierno debe pagar unos USD 4.668 M, que incluye el pago del cupón de Bonares y Globales, más compromisos con organismos internacionales. En abril, deberá para unos USD 3.378 M, que incluye mayormente el pago de Bopreales, más FMI y organismos internacionales. En julio, se deben abonar unos USD 5.742 M, mayormente por Bonares y Globales (los bonos 2038 ya comienzan a pagar capital). Y en octubre, ya se debe pagar el capital del AO27, más Bopreales, FMI y organismos internacionales.

Los bonos con vencimiento en 2029 (GD29/AL29) no tienen *step up* de la tasa de interés, por lo tanto, se mantiene la misma hasta su expiración. En este caso paga semestralmente el 0,5%. Del capital le quedan 6 cuotas semestrales de 10% a partir de enero de 2027 sobre un valor residual de 60%.

Los bonos con vencimiento en 2030 (GD30/AL30) tienen *step up* de la tasa de interés. Estos bonos pagan un cupón de 0,75% anual hasta julio de 2027, y luego crece a 1,75% anual (0,875% semestral) hasta su vencimiento. El capital ya se está devolviendo, sólo le quedan 8 cuotas semestrales de 8% sobre un valor residual de 64%.

En el caso del GD35/AL35, la tasa de interés de los cupones se va incrementando: paga 4,125% anual en 2027 (2,0625% semestral), 4,75% anual en 2028 (2,375% semestral), y a partir de enero de 2029 abona un cupón de 5% anual hasta su vencimiento. Comienza a devolver capital a partir enero de 2031 en 10 cuotas semestrales de 10% cada una sobre un valor nominal de 100%.

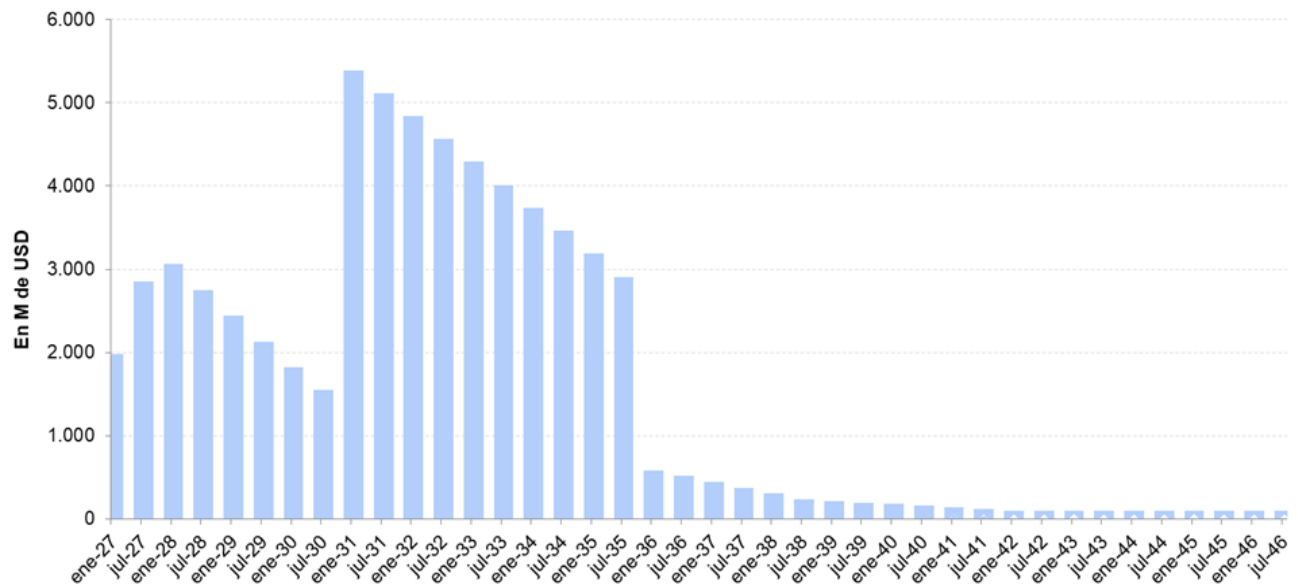
Los bonos GD38/AE38 no tienen actualmente *step up* de la tasa de interés. La tuvo desde su emisión hasta enero de 2025. Comenzó teniendo una tasa de cupón anual de 2% en 2022, de 3,875% en 2023, de 4,25% en 2024, y a partir de enero de 2025 pagó una tasa anual de 5%. Hoy la misma se mantiene hasta su expiración. A partir de julio de 2027 comienzan a devolver capital, que lo hará en 22 cuotas semestrales de 4,54545% cada una hasta su vencimiento.

Los bonos GD41/AL41 tienen *step up* de la tasa de interés. Pagan una tasa anual de cupón de 3,5% (1,75% semestral) durante 2027 y 2028, y a partir de 2029 abona una tasa anual de 4,875% (2,4375% semestral) hasta su vencimiento. Su capital se devuelve a partir de enero de 2028 en 28 cuotas semestrales de 3,57143% cada una sobre el valor nominal de 100%.

Los bonos GD46 también tienen *step up* de la tasa de interés. Pagan una tasa anual de cupón de 4,125% (2,0625% semestral) durante 2027, de 4,375% anual (2,1875% semestral) durante 2028, y a partir de 2029 abona una tasa anual de 5% (2,5% semestral) hasta su vencimiento. Su capital ya se está devolviendo, quedando 40 cuotas semestrales de 2,27273% hasta su vencimiento, sobre un valor residual de 90,90909%.

Figura 6

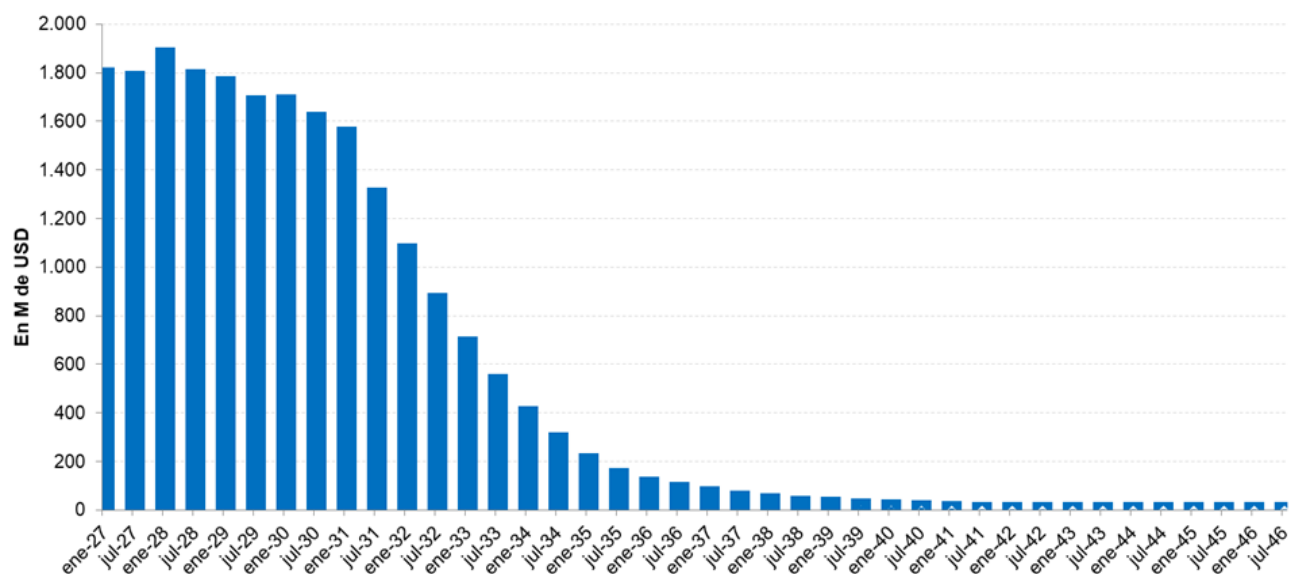
CAPITAL: evolución de los cupones



Fuente: elaboración propia

Figura 7

INTERESES: evolución de los cupones



Fuente: elaboración propia

Bonos en pesos con nuevas subas

Los bonos en pesos ajustables por CER subieron en la semana un 1% (en promedio), a la espera del dato de inflación minorista de septiembre que se conocerá el martes que viene y por el cual se espera se mantenga por debajo del umbral de 2%. Los Boncer cerraron con un alza promedio de 0,7%, mientras que los Boncer cupón cero ganaron 1% en promedio.

Figura 8

BONOS EN PESOS: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 09/10/2026	Variación porcentual			TIR Real
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	755,30	0,4	3,1	-34,5	5,96%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.792,00	0,8	5,2	9,0	7,86%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	49.150,00	1,2	2,6	14,1	10,60%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	34.400,00	1,0	-0,5	15,8	10,65%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	40.990,00	0,3	-3,7	10,0	10,12%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXO6	31/10/2026	0,000%	176,13	0,5	3,1	34,8	1,27%
Letra 2026 CER + 0%	X30N6	30/11/2026	0,000%	127,91	0,5	3,6	36,1	2,31%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXD6	15/12/2026	0,000%	311,10	0,5	3,8	35,3	2,15%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXM7	31/3/2027	0,000%	231,65	0,8	5,1	37,3	2,43%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXA7	30/4/2027	0,000%	128,20	0,7	5,0	31,6	2,34%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXY7	31/5/2027	0,000%	125,55	0,9	4,3	-	3,82%
Bonte 2027 CER + 0%	TZX27	30/6/2027	0,000%	409,45	0,5	5,1	35,4	4,61%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXS7	30/9/2027	0,000%	111,50	1,0	5,9	-	5,17%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXO7	29/10/2027	0,000%	101,35	1,1	6,2	-	5,27%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXD7	15/12/2027	0,000%	286,95	1,2	5,0	34,0	7,60%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXM8	31/3/2028	0,000%	102,90	0,9	4,5	-	8,97%
Bonte 2028 CER + 0%	TZX28	30/6/2028	0,000%	361,55	1,3	4,3	31,6	9,49%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXS8	30/9/2028	0,000%	97,78	1,3	3,7	-	9,51%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXD8	15/12/2028	0,000%	87,65	1,9	3,9	-	9,57%
Bonte 2029 CER + 0%	TZXM9	31/3/2029	0,000%	93,04	2,1	4,0	-	9,62%

Fuente: BYMA, cotizaciones de las 13:30 horas del día de la fecha

Los bonos en pesos Duales CER/TAMAR mostraron durante la semana una suba promedio de 0,9%, con una tasa de retorno real promedio de 6,04%.

Figura 9

BONOS EN PESOS CER/TAMAR: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Margen Aplicable TAMAR	Precio al 09/10/2026	Variación porcentual			TNA
					WTD	MTD	YTD	
Bonos Duales CER/TAMAR 2028	TXMJ8	30/6/2028	3,000%	101,90	1,9	3,7	-	5,01%
Bonos Duales CER/TAMAR 2028	TXMD8	15/12/2028	3,000%	95,95	1,5	3,8	-	5,55%
Bonos Duales CER/TAMAR 2029	TXMJ9	29/6/2029	3,000%	94,74	1,5	3,5	-	7,17%
Bonos Duales CER/TAMAR 2029	TXMD9	14/12/2029	3,000%	87,36	0,9	2,5	-	6,81%
Bonos Duales CER/TAMAR 2030	TXMJ0	28/6/2030	3,000%	84,50	1,2	2,8	-	6,94%

Fuente: BYMA, cotizaciones de las 13:30 horas del día de la fecha

Las Letras *dollar linked* terminaron la semana con precios dispares, en tanto los Bonos *dollar linked* subieron en promedio de 0,7%. El bono TAMAR/*dollar linked* ganó 0,6%.

Las Lecap cerraron la semana con una suba promedio de 0,5%, con un rendimiento promedio que se ubicó en 23,53% nominal anual. Sin embargo, los Boncap subieron en promedio de 0,9%, y la tasa de rendimiento promedio es de 28,75% nominal anual. Los Bontes a tasa fija mostraron un alza de 0,6% en promedio, con una tasa promedio de 28,19%.

Figura 10

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 09/10/2026	Variación porcentual			TIR Nominal
					WTD	MTD	YTD	
Lecap	S16O6	16/10/2026	0,000%	105,09	0,5	2,7	-	23,47%
Bonte	TO26	17/10/2026	15,500%	107,35	0,4	2,6	17,1	25,39%
Lecap	S30O6	30/10/2026	0,000%	134,17	0,5	3,0	25,7	19,32%
Lecap	S13N6	13/11/2026	0,000%	107,54	0,5	3,0	-	25,66%
Lecap	S30N6	30/11/2026	0,000%	126,05	0,5	3,2	26,0	25,66%
Boncap	T15E7	15/1/2027	0,000%	151,37	0,6	3,0	26,9	27,38%
Boncap	T30A7	30/4/2027	0,000%	136,85	0,9	3,1	28,5	29,09%
Boncap	T31Y7	31/5/2027	0,000%	128,87	0,9	3,2	27,7	30,20%
Boncap	T30J7	30/6/2027	0,000%	130,50	1,2	3,3	-	28,31%
Bonte	TY30P	31/5/2030	29,500%	112,30	0,9	1,1	2,3	30,98%

Fuente: LSEG

La CIUDAD DE BUENOS AIRES (CABA) se prepara para volver al mercado internacional con una nueva emisión de deuda en dólares bajo ley extranjera, aprovechando la mejora en su calificación crediticia y la compresión del riesgo subsoberano.

En el mercado doméstico, CENTRAL PUERTO colocó ONs Clase F denominadas y pagaderas en dólares en Argentina (dólar MEP) emitidas bajo ley argentina, a una tasa de interés fija anual de 6% con vencimiento el 8 de octubre de 2029, por un monto nominal de USD 50 M.

Este es el calendario de renta fija de esta semana:

- Lunes 12: Se pagará la renta de los títulos BYCHO, CP36O, PMA28, PMA29, RIR1O, RIR2O, VSCRO, YMCYO, YMCZO, EAC2O, MRCTO y PNECO, el capital e interese de los bonos MI31, PN40O, SOC3O, EAC1O y LMS7O, más la amortización del título YMCTO.
- Martes 13: Se abonará la renta del título BAF27, más el capital e interés del bono EBS1L.
- Miércoles 14: Se pagará la renta del título GN39O.
- Jueves 15: Se abonará la renta de los títulos BVCRO, BVCTO y VSCWO, más el capital e intereses de los bonos CH9BO y CHS8O.
- Viernes 16: Se pagará la renta de los títulos MSSGO, PQCQO, TTCBO, YFCJO e YSS2L, más el capital e interés del bono SBC2O.

ARGENTINA: Renta Variable

Auspicioso rebote del S&P Merval de la mano de Brasil

La elección de Brasil generó el lunes pasado un auspicioso rebote del S&P Merval, aunque el mismo se quedó a mitad camino y aún el índice no ha cruzado la tendencia bajista ni la media de 200 ruedas.

Figura 11

S&P MERVAL: en pesos, 2025-2026



Fuente: TradingView

YPF (YPF) lidera el mercado petrolero argentino, con cerca del 40% de la producción nacional, impulsada por el desempeño de sus yacimientos de Vaca Muerta, entre ellos La Amarga Chica y Loma Campana. Su producción resulta clave para que el país alcance el objetivo de un millón de barriles diarios. La semana pasada, **YPF acordó con la francesa TotalEnergies la venta a largo plazo de su futura producción de combustible de aviación sustentable (SAF) y aceite vegetal hidrotratado (HVO).** El acuerdo busca facilitar el financiamiento y la adhesión al RIGI de una inversión superior a USD 400 M en su complejo industrial de San Lorenzo, Santa Fe, que tendría una capacidad de 170.000 toneladas anuales y podría generar ingresos de entre USD 300 M y USD 1.000 M al año. **También adquirió el 24,99% de YPF Luz que pertenecía a General Electric, por USD 430 M, para alcanzar el 100% de participación en la compañía.** La operación contempla un pago inicial de USD 170 M con fondos propios y el saldo restante mediante un esquema de pago diferido.

MELI ganó 9,4%, LOMA +9,3%, TEO +9,2%, CEPU +8,4%, PAM +5,6%, GLOB +5,6%, TGS +5,5%, VIST +4,5%, SUPV +3,8%, IRS +3,7%, y AGRO +3,6%, entre las más importantes.

Figura 12

ADRS DE ACCIONES ARGENTINAS: Variación porcentual, precios en USD

Empresa	TICKER	Precio (Exterior)	Capitalización Bursátil USD M	Variación %		
				En la semana	En el mes	2026
Ternium	TX	58,18	11.085,5	-0,2	4,0	47,9
Tenaris	TS	57,32	30.302,3	1,1	2,6	47,2
Vista Energy	VIST	66,56	7.475,2	4,5	2,8	38,0
YPF	YPF	49,96	20.858,3	0,5	-0,5	38,0
Adecoagro	AGRO	10,35	1.509,5	3,6	3,2	31,9
Telecom Argentina	TEO	12,41	1.715,0	9,2	4,3	10,2
Corporación America Airports	CAAP	24,31	4.031,3	0,4	-4,1	-6,2
MercadoLibre	MELI	1.873,29	94.126,7	9,4	7,4	-7,8
Cresud	CRESY	11,45	780,1	2,1	0,6	-8,3
Pampa Energía	PAM	80,28	4.651,6	5,6	3,7	-8,8
Transportadora de Gas del Sur	TGS	25,90	1.945,2	5,5	1,7	-15,1
IRSA	IRS	13,60	1.049,0	3,7	-0,5	-16,3
Loma Negra	LOMA	10,03	1.238,5	9,3	8,8	-22,7
Banco Macro	BMA	64,90	4.381,1	2,1	-1,5	-25,8
Central Puerto	CEPU	12,68	2.013,9	8,4	4,5	-27,7
BBVA Argentina	BBAR	12,58	2.754,6	2,5	-1,2	-29,1
Grupo Financiero Galicia	GGAL	36,74	5.197,1	2,4	-1,3	-30,0
Edenor	EDN	20,19	472,8	1,1	-3,4	-32,7
Grupo Supervielle	SUPV	7,15	571,3	3,8	0,1	-39,8
Globant	GLOB	36,63	1.599,8	5,6	6,8	-43,3
Bioceres	BIOX	0,33	20,9	-4,0	-5,7	-74,9

Fuente: LSEG

ADECOAGRO (AGRO) elevó su oferta a USD 3,5 M para adquirir la quebrada firma Alimentos Refrigerados SA (ARSA), igualando la propuesta de Vicentin en la puja judicial. El grupo agroindustrial busca quedarse con dos plantas estratégicas en Córdoba y Buenos Aires, además de marcas emblemáticas de postres y yogures como Shimy y Yogs. Con este firme movimiento, la empresa demuestra su clara intención de expandir su infraestructura productiva y consolidar su presencia en el mercado lácteo nacional.

CENTRAL PUERTO (CEPU) ratificó la confianza del mercado financiero al colocar exitosamente ONs Clase F por USD 50 M a tres años y con una tasa nominal anual del 6%. La operación refleja el atractivo de la compañía mientras atraviesa una transformación estructural de su negocio tras incorporar la central hidroeléctrica Piedra del Águila y expandir su capacidad instalada a 6.933 MW. Asimismo, la empresa consolida su perfil diversificado e integral en el sector energético tras incursionar directamente en la producción de petróleo y gas mediante la compra de Patagonia Energy.

GENNEIA inauguró el Parque Solar San Juan Sur con una inversión total de USD 110 M. El nuevo complejo cuenta con una capacidad instalada de 160 MW destinada a abastecer al Mercado Térmico y al Mercado de Término de Energías Renovables (MATER), permitiendo proveer de energía limpia a grandes usuarios industriales. Esta puesta en marcha consolida el liderazgo de la compañía en la generación renovable del país y le permite superar el umbral de 1,7 GW de capacidad operativa acumulada.

EDENOR (EDN): La perspectiva sobre Edenor se muestra favorable y estratégica ante el avance en la compra del 70% de Metrogas a YPF por USD 780 M. La reciente firma con el Gobierno para extender la licencia de la distribuidora de gas por otros 20 años despeja la principal incertidumbre del negocio, otorgándole un horizonte regulatorio garantizado hasta 2047. Con este paso clave ya avanzado, EDN acelera los trámites formales para concretar su desembarco operativo antes de fin de año. Además, EDENOR (EDN) está adaptando su estrategia de infraestructura para responder a la creciente demanda extratendencial impulsada por los vehículos eléctricos y la rápida instalación de centros de datos de alta capacidad. Frente a estos requerimientos, la compañía avanza con la colocación de medidores en sus centros de transformación para monitorear el comportamiento de la red y anticipar eventuales sobrecargas de manera eficiente. Esta planificación proactiva le permitirá optimizar la capacidad instalada y gestionar de forma óptima las inversiones necesarias para el crecimiento del consumo residencial e industrial.

PAMPA ENERGÍA (PAM): La perspectiva estratégica sobre Pampa Energía se consolida de forma muy positiva gracias a sus sólidos planes para monetizar el gas de Vaca Muerta mediante proyectos de mayor valor agregado. La compañía no solo concretó inversiones millonarias en fertilizantes y procesamiento de líquidos bajo el marco del RIGI, sino que también busca abastecer la demanda eléctrica de centros de datos para inteligencia artificial. Pero su cotización no ha experimentado un recorrido positivo en este año:

ADECOAGRO (AGRO): *UBS* fijó un precio objetivo para la acción de USD 13,20 y recomendó "Comprar". *Santander* puso un precio objetivo de USD 14,80 con recomendación "Neutral". *Itaú BBA* fijó un precio objetivo de USD 15 con recomendación "market perform". *BTG Pactual* puso un precio objetivo de USD 16 con recomendación "Neutral". Y *Citi* fijó un precio objetivo de USD 11,50 con recomendación "Neutral".

JP Morgan mantuvo una calificación "Neutral" sobre las acciones de MERCADOLIBRE (MELI), destacando un firme desempeño operativo respaldado por la aceleración del tráfico de usuarios en Argentina por segundo trimestre consecutivo. En Brasil, la compañía registró una desaceleración moderada en el ritmo de crecimiento de sesiones durante el tercer trimestre, aunque continuó superando holgadamente a competidores como Shopee y Amazon. Por su parte, la actividad en México se mantuvo estable frente al trimestre anterior, consolidando el liderazgo de la plataforma en la región a pesar del entorno competitivo. **Susquehanna reiteró su precio objetivo sobre MERCADOLIBRE (MELI) en USD 2.400 por ADR.**

GRIMOLDI (GRIM) inició un cambio estratégico de rumbo al expandirse hacia el segmento de la indumentaria de moda con la apertura del primer local de la marca española Mango en Alto Palermo. El desempeño inicial superó las expectativas comerciales, Esta alianza busca potenciar el portfolio actual de la compañía (históricamente concentrado en calzado con firmas como Hush Puppies, Vans y Merrell) y complementar su oferta textil liderada por The North Face.

INVERSORA JURAMENTO (INVJ) lanzó la suscripción de hasta 172.666.962 nuevas acciones ordinarias Clase B a un precio de ARS 465 por acción. La negociación de los cupones representativos del derecho de preferencia se extenderá desde el 13 hasta el 23 de octubre de 2026 inclusive. El período de suscripción abarcará del 14 al 27 de octubre de 2026. La operación busca capitalizar un aporte irrevocable por USD 56,4 M destinado a financiar la compra del 100% de Pallaro Hermanos (un establecimiento de 24.000 hectáreas y 16.000 cabezas de ganado en Salta), además de obtener fondos para cancelación de deudas, capitalización y capital de trabajo.

Figura 13

INVERSORA JURAMENTO (INVJ): en pesos, 5 años



Fuente: TradingView

LONGVIE (LONG): Ante un primer semestre de 2026 complejo, marcado por una caída real de sus ventas del 11% y una profundización de sus pérdidas económicas, la opinión general sobre Longvie refleja la urgencia de reestructurar su operación industrial. La compañía busca superar este escenario recesivo reorganizando la producción en sus distintas plantas para reducir costos fijos y ganar eficiencia productiva.

MERCADOS INTERNACIONALES

Avance de las bolsas mundiales, pero Europa sigue en caída

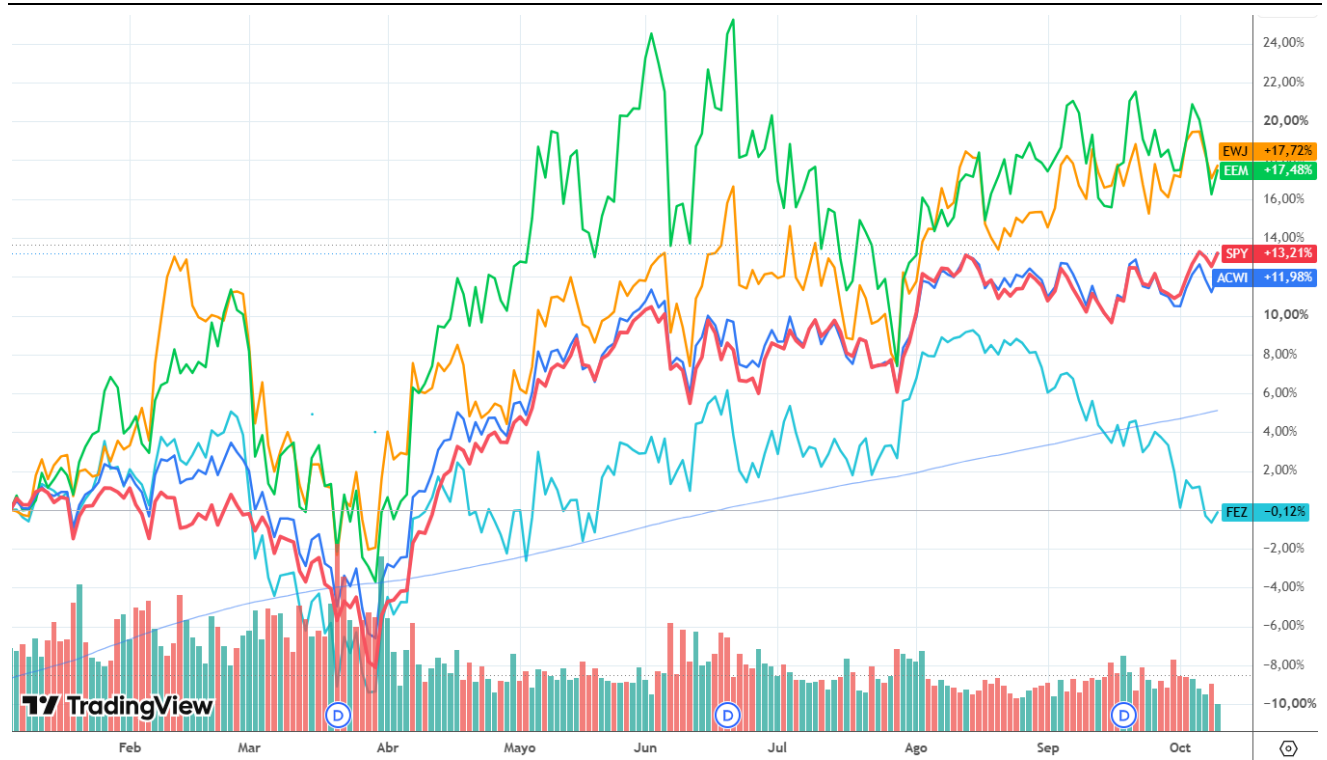
Los principales índices estadounidenses cerraron la semana en terreno positivo, aunque con una alta volatilidad y un liderazgo menos concentrado en tecnología. El S&P 500 avanzó 1,1%, el Dow Jones ganó 0,7% y el Nasdaq Composite subió 0,6%. El Nasdaq 100 aumentó 0,2%, mientras que el Russell 2000 cayó 1,0%. El S&P 500 equiponderado subió 1,0% y cortó una racha de siete caídas semanales consecutivas, lo que muestra que el avance no dependió exclusivamente de las compañías tecnológicas de mayor capitalización.

La caída del petróleo sobre el final de la semana brindó cierto alivio, pero la combinación de tasas elevadas y mayores costos energéticos siguió limitando el apetito por el riesgo.

Los mercados emergentes y la bolsa de Japón figuran entre los índices que más se apreciaron en dólares. El S&P 500 acumula un 13,2% en el año, un poco por arriba del índice de todas las bolsas mundiales. Por el contrario, el ETF del Eurostoxx 50 (FEZ) ya entró en terreno negativo, desacoplado por los elevados costos energéticos, elevados déficits fiscales y deudas públicas.

Figura 14

ETFs de INDICES BURSATILES: en dólares, acumulado 2026



Fuente: TradingView

Energía (XLE) lideró ampliamente con una suba semanal de 3,9%, favorecida por el elevado nivel del petróleo y la persistencia de riesgos sobre la oferta de Medio Oriente. El sector acumula un avance de 45,9% en 2026 y continúa siendo el de mejor desempeño del año. También se destacó una marcada rotación hacia segmentos defensivos. Consumo básico (XLP) avanzó 3,6% y Utilities (XLU) ganó 3,1%, mientras que Salud (XLV) subió 1,2%.

Las compañías tradicionales de telecomunicaciones quedaron bajo presión el viernes después que SpaceX (SPCX) anunciara la adquisición de licencias de espectro para ampliar sus servicios móviles. Consumo discrecional (XLY) avanzó 1,5%, Finanzas (XLF) subió 1,4% y Materiales Básicos (XLB) aumentó 0,8%.

La semana estuvo marcada por las dudas sobre la sostenibilidad del ciclo de inversión en inteligencia artificial. Tecnología (XLK) cayó 1,0%: estuvo concentrada en semiconductores e infraestructura de IA, pese al rebote del viernes. Las acciones vinculadas con la IA retrocedieron con fuerza el jueves después de conocerse que OpenAI alcanzó ingresos anualizados cercanos a USD 50 Bn al cierre de septiembre, por debajo de los USD 68 Bn difundidos previamente. La diferencia respondería parcialmente a que esta última cifra incluía ingresos brutos generados junto con sus socios, aunque la compañía todavía espera alcanzar o superar los USD 70 Bn hacia fin de año.

La noticia afectó a Nvidia (NVDA), Broadcom (AVGO), Oracle (ORCL), CoreWeave (CRWV) y otras compañías relacionadas con la infraestructura de IA. Más allá de la diferencia contable, el mercado volvió a cuestionar el elevado volumen de deuda y capital requerido para financiar centros de datos frente al ritmo efectivo de monetización de la inteligencia artificial.

El Stoxx 600 finalizó prácticamente sin cambios. La principal fuente de presión fue la situación fiscal de Francia. El rendimiento del bono francés a 10 años llegó a acercarse a 4,9%, ampliando su diferencial frente al Bund alemán y perjudicando especialmente a los bancos franceses (ver más adelante). Japón volvió a mostrar un desempeño favorable: Nikkei 225 +1,1%.

El ETF iShares MSCI Emerging Markets (EEM) cayó 2,3% en la semana, una corrección respondió principalmente a la fuerte baja de Corea del Sur y al retroceso de las bolsas de China continental, dos mercados con elevada ponderación dentro del índice. **Brasil se desacopló claramente del bloque. El Bovespa avanzó 8,7%** y alcanzó máximos históricos después de que Flávio Bolsonaro obtuviera 47,0% de los votos en la primera vuelta presidencial, frente al 45,2% de Luiz Inácio Lula da Silva. El mercado interpretó el resultado como una mayor probabilidad de un giro favorable a la disciplina fiscal. Las acciones estatales, financieras, inmobiliarias y Petrobras (PBR) encabezaron el movimiento.

El rendimiento del Treasury estadounidense a 10 años cerró al fin con una ligera baja hasta 5,24%, mientras los mercados continuaron descontando la posibilidad que la Reserva Federal deba mantener las tasas de interés elevadas durante más tiempo para contener las persistentes presiones inflacionarias.

La probabilidad que la Fed mantenga las tasas sin cambios en octubre se ubica en 80,6%, mientras que las posibilidades de una suba de 25 pb en diciembre alcanzan el 70%. Por otra parte, la sólida demanda observada en las subastas de bonos del Tesoro a 10 y 30 años durante la semana pasada sugirió que los mercados mantienen su disposición a adquirir deuda pública de mayor plazo, a pesar de las recientes ventas en el mercado de renta fija.

El petróleo WTI cerró estable la semana pasada, ante una moderación de las preocupaciones por posibles interrupciones del suministro desde Medio Oriente. El presidente Donald Trump afirmó que Washington mantenía conversaciones productivas con Irán y que se abstendría de atacar al país antes de las elecciones legislativas de noviembre. Mientras tanto, distintos informes señalaron que el ministro de Relaciones Exteriores iraní indicó que Teherán estaba evaluando la respuesta estadounidense a su propuesta de reabrir el estrecho de Ormuz en un plazo de siete días.

A las presiones bajistas se sumó la expectativa de que China reanude las exportaciones de combustibles refinados durante octubre, después de una breve suspensión durante los feriados de la Semana Dorada. Sin embargo, persisten las amenazas al transporte marítimo a través del Golfo Pérsico y el estrecho de Ormuz. Además, los riesgos para la oferta continuaron en el golfo de México, donde el huracán Isaías obligó a los productores a suspender aproximadamente 1,3 M de barriles diarios.

Figura 15

PETROLEO WTI (CL1): acumulado del año, en dólares por barril



Fuente: TradingView

Goldman Sachs mantiene una perspectiva bajista para el gas natural en EE.UU., pese a que los precios superaron los USD 3/MMBtu en septiembre por las altas temperaturas y la mayor demanda eléctrica. Proyecciones: USD 2,95/MMBtu para el invierno 2026-2027 y USD 2,75/MMBtu para el verano de 2027, por debajo de los futuros. Marex advierte que Europa enfrenta dificultades para recomponer sus reservas de gas antes del invierno, donde el S&P Global proyecta que los almacenamientos alcanzarían apenas el 74% de su capacidad al 1 de noviembre, el nivel más bajo para esa fecha desde 2011. En cuanto al petróleo, Marex cree que la recuperación de las exportaciones de crudo de Medio Oriente podría presionar los precios a la baja, aunque las restricciones en el suministro de combustibles refinados, como diésel y gasolina, mantendrían elevados los costos para consumidores e industrias.

El dólar (índice DXY) avanzó 0,4% y acumuló su cuarta semana consecutiva de apreciación, respaldado por las expectativas de nuevas subas de tasas de la Reserva Federal. No obstante, perdió impulso al cierre de la semana tras la caída del petróleo y la moderación de los rendimientos estadounidenses.

El euro retrocedió 0,50% y acumuló su quinta baja semanal consecutiva, afectado por la incertidumbre fiscal y política en Francia.

Marex destaca que las grandes tecnológicas mantienen un mejor acceso al financiamiento gracias a sus balances sólidos, donde las principales compañías de servicios en la nube emitieron USD 194.000 M en bonos de grado de inversión durante el primer semestre de 2026, superando el total de USD 108.000 M de 2025.

Todos los bonos largos anduvieron muy mal este año. **Pero el rendimiento del bono de Francia a 10 años ya tocó máximos de 2008 (superó brevemente al 2002), subiendo 80 puntos básicos desde el mes pasado hasta casi 5% anual, más que el resto de Europa, y su riesgo de crédito escaló fuerte. Hoy es más creíble Italia, Grecia, Portugal e Irlanda que Francia.**

Francia enfrenta una presión fiscal creciente. Después de reducir el déficit del 5,8% del PIB en 2024 al 5,1% en 2025, el Gobierno ahora prevé que aumente al 5,4% en 2026, frente al objetivo inicial de 5,0%. El deterioro combina crecimiento débil, encarecimiento energético y mayores intereses. La previsión oficial de crecimiento para este año quedó en apenas 0,5%. El problema responde a dos factores principales: los déficits persistentes y un gasto público superior al de Alemania, Italia y el Reino Unido.

Según los últimos datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Estudios Económicos de Francia, **el gasto representó 57,3% del PIB en 2025, todavía muy elevado después del máximo visto en la pandemia.** El envejecimiento poblacional presiona las jubilaciones y la salud, mientras las necesidades de defensa agregan compromisos difíciles de recortar. El proyecto de presupuesto presentado el 1 de octubre busca llevar el déficit al 5,0% en 2027. Contempla EUR 54.000 M de medidas de ajuste, de los cuales EUR 43.000 M corresponden a nuevas iniciativas.

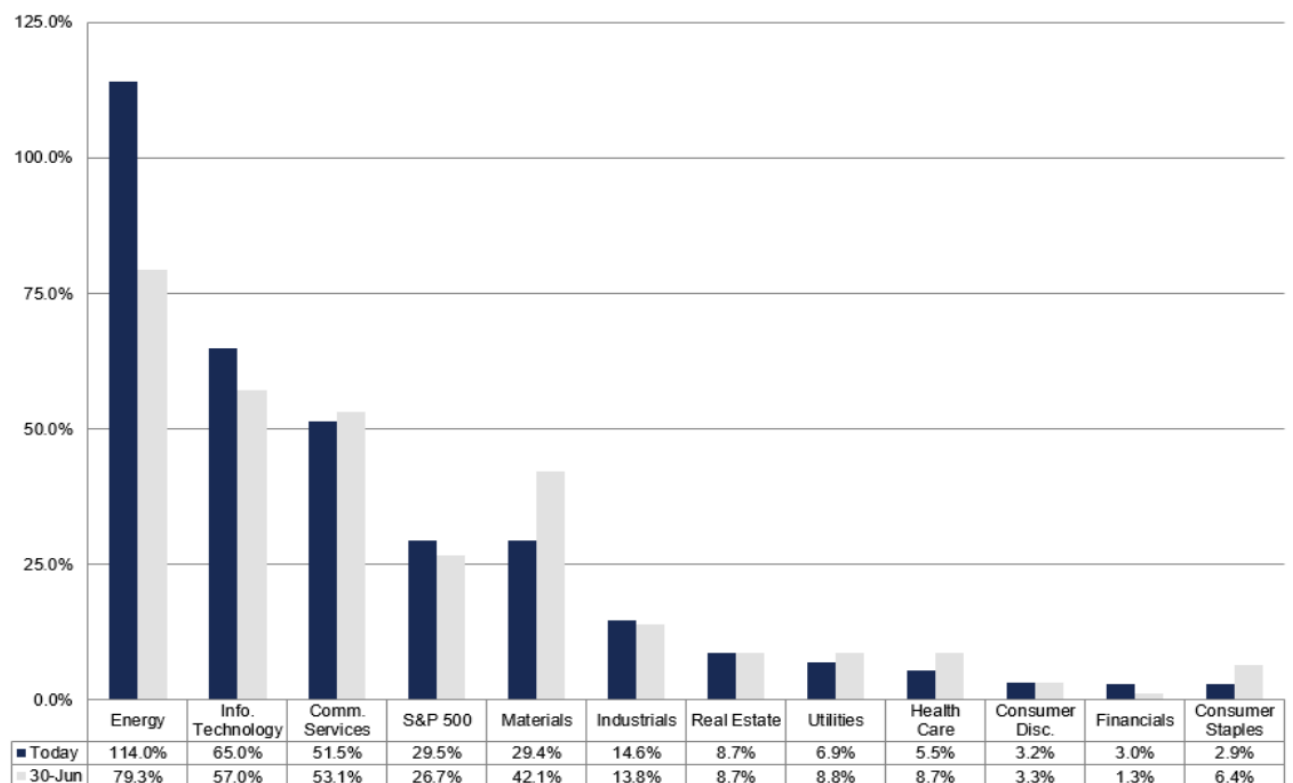
Buena parte del esfuerzo compensa aumentos del gasto, por lo que la mejora prevista del déficit sería de sólo 0,4 puntos del PIB. La deuda pública ya alcanzó 119,0% del PIB en el 2ºT26 y, aun con el ajuste propuesto, llegaría a 121,7% en 2027. Los intereses del conjunto de las administraciones públicas subirían de EUR 79.200 M a EUR 91.200 M entre ambos años. Así, una parte considerable de la mejora fiscal antes de intereses queda absorbida por el costo de financiar la deuda.

El obstáculo político en Francia sigue siendo decisivo, ya que el Parlamento fragmentado y las presidenciales de 2027 dificultan sostener medidas impopulares. Moody's mantiene la calificación Aa3 con perspectiva negativa y advirtió que la fragmentación complica la consolidación fiscal. Lo clave es que aprobar el presupuesto sería un avance, pero estabilizar la deuda exige una corrección sostenida. El Alto Consejo de las Finanzas Públicas considera optimista el crecimiento de 1,0% previsto para 2027. Eso añade riesgo al cumplimiento de las metas y al compromiso europeo de reducir el déficit por debajo del 3% para 2029.

Esta semana en EE.UU. comienza la temporada de resultados corporativos del 3T26 Se espera un 29,5% de crecimiento interanual en las ganancias y del 12,3% en los ingresos.

Figura 16

CRECIMIENTO INTERANUAL DE LAS GANANCIAS POR ACCION DEL S&P 500 DEL 3T26, en %



Fuente: Factset

Se dará la presentación de los principales bancos estadounidenses, entre ellos Citigroup (C), Goldman Sachs (GS), JPMorgan Chase (JPM), Wells Fargo (WFC), Bank of America (BAC) y Morgan Stanley (MS). También se conocerán los resultados de importantes compañías como Johnson & Johnson (JNJ), UnitedHealth Group (UNH) y BlackRock (BLK).

Bank of America prevé que las ganancias de los emisores estadounidenses de alta calificación crediticia crezcan 21,5% YoY en el 3°T26, por debajo del avance del 30,8% registrado en el trimestre anterior. Excluyendo las grandes tecnológicas, energía y finanzas, el crecimiento esperado se reduce al 5%, frente al 7,7% del 2°T26. La entidad anticipa una temporada de resultados más moderada, aunque las empresas suelen superar las estimaciones iniciales del mercado.

Las reuniones anuales del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial se celebrarán esta semana en Bangkok. Los mercados estarán atentos a numerosas intervenciones de autoridades monetarias de todo el mundo, incluido el presidente de la Reserva Federal, Kevin Warsh, así como a la publicación, el martes, de la actualización del informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO) del FMI.

Brasil renovado: fuerte impacto en los mercados de la elección de Bolsonaro

La elección presidencial de Brasil se convirtió en un factor central para las perspectivas de los mercados financieros de América Latina, y es por eso que el real brasileño se apreció 4,4%, su mayor avance semanal en varios años. El movimiento respondió al resultado de la primera vuelta electoral, en la que Flávio Bolsonaro superó inesperadamente a Lula da Silva, fortaleciendo las expectativas de mayor disciplina fiscal y reformas económicas: obtuvo el 47,03% de los votos válidos, frente al 45,16% de Lula, mientras que el avance de los sectores conservadores en el Congreso podría modificar el equilibrio político y facilitar la aprobación de reformas económicas.

La segunda vuelta, o balotaje, será el 25 de octubre, y **definirá en el fondo el rumbo de la política fiscal, la sostenibilidad de la deuda pública y la evolución del real brasileño y de los activos locales.** Barclays, Bank of America, Goldman Sachs y Morgan Stanley coinciden en que el resultado electoral y las señales sobre la futura política económica serán determinantes para las expectativas de los inversores.

AtlasIntel proyectó una ventaja de seis puntos para Bolsonaro en el balotaje, con el 53% de los votos válidos frente al 47% de Lula. No obstante, el resultado continúa abierto y la elevada polarización, junto con la necesidad de captar a votantes indecisos y abstencionistas, mantiene la incertidumbre electoral.

El ETF de acciones brasileñas EWZ se apreció por encima de su último máximo de 2021 en dólares, aunque aún permanece por debajo del valor antes de la pandemia:

Figura 17

ETF de MSCI BRASIL: 2020-2026, en dólares



Fuente: TradingView

Desde la perspectiva de los mercados, la reacción inicial fue positiva, con subas de los activos brasileños ante las expectativas de un posible cambio en la orientación económica y una mayor disciplina fiscal: el movimiento podría extenderse si se consolida la expectativa de reformas, **pero la continuidad del rally dependerá de que las señales políticas se traduzcan en medidas concretas y creíbles, especialmente en materia fiscal.**

Esta es la opinión de algunos bancos internacionales sobre Brasil:

- Barclays destaca que el resultado de la primera vuelta fue más ajustado de lo esperado y advierte que la elevada tasa de rechazo de ambos candidatos podría incentivar propuestas orientadas a captar apoyo popular durante la campaña.
- Bank of America señala que el avance de la derecha en el Congreso podría facilitar reformas fiscales, aunque advierte que la sostenibilidad de la deuda pública seguirá siendo uno de los principales desafíos económicos. La entidad proyecta que la deuda bruta aumentará desde el 83% del PBI en 2026 hasta el 90,4% en 2028, y estima que estabilizarla requeriría un ajuste fiscal adicional equivalente al 3,5% del PBI.

Bank of America también advierte sobre la persistencia de las presiones inflacionarias, donde en septiembre, el índice de precios al consumidor aumentó un 0,82% MoM y un 4,58% YoY, por encima del límite superior del rango objetivo.

- Ante el deterioro de distintos componentes de la inflación, el banco elevó su proyección para fines de 2026 del 5,0% al 5,5%, lo que podría dificultar la flexibilización de la política monetaria y retrasar una reducción sostenida de las tasas de interés.
- Goldman Sachs considera que un resultado electoral favorable para los mercados, acompañado por señales de mayor disciplina fiscal, podría impulsar al real brasileño y llevar al tipo de cambio USD/BRL a un rango de BRL 4,50–4,80.
- Morgan Stanley elevó su recomendación sobre las acciones brasileñas a Sobreponderar y aumentó su exposición al mercado local dentro de sus carteras latinoamericanas. La entidad identifica un potencial adicional de entre el 15% y el 20% para la renta variable hacia fin de año, con posibilidades de mayores avances en 2027 si se confirma un cambio en la política fiscal y se reduce la prima de riesgo del país. No obstante, ambos escenarios dependen de la evolución política y de la credibilidad del futuro programa económico.

Esta es la evolución del ETF del índice MSCI Brazil (EWZ), que aún se encuentra por debajo de los valores prepandemia:

Figura 18

ETF DEL ÍNDICE MSCI BRAZIL (EWZ): 2020-2026, en dólares



Fuente: TradingView

En síntesis, **Brasil presenta oportunidades de inversión, pero también riesgos vinculados a la incertidumbre electoral y a los desequilibrios fiscales e inflacionarios.** Una eventual victoria de Flávio Bolsonaro podría reforzar las expectativas de reformas y favorecer a las acciones, los bonos y el real, aunque la magnitud y la sostenibilidad de esa reacción dependerán de las medidas que se implementen.

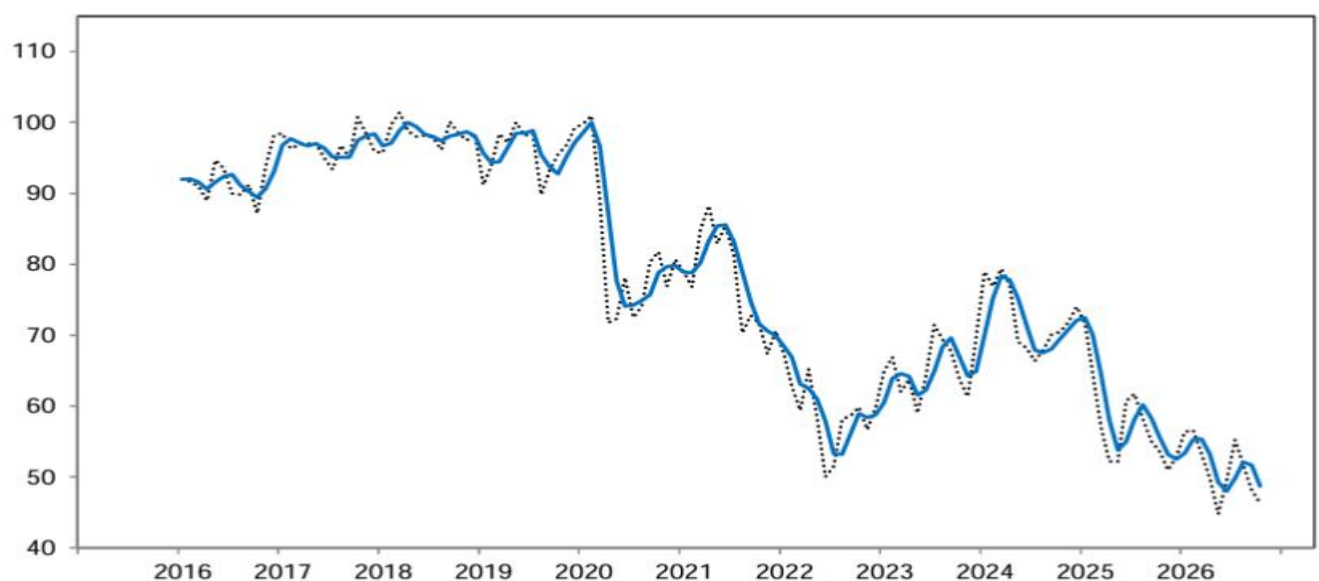
El balotaje del 25 de octubre será el próximo catalizador, pero la variable decisiva será la capacidad del próximo gobierno para presentar un programa fiscal creíble y encaminar la deuda pública hacia una trayectoria sostenible. Se proyecta que la relación deuda bruta/PIB de Brasil haya aumentado en más de 10 puntos porcentuales durante el tercer mandato de Lula. Por lo tanto, la reforma fiscal será una prioridad clave para la próxima administración. Sin embargo, estabilizar la trayectoria de la deuda requeriría un superávit primario de aproximadamente el 3,0% del PIB, lo que implica un ajuste fiscal adicional de alrededor del 3,5% del PIB, según BofA. Por otro lado, Barclays opinó que quien gane las elecciones heredará una delicada situación fiscal que requerirá ajustes por más de 2,5 puntos porcentuales del PIB (BRL350 mil millones) en ingresos, gasto o, lo más probable, una combinación de ambos.

Indicadores presentados y expectativas para la semana

El índice de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan cayó a 46,3 puntos en el dato preliminar de octubre de 2026, su nivel más bajo desde el mínimo histórico registrado en mayo y muy por debajo de los 47,6 puntos esperados por el mercado.

Figura 19

SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR EE.UU.: 10 años, en puntos, en azul: promedio de 3 meses



Fuente: Universidad de Michigan

Si bien las expectativas sobre las finanzas personales y las condiciones empresariales para los próximos doce meses mejoraron ligeramente, las condiciones para la compra de bienes durables se deterioraron con fuerza, en un contexto de precios y costos de financiamiento elevados. El descontento por el elevado costo de vida continúa aumentando, mientras que consumidores de distintas orientaciones políticas perciben cada vez más un deterioro de las perspectivas económicas desde comienzos de año. Por otra parte, las expectativas de inflación volvieron a subir. Las correspondientes a los próximos doce meses aumentaron a 4,7% desde 4,6% en septiembre, mientras que las expectativas de inflación de largo plazo avanzaron a 3,5% desde 3,4%.

Las minutas de la reunión del FOMC celebrada el 15 y 16 de septiembre de 2026 registraron que la mayoría de los funcionarios de la Reserva Federal consideró que probablemente sería apropiada una nueva suba de tasas de interés antes de fin de año. Sin embargo, los funcionarios enfatizaron que evaluarán las condiciones económicas en cada reunión sin decisiones predeterminadas y que los próximos movimientos dependerán de los datos económicos que se publiquen, sus implicancias para las perspectivas de la economía y el balance de riesgos. Las minutas también mostraron que todos los integrantes respaldaron la suba de 25 pb, que llevó el rango objetivo de la tasa de fondos federales a 3,75%-4,00%. En términos generales, los funcionarios destacaron que la inflación continúa elevada, mientras que el mercado laboral se encuentra cerca del pleno empleo, con algunas señales de fortalecimiento, y la actividad económica mantiene un ritmo sólido de expansión. Asimismo, casi todos los participantes consideraron que, si bien los riesgos inflacionarios siguen inclinados al alza, los riesgos para el mercado laboral disminuyeron y actualmente se encuentran ampliamente equilibrados.

El PMI de servicios ISM cayó a 54,9 puntos en septiembre de 2026, desde 55,4 en agosto, prácticamente en línea con los 55 puntos esperados por el mercado. A pesar del retroceso, el indicador permaneció en terreno de expansión por 27º mes consecutivo, señalando que el sector servicios continúa creciendo.

La actividad empresarial mostró una desaceleración más marcada, con el índice correspondiente cayendo a 56,5 desde 61,7, mientras que los nuevos pedidos también moderaron su crecimiento hasta 59,8. El empleo mejoró y volvió a superar el umbral de 50 puntos, hasta 50,1, después de dos meses en contracción.

La inflación al consumidor de septiembre, que se publicará el miércoles, será uno de los principales focos de atención en EE.UU. esta semana. Se espera que el IPC general aumente 0,6% MoM, principalmente por el encarecimiento de los combustibles, mientras que la inflación subyacente avanzaría 0,2%. En términos interanuales, se proyecta que la inflación general se acelere a 3,6% desde 3,4%, mientras que la subyacente aumentaría ligeramente a 2,5% desde 2,4%. Por otro lado, se prevé que el IPP general aumente 0,5% MoM, a un ritmo ligeramente superior al del mes anterior, mientras que el componente subyacente registraría un incremento de 0,3%.

Se espera que las ventas minoristas hayan crecido 0,3%, después del avance de 1,2% registrado el mes anterior, mientras que la producción industrial mostraría una recuperación de 0,3%.

Figura 20

CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS DE LOS EE.UU.

	United States			Browse	14:47:51		10/13/26		10/16/26		
Economic Releases				All Economic Releases				View Agenda Weekly			
	Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	10/13	06:00				NFIB Small Business Optimism	Sep	98.0	--	98.7	--
22)	10/13	08:15				ADP Weekly Employment Change	Sep 26	--	--	23.750k	--
23)	10/13	10:00				Existing Home Sales	Sep	3.95m	--	3.98m	--
24)	10/13	10:00				Existing Home Sales MoM	Sep	-0.8%	--	-2.0%	--
25)	10/13-10/19					Federal Budget Balance	Sep	--	--	\$197.9b	--
26)	10/14	07:00				MBA Mortgage Applications	Oct 9	--	--	-4.2%	--
27)	10/14	08:30				Real Avg Weekly Earnings YoY	Sep	--	--	0.3%	--
28)	10/14	08:30				CPI MoM	Sep	0.6%	--	0.4%	--
29)	10/14	08:30				Core CPI MoM	Sep	0.2%	--	0.3%	--
30)	10/14	08:30				CPI YoY	Sep	3.6%	--	3.4%	--
31)	10/14	08:30				Core CPI YoY	Sep	2.5%	--	2.4%	--
32)	10/14	08:30				CPI Index NSA	Sep	336.625	--	334.980	--
33)	10/14	08:30				Core CPI Index SA	Sep	338.487	--	337.765	--
34)	10/14	08:30				Real Avg Hourly Earning YoY	Sep	--	--	-0.3%	--
35)	10/14	14:00				Fed Releases Beige Book					
36)	10/15	08:30				Retail Sales Advance MoM	Sep	0.3%	--	1.2%	--
37)	10/15	08:30				Retail Sales Ex Auto MoM	Sep	0.6%	--	1.4%	--
38)	10/15	08:30				Retail Sales Ex Auto and Gas	Sep	0.2%	--	1.2%	--
39)	10/15	08:30				Retail Sales Control Group	Sep	0.3%	--	1.4%	--
40)	10/15	08:30				Empire Manufacturing	Oct	11.0	--	7.6	--
41)	10/15	08:30				Philadelphia Fed Business Outlook	Oct	30.0	--	37.8	--
42)	10/15	08:30				Initial Jobless Claims	Oct 10	200k	--	197k	--
43)	10/15	08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Oct 10	--	--	198.00k	--
44)	10/15	08:30				Continuing Claims	Oct 3	--	--	1716k	--
45)	10/15	08:30				PPI Final Demand MoM	Sep	0.5%	--	0.4%	--
46)	10/15	08:30				PPI Ex Food and Energy MoM	Sep	0.3%	--	0.2%	--
47)	10/15	08:30				PPI Ex Food, Energy, Trade MoM	Sep	0.3%	--	0.3%	--
48)	10/15	08:30				PPI Final Demand YoY	Sep	5.3%	--	5.4%	--
49)	10/15	08:30				PPI Ex Food and Energy YoY	Sep	4.4%	--	4.6%	--
50)	10/15	08:30				PPI Ex Food, Energy, Trade YoY	Sep	--	--	4.7%	--
51)	10/15	10:00				Business Inventories	Aug	0.4%	--	0.8%	--
52)	10/16	08:30				New York Fed Services Business Activity	Oct	--	--	-8.7	--
53)	10/16	08:30				Import Price Index MoM	Sep	0.8%	--	0.7%	--
54)	10/16	08:30				Import Price Index ex Petroleum MoM	Sep	0.5%	--	0.8%	--
55)	10/16	08:30				Import Price Index YoY	Sep	7.7%	--	7.0%	--
56)	10/16	08:30				Export Price Index MoM	Sep	1.0%	--	0.6%	--
57)	10/16	08:30				Export Price Index YoY	Sep	--	--	8.6%	--
58)	10/16	09:15				Industrial Production MoM	Sep	0.4%	--	0.0%	--
59)	10/16	09:15				Manufacturing Production MoM	Sep	0.3%	--	-0.3%	--
60)	10/16	09:15				Capacity Utilization	Sep	76.5%	--	76.3%	--
61)	10/16	16:00				Total Net TIC Flows	Aug	--	--	\$83.7b	--
62)	10/16	16:00				Net Long-term TIC Flows	Aug	--	--	-\$27.9b	--

Fuente: Bloomberg

El PMI de construcción de la Eurozona subió ligeramente a 43,4 puntos en septiembre, desde 43,0 en agosto, aunque permaneció claramente por debajo del umbral de 50, una fuerte contracción de la actividad. La caída continuó siendo generalizada en Francia, Alemania e Italia. Las ventas minoristas de la Eurozona aumentaron 0,1% MoM en agosto de 2026, ligeramente por debajo del avance esperado por el mercado (+0,8% YoY).

El superávit comercial de Alemania se redujo a EUR 19.500 M en agosto de 2026. Las exportaciones disminuyeron 0,8% MoM, mientras que las importaciones aumentaron 0,9% MoM. Los pedidos de fábrica de Alemania cayeron 10,6% MoM en agosto de 2026, el primer retroceso mensual desde abril. Los patentamientos de vehículos nuevos en Alemania aumentaron 9,0% YoY en septiembre.

El índice de precios de viviendas de Lloyds para el Reino Unido mostró que los precios permanecieron sin cambios interanuales en septiembre de 2026. El PMI de construcción del Reino Unido subió a 46,1 puntos en septiembre, un ritmo de contracción más moderado de la producción desde enero.

Esta semana, la atención en Europa estará concentrada en los datos definitivos de inflación de la Eurozona, que se espera confirmen una aceleración hasta 3,8% YoY en septiembre. Se proyecta que la producción industrial del bloque se recupere 0,1%, mientras que también se conocerán las cifras de comercio exterior. En Alemania, los datos definitivos de inflación estarán acompañados por los precios mayoristas, para los cuales se espera un aumento de 0,7% MoM, ligeramente inferior al del mes anterior. España, Francia e Italia también publicarán sus lecturas definitivas de inflación. En el Reino Unido, se prevé que los indicadores mensuales muestren una contracción del PIB de 0,1% en agosto, mientras que la producción industrial también habría disminuido 0,1%. Asimismo, se espera una ampliación del déficit comercial de bienes.

El índice de confianza del consumidor de Japón bajó ligeramente a 35,4 puntos en septiembre: el sentimiento se deterioró en dos de sus cuatro principales componentes. El índice de confianza del sector servicios de Japón subió a 47,0 puntos en septiembre de 2026, alcanzando su nivel más alto desde febrero. Por otra parte, el índice de perspectivas económicas, que mide las expectativas empresariales para los próximos meses, cayó a 47,4 puntos, su primera caída en cinco meses. El gasto de los hogares japoneses cayó 3,1% YoY en agosto de 2026, moderando su contracción respecto de julio y superando las expectativas del mercado.

En China, la atención estará centrada en los datos de inflación y comercio exterior de septiembre. Se espera que la inflación al consumidor se acelere a 1,1% YoY desde 0,8%. Las exportaciones e importaciones registrarían incrementos de 25,3% y 23,5%, respectivamente. Otros indicadores relevantes incluirán la inflación de precios al productor, que se aceleraría hasta 4,4%, y los nuevos préstamos denominados en yuanes, estimados en CNY 975.000 M. En Japón, los mercados seguirán la inflación de precios al productor de septiembre, que se espera permanezca estable en 7,6% YoY, junto con los datos de préstamos bancarios. También se

conocerán los pedidos de maquinaria de agosto, para los cuales se anticipa una recuperación de 2,5% MoM.

En Latinoamérica:

- La producción industrial de Brasil cayó 0,6% MoM en agosto, frente al +0,1% esperado y anterior, mientras que en términos interanuales retrocedió 1,2%, frente al +0,3% previsto y -0,5% anterior. En tanto, el IPC-Fipe avanzó 0,51% MoM en septiembre, desde 0,01% en agosto.
- El PMI compuesto de S&P Global para Brasil cayó a 47,4 puntos en septiembre, desde 49,1 en agosto, mientras que el PMI de servicios bajó a 49,2 desde 50,5, señalando una contracción de la actividad privada.
- La balanza comercial de Brasil registró un superávit de USD 7.740 M en septiembre, por encima de los USD 7.190 M previstos y de los USD 6.910 M del mes anterior.
- Las exportaciones chilenas alcanzaron USD 10.584 M en septiembre, con las ventas de cobre en USD 5.971 M, frente a USD 4.625 M anteriormente. Las importaciones sumaron USD 8.537 M, generando un superávit comercial de USD 2.050 M, superior a los USD 1.690 M previos.
- El IPC de Chile aumentó 0,4% MoM en septiembre, por debajo del 0,5% previsto y del 0,6% registrado en agosto. La inflación subyacente avanzó 0,1%, frente al 0,4% del mes anterior.
- La inflación de Colombia se ubicó en 0,37% MoM en septiembre, por debajo del 0,39% previo y del 0,40% previsto. En términos interanuales, alcanzó 6,29%, frente al 6,24% anterior y ligeramente por debajo del 6,32% esperado.
- La inversión fija bruta de México creció 6,6% YoY en julio, superando la previsión de 5,6%, aunque desaceleró desde 7,7% previo. En términos mensuales, aumentó 1,4%, en línea con lo esperado y por encima del 1,3% anterior.
- La inflación general de México se aceleró al 3,45% interanual en septiembre, desde el 3,26% de agosto, mientras que el IPC subió 0,42% MoM, en línea con las previsiones. La inflación subyacente fue del 0,20% MoM y del 3,75% YoY. Además, los precios de bienes corporativos aumentaron 1,4% MoM y 4,1% YoY.
- La confianza del consumidor de México cayó a 45,1 puntos en septiembre.

Barclays considera que el nuevo acuerdo petrolero entre EE.UU. y Venezuela podría impulsar inversiones y aumentar la producción de crudo a largo plazo, aunque su impacto sobre la capacidad de pago de la deuda soberana es incierto. Tras el repunte de los títulos venezolanos, mantiene una postura cautelosa sobre el financiamiento de la recuperación petrolera.

Morgan Stanley considera que la reestructuración de la deuda de Venezuela y PDVSA continúa avanzando y podría comenzar en junio de 2027, con participación de EE.UU. y sin un programa del FMI. El banco estima recuperaciones de entre 17% y 34% y mantiene una visión positiva sobre ambos bonos, con preferencia por PDVSA, aunque más equilibrada.

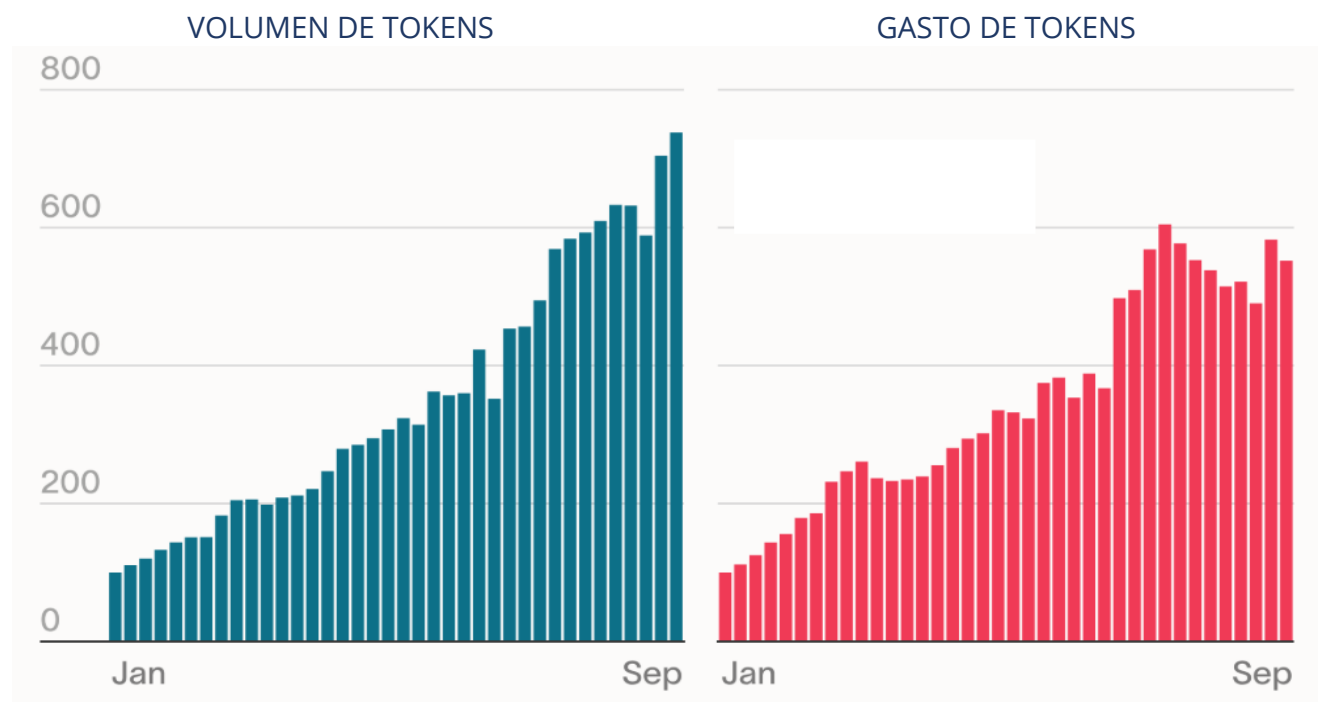
Comienza la temporada de resultados corporativos del tercer trimestre

OPENAI alcanzó ingresos anualizados cercanos a USD 50.000 M al cierre de septiembre, por debajo de los USD 68.000 M difundidos previamente. La diferencia responde a que la cifra anterior incluía ingresos brutos de sus socios comerciales. Pese a ello, la compañía informó un crecimiento de 77% en su ritmo anualizado de ingresos durante el 3°T26, mientras que el negocio corporativo avanzó 107%. Según Bloomberg, el crecimiento del negocio corporativo podría llevar los ingresos anualizados a USD 70 Bn o más en diciembre. El ajuste reavivó las dudas sobre la capacidad de monetización de las inversiones en IA, particularmente frente a la valuación de USD 852.000 M de OpenAI y sus planes de salida a bolsa en 2027. **Por su parte, ANTHROPIC informó ingresos anualizados de USD 65.000 M a julio y estaría buscando una valuación cercana a USD 2 Tr.** OpenAI también evalúa una nueva ronda de financiamiento de aproximadamente USD 30.000 M, después de haber captado USD 122.000 M en marzo. El principal interrogante del mercado es si el crecimiento de los ingresos podrá justificar las elevadas valuaciones y los compromisos de inversión en infraestructura, especialmente ante las crecientes necesidades de capital del sector.

El gasto en IA cae en el último índice de IA de Ramp (ramp.com/data), que analiza los datos de gastos empresariales que incluyen suscripciones a modelos de lenguaje grandes (LLM), agentes de programación, tokens de API y gastos en servicios de computación en la nube con GPU.

Figura 21

VOLUMEN Y GASTO EN TOKENS DE IA: índice base 100 a comienzo de año



Fuente: Ramp AI Index

Recortes de precios, además de modelos más baratos y eficientes en los niveles estándar y lite, están reduciendo el costo de usar IA. Los modelos de código abierto siguen representando un 5% del gasto empresarial. Esta disminución en el gasto está impulsada casi exclusivamente por la competencia entre OpenAI + Anthropic.

Recordemos que ANTHROPIC prepara una de las mayores IPO de la historia. Bloomberg informó el 1 de octubre que Anthropic buscaría comenzar la promoción formal de la oferta en la semana del 9 de noviembre y empezar a cotizar antes del 26 de noviembre. Las fechas son tentativas. Reuters reiteró que la operación podría valorar la compañía en más de USD 2 Tr, frente a los USD 965 Bn de su ronda privada de mayo. Otros reportes mencionan una captación buscada de aproximadamente USD 100 Bn, todavía sin términos definitivos. Con esas cifras, ANTHROPIC podría superar el récord de SpaceX (SPCX) que debutó en Nasdaq el 12 de junio, a USD 135 por acción, con una valuación inicial cercana a USD 1,77 Tr. Recaudó USD 75 Bn, ampliados a USD 85,7 Bn mediante la colocación adicional. Anthropic multiplicó por doce sus ingresos de 2025, hasta aproximadamente USD 4.600 M, pero registró una pérdida operativa superior a USD 8.000 M. Su debut ofrecería una referencia bursátil para valorar a los desarrolladores de IA, cuyas necesidades de financiación siguen siendo elevadas. **OpenAI descartó salir a bolsa en 2026.** Aunque confirmó una presentación confidencial en junio, Sam Altman anunció el 12 de septiembre que priorizaría los trabajos de seguridad de la inteligencia artificial. El debut podría ocurrir en 2027 o después, sin fecha comprometida. Su última valuación privada reportada fue de USD 852 Bn; a fines de septiembre trascendieron conversaciones para captar USD 30 Bn a una valuación de USD 1,4 Tr, operación aún en negociación.

AMD (AMD) planea aumentar sustancialmente su producción de CPU y GPU en 2027 para atender la creciente demanda de IA y reforzar su capacidad junto a TSMC y otros proveedores. Citi y Mizuho elevaron sus precios objetivo para AMD a USD 800 y USD 705, respectivamente, ante expectativas de un fuerte crecimiento de la demanda de CPU impulsado por la IA agéntica.

APPLE (AAPL) prepara nuevos lanzamientos para el hogar inteligente, iPad y Mac. Además, presentará su primer iPhone plegable, el iPhone Duo, el 23 de octubre, con un precio inicial de USD 1.999. El dispositivo podría lanzarse con stock limitado por problemas de producción, ya que la tasa de unidades aptas en Foxconn sería de apenas 60%. Por otro lado, el iPhone 17 fue el smartphone más vendido a nivel mundial en el 2°T26, con 6% de las ventas globales, mientras Apple aumentó sus ventas unitarias 5% YoY.

APPLIED DIGITAL (APLD) reportó un EPS de USD -0,01, por encima de los USD -0,27 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 341,9 M, superando los USD 111,19 M proyectados.

ASML (ASML): BofA elevó su precio objetivo a EUR 2.557 y aumentó sus estimaciones de ingresos para 2028 en 8,7% y de EPS en 13%.

BOEING (BA): La FAA determinó que un fallo de software del 737 MAX no representa un riesgo para la seguridad. Boeing trabajará en una actualización y emitirá instrucciones a las aerolíneas.

BP (BP) y EXXON MOBIL (XOM): Wells Fargo elevó BP a Sobreponderar y su objetivo a USD 57, mientras rebajó Exxon a Igual Ponderación con objetivo de USD 182, favoreciendo a BP por su menor valoración y reducción de deuda.

BROADCOM (AVGO) estaría gestionando una financiación superior a USD 50.000 M para desarrollar chips de IA junto con OpenAI, con Apollo Global Management y Blackstone entre los posibles prestamistas.

CATERPILLAR (CAT) y DEERE (DE) mantienen recomendación de compra de Truist, que destaca la fortaleza de la demanda de generación eléctrica y construcción en Caterpillar y espera una recuperación del ciclo agrícola para Deere, apoyada por mayores pedidos y mejores precios del maíz.

CONSTELLATION BRANDS (STZ) reportó en el 2°T26 un EPS de USD 3,74, por encima de los USD 3,61 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.630 M, superando los USD 2.540 M proyectados.

FORD (F): Las ventas en EE.UU. cayeron 6,6% en el 3°T26 a 509.764 vehículos, aunque la cuota minorista subió a 12,1%. Mantuvo su previsión de EBIT ajustado 2026 de USD 10.000-11.000 M.

GOOGLE (GOOGL): Finlandia suspendió obras de dos centros de datos de Google por motivos ambientales, pese al plan de inversión de USD 13.000 M anunciado por la compañía en el país. Además, puso en órbita, junto con Planet, un prototipo de satélite para probar TPU Trillium y evaluar infraestructura de IA en el espacio bajo el Proyecto Suncatcher.

HARLEY-DAVIDSON (HOG): Citi elevó la recomendación a “comprar” y el precio objetivo a USD 33, con un potencial alcista del 34,4%, ante expectativas de recuperación de las ventas.

INTEL (INTC) mantiene su participación en el proyecto Terafab de Tesla y SpaceX, que contempla una inversión inicial de USD 16.800 M y utilizaría su tecnología de fabricación 14A.

JP MORGAN CHASE (JPM) se mantuvo por quinto año consecutivo como el banco líder mundial en inteligencia artificial, según Evident AI, ampliando su ventaja frente a sus competidores.

LEVI STRAUSS (LEVI) reportó un EPS de USD 0,48, por encima de los USD 0,36 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1.610 M, por debajo de los USD 1.620 M proyectados.

MCDONALD'S (MCD): Wells Fargo y Guggenheim redujeron sus precios objetivo a USD 270 y USD 250, respectivamente, ante menores ventas comparables en EE.UU. y un crecimiento global más lento.

MERCK (MRK) deberá suspender la fabricación y venta de Keytruda subcutáneo en ocho mercados europeos por una decisión judicial que determinó una infracción de patentes de Halozyme Therapeutics (HALO). La farmacéutica anunció que apelará el fallo. Por otro lado, JP Morgan elevó su precio objetivo de USD 150 a USD 165 y mantuvo recomendación de compra, pese a las preocupaciones por la dependencia de Keytruda.

MICRON TECHNOLOGY (MU) prevé ampliar su programa de recompras, con USD 2.200 M disponibles, y busca devolver el 100% del excedente de liquidez a los accionistas. Además, proyectó ingresos de USD 60.000-63.000 M para 1T27, frente a USD 56.770 M esperados, impulsada por la fuerte demanda de memoria para IA.

NEXTERA ENERGY (NEE) enfrenta oposición política a su adquisición de Dominion Energy por USD 67.000 M, principalmente por preocupaciones sobre tarifas, empleo y competencia en Virginia.

NIKE (NKE) fue rebajada a “vender” por Berenberg, que redujo su precio objetivo de USD 49 a USD 27,50 ante dudas sobre la recuperación en China y la debilidad del negocio de indumentaria.

NVIDIA (NVDA) autorizó una nueva recompra de acciones por USD 150.000 M, elevando el programa total a USD 235.000 M. En el último trimestre devolvió USD 26.000 M a los accionistas. Además, Morgan Stanley la restableció como su principal elección en semiconductores, destacando su valoración de 15x ganancias estimadas para 2028 y su posición favorable ante el creciente gasto en centros de datos de IA.

PEPSICO (PEP) reportó un EPS de USD 2,34, por encima de los USD 2,30 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 25.270 M, superando los USD 24.970 M proyectados.

PFIZER (PFE): Florida demandó a Pfizer y a su CEO por presuntas prácticas engañosas vinculadas a la vacuna COVID-19, incluyendo acusaciones sobre seguridad, transmisión y precios, que habrían alcanzado hasta USD 170 por dosis en mercados privados.

ROBINHOOD (HOOD) compró USD 25 M en Bitcoin y planea ofrecer futuros perpetuos sobre criptomonedas a determinados usuarios estadounidenses.

SPACE X (SPCX): Starship alcanzó por primera vez la órbita terrestre y desplegó 26 satélites Starlink, marcando un avance relevante para el programa espacial de la compañía. Además, busca obtener USD 40.000 M de financiamiento para adquirir chips de NVIDIA, mediante USD 10.000 M en préstamos bancarios y USD 30.000 M en deuda. Morgan Stanley considera que podría alcanzar USD 300 por acción, con potencial en sus negocios de IA, conectividad y espacio; el próximo vuelo de Starship sería un importante catalizador.

Morgan Stanley analiza la adquisición de hasta 14 MHz de espectro de banda baja por parte de SPACEX, por un valor estimado de USD 6.000–8.000 M, que mejoraría la cobertura interior de Starlink y su competencia con las operadoras tradicionales. Aunque podría presionar a AT&T (T), T-MOBILE (TMUS) y VERIZON (VZ), el banco prevé una expansión inicial centrada en zonas rurales, combinando la infraestructura existente con pequeñas celdas y antenas terrestres.

TESLA (TSLA) entregó 486.532 vehículos en el 3ºT26, superando las 461.974 unidades esperadas, aunque por debajo de las 497.099 del 3T25. Las acciones acumulan una caída de 21% en 2026, pero las recomendaciones de venta bajaron al 13,1%, mínimo desde abril de 2023, ante el potencial en IA, robotaxis y robótica.

TSMC (TSM) registró ingresos de USD 46.700 M en el 3ºT26, un aumento del 50% YoY, por encima de las previsiones, impulsado por la demanda de chips para IA. En los primeros nueve meses, los ingresos crecieron 41,1%. Citi elevó sus estimaciones y proyecta un crecimiento de ingresos superior al 40% YoY hasta 2027, impulsado por la demanda de semiconductores vinculada a IA.

UBER (UBER) acordó adquirir ezCater por USD 2.300 M en efectivo para fortalecer su negocio de catering corporativo y Uber Eats.

WELLS FARGO (WFC): Morgan Stanley elevó la recomendación a “sobreponderar” y fijó un precio objetivo de USD 102, con un potencial alcista del 27%, ante expectativas de mejora en márgenes y rentabilidad.

Esta semana se conocerán los resultados corporativos de:

- Martes: UnitedHealth Group (UNH), JPMorgan Chase (JPM), Goldman Sachs (GS), Wells Fargo (WFC), Johnson & Johnson (JNJ), Citigroup (C), Albertsons Companies (ACI) y FirstBank (FBK) antes de la apertura; después del cierre reportará AZZ (AZZ).
- Miércoles: ASML (ASML), Bank of America (BAC), Morgan Stanley (MS), BlackRock (BLK), Progressive (PGR), State Street (STT), Fastenal (FAST) y Sono-Tek (SOTK) antes de la apertura; después del cierre reportarán Equity Bancshares (EQBK) y Home BancShares (HOMB).
- Jueves: Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSM), Commercial Metals (CMC), Ericsson (ERIC), Charles Schwab (SCHW), ManpowerGroup (MAN), PNC Financial Services (PNC), Marsh McLennan (MRSH), Bank of New York Mellon (BK), Banv (BSVN) y First Horizon (FHN) antes de la apertura; después del cierre reportarán Alcoa (AA), Interactive Brokers (IBKR), Independent Bank (INDB), J.B. Hunt Transport Services (JBHT), Wise (WSE), WaFd (WAFD), Simmons First National (SFNC) y Cohen & Steers (CNS).

Viernes: M&T Bank (MTB), Travelers (TRV), Truist Financial (TFC), Regions Financial (RF) y Citizens Financial Group (CFG) antes de la apertura.



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	Lic. Jorge Ciambotti	Dr. Hugo Gonzalez.	Dr. Cesar Romero.	Sr. Jorge Ibarra.
+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555
rmarchioni@mmsb.com.ar	jciambotti@mmsb.com.ar	hgonzalez@mmsb.com.ar	cromero@mmsb.com.ar	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.**