

La Fed confirmó con una suba de tasas lo que el mercado ya descontaba, y se dio otra semana de bajas en las bolsas. Freno al petróleo, pero tensa situación.

El Gobierno presentó el proyecto de Ley del Presupuesto 2027: se prevé un crecimiento del PIB del 4%, una inflación promedio del 21,1% y una suba del salario promedio del 25,4%, con un resultado fiscal positivo y un superávit comercial superior a los USD 15.000 M, así como un dólar que pasaría de USDARS 1.600 este año a 1.847,60. El Gobierno planea emitir USD 11.000 M en bonos bajo ley local (Bonares), pero todavía sin regresar a los mercados internacionales, así como un fondeo de USD 6.270 M de multilaterales. Hoy vendrá a la Argentina una misión del FMI para la tercera revisión del acuerdo con el Gobierno. El Senado convirtió en ley el proyecto de Inocencia Fiscal II. Negativo: se confirma la caída del PBI en el segundo trimestre: -0,6% QoQ y +2,0% YoY. El jueves se publica el EMAE de julio y las Expectativas de Inflación (UTDT) de septiembre. El contexto internacional sigue condicionando al mercado local y los bonos en dólares cerraron la semana pasada nuevamente con caídas, con el riesgo país rebotando hasta los 525 puntos básicos. YPF realizó su oferta de recompra en efectivo parcial de las ONs 2027 y 2029. Las Lecap y Boncap subieron en promedio 0,7%. Semana de bajas para las acciones argentinas. ALUA ganó ARS 274.006 M en su ejercicio anual. CEPU vendió sus acciones de AbraSilver por USD 163 M. TECO2 concretó una desinversión estratégica al ceder 6 millones de clientes a Metrotel. TGNO4 presentó un RIGI por USD 2.000 M.

Aunque el Nasdaq obtuvo un pequeño rebote y el índice VIX retrocedió hasta 14,8%, las acciones de EE.UU. cayeron la semana pasada. El S&P 500 cayó -0,1%, el Russell 2000 -1,5% y el Dow Jones -1,7%, mientras que el Nasdaq acumuló +0,7%. El sector Financiero encabezó las pérdidas: el mercado priorizó el riesgo de un menor crecimiento del crédito, costos de financiamiento más altos y un eventual deterioro de la calidad de los activos. Salud lideró con una suba semanal de 2,1%. Tanto la Fed como el Banco de Japón subieron sus tasas de referencia y fueron consistentes con las expectativas de los mercados, mientras que el Banco de Inglaterra las mantuvo. Los comentarios *hawkish* de Kevin Warsh elevaron fuertemente las probabilidades de una nueva suba en octubre, en enero y en marzo, e hizo que el índice DXY del dólar se apreciara +1,4%. Las estimaciones macroeconómicas para EE.UU. muestran una economía algo más sólida. El petróleo sigue siendo el tema dominante, con Brent disparándose a un máximo de 4 meses. El petróleo WTI terminó cayendo en la semana -0,5%, cerrando en USD 100 el barril y no ayudan los ataques a una importante refinería rusa el fin de semana. El rendimiento del Tesoro a 10 años se disparó al 5,04% el martes, su nivel más alto desde 2007, antes de estabilizarse hacia el final de la semana. El Bitcoin logró un rebote de +4,8%. El oro tuvo una apreciación de +0,4% y la plata +3,0%. El jueves reporta Costco Wholesale (COST).



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS	3
EL GOBIERNO PRESENTÓ EL PROYECTO DE LEY DEL PRESUPUESTO 2027	3
ARGENTINA: RENTA FIJA	7
EL CONTEXTO INTERNACIONAL SIGUE CONDICIONANDO AL MERCADO LOCAL	7
SUBAS PARA LOS BONOS EN PESOS	11
ARGENTINA: RENTA VARIABLE	14
SEMANA DE BAJAS PARA LAS ACCIONES ARGENTINAS	14
MERCADOS INTERNACIONALES.....	19
LA FED RETOMÓ LAS SUBAS Y FUE CONSISTENTE CON LA REALIDAD ECONÓMICA	19
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA	24
ANTHROPIC EVALÚA UNA SALIDA A BOLSA EN OCTUBRE.....	28

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

El gobierno presentó el proyecto de Ley del Presupuesto 2027

El Gobierno presentó el proyecto de Ley del Presupuesto 2027 en la Cámara de Diputados, donde el plan general de gastos e ingresos prevé un crecimiento del PIB del 4%, una inflación promedio del 21,1% y una suba del salario promedio del 25,4%. Contempla nuevamente un resultado fiscal positivo, mostrando así cuatros años consecutivos de superávit fiscal. Además, se prevén exportaciones por más de USD 130.000 M y un superávit comercial superior a los USD 15.000 M. El dólar promedio sería de USDARS 1.728, que surge de aplicar la inflación prevista al nivel actual, no de una proyección cambiaria.

Estos son los supuestos macroeconómicos en el Presupuesto 2027:

Figura 1

PRESUPUESTO: supuestos macroeconómicos: 2025-2026e-2027e

Variable	2025	2026e	2027e
PIB	4,50%	3,00%	4,00%
Consumo privado	8,60%	3,10%	3,40%
Consumo público	0,40%	-2,00%	0,60%
Inversión	16,20%	-2,10%	9,20%
Exportaciones	8,10%	7,70%	8,50%
Importaciones	28,00%	1,00%	8,20%
IPC (var. % YoY)	31,50%	29,00%	18,00%
Tipo de Cambio (USDARS)	1.447,80	1.600,00	1.847,60
Exportaciones	105.493	124.801	133.984
Importaciones	101.734	107.850	118.424
Saldo comercial	3.759	16.951	15.560

Fuente: Ministerio de Economía

El Gobierno planea emitir USD 11.000 M en bonos bajo ley local (Bonares) en el mercado doméstico, pero todavía sin el regreso a los mercados internacionales. A su vez, contempla obtener unos USD 6.270 M provenientes de organismos multilaterales (FMI, BID y BIRF).

Barclays señala que el fuerte ajuste fiscal implementado por el Gobierno de Argentina mejoró las perspectivas de sostenibilidad de la deuda, aunque el superávit primario se está deteriorando por la debilidad de la actividad económica. El banco estima un superávit primario de 1% del PBI en 2026, por debajo del objetivo oficial de 1,4%, aunque considera que ese nivel todavía sería compatible con una trayectoria estable de la deuda. Identifica al cambio político como el principal riesgo para la sostenibilidad fiscal.

Hoy lunes 21 de septiembre vendrá a la Argentina una misión del FMI para la tercera revisión del acuerdo con el Gobierno, en una semana en la que el ministro de Economía, Luis Caputo, viajará a Nueva York junto al presidente Javier Milei para participar de las reuniones de la Organización de Naciones Unidas.

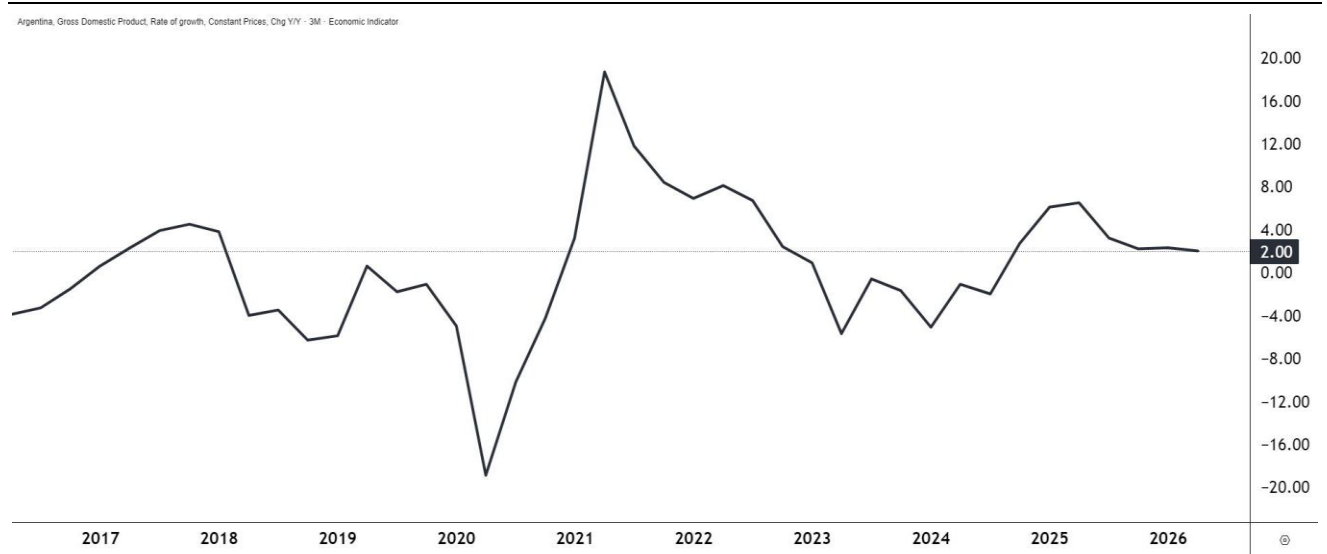
El Senado convirtió en ley el proyecto de Inocencia Fiscal II, una iniciativa clave con la que el Gobierno busca incentivar el reingreso al sistema formal de aproximadamente USD 170.000 M atesorados fuera del circuito bancario. La norma flexibiliza el Régimen Simplificado del Impuesto a las Ganancias al eliminar topes de facturación, acotar la facultad fiscalizadora de ARCA e impedir el cuestionamiento patrimonial retroactivo en Bienes Personales por los fondos exteriorizados.

Además, brinda mayor seguridad jurídica al fijar nuevos parámetros legales sobre diferencias menores y exigir que la carga de la prueba recaiga en el organismo recaudador, excluyendo de los beneficios principales a los funcionarios públicos recientes. De esta manera, el marco normativo otorga un blindaje integral a los contribuyentes para ingresar sus ahorros informalizados sin sufrir penalizaciones ni inspecciones discrecionales.

En el 2°T26, el PIB cayó 0,6% QoQ en términos desestacionalizados, tras descensos del consumo privado (-2,4%), consumo público (-2,3%) y la formación bruta de capital fijo (-0,8%), parcialmente compensados por el aumento de las exportaciones (+2,5%).

En términos interanuales, el PIB creció 2,0% YoY, con las exportaciones como principal componente de la demanda (+13,7% YoY). Por sectores, se destacaron Pesca (+44,7% YoY), Explotación de minas y canteras (+16,4%) y Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (+6,9%).

Figura 2
PIB REAL: 10 años, variación porcentual YoY



Fuente: LSEG

En agosto, el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) aumentó 2,1% MoM, con una variación acumulada de 19,1%.

En agosto, el Índice del Costo de la Construcción (ICC) en el Gran Buenos Aires aumentó 2,5% MoM, 22,0% acumulado y 33,2% YoY. Por capítulos, "Mano de obra" registró la mayor variación mensual (3,2%), seguida por "Gastos generales" (2,2%) y "Materiales" (1,7%).

En agosto, el Índice de Consumo Privado (ICP-UP) registró una caída de -1,2% MoM y de -0,6% YoY, acumulando nueve meses consecutivos de retroceso. En los primeros ocho meses del año, la demanda interna mostró una contracción acumulada de 1,4% YoY, mientras que el dato de agosto marcó el segundo descenso mensual consecutivo.

El dólar mayorista ganó en la semana 0,2% y se ubicó en los USDARS 1.512,00, manteniéndose relativamente estable durante septiembre. El tipo de cambio implícito CCL sigue en la zona de los USDARS 1.600, mostrando una brecha con la divisa que opera en el MULC de 5,8%.

Figura 3

DOLAR IMPLICITO CCL (paridad USDARS): 2025-2026



Fuente: TradingView, con acciones de GGAL

En el 1°S26, las exportaciones mineras argentinas alcanzaron USD 4.742 M, un récord histórico para un primer semestre, con un crecimiento de casi 75% YoY y de 156% frente a igual período de 2024. El valor más que duplicó el máximo previo de 2011 y, según estimaciones de CAEM y BCR, las ventas externas del sector podrían alcanzar USD 18.500 M en 2030 y USD 35.000 M en 2035. Indicadores monetarios

En el 2°T26, la facturación de la industria farmacéutica alcanzó los ARS 3.585.275,3 M, con un aumento de 35,4% YoY, explicado por subas de 35,2% en la producción nacional y 35,7% en la reventa local de importados.

En el 2°T26, la tasa de actividad fue de 48,9%, el empleo de 45,0% y la desocupación de 7,9%, sin cambios estadísticamente significativos respecto al trimestre anterior. En los aglomerados del interior, la desocupación aumentó 0,8 p.p., de 6,8% a 7,6%. La informalidad laboral tampoco registró variaciones significativas en términos intertrimestrales. En la comparación interanual, la actividad aumentó 0,8 p.p., la informalidad 1,0 p.p., mientras que empleo y desocupación no presentaron cambios significativos.

La pobreza se habría consolidado al alza durante el 1°S26, con 15,1 M de personas en condiciones de pobreza, unos 1,7 millones más que en 2025, según la UTDT. proyectó una tasa de pobreza de 31,6% y de 6,9% de indigencia para el período, en línea con los registros oficiales del INDEC del 1°S25, aunque con una tendencia creciente. Por su parte, el ODSA-UCA estimó la pobreza entre 31% y 33% y la indigencia cerca del 7%.

El consumo de carne vacuna per cápita cayó 9,5% YoY en agosto, hasta 46 kilos anuales, el menor nivel de la serie de CICCRA iniciada en 2005. Entre enero y agosto, el consumo aparente bajó 11,3%.

La morosidad en los créditos a las familias volvió a aumentar en julio y alcanzó el 18% del total de los préstamos, según el Monitor Mensual de Crédito a las Familias elaborado por EcoGo y la Universidad Austral. El indicador acumula 21 meses consecutivos de subas y registró un aumento de 10,3 puntos porcentuales en la comparación interanual.

Las importaciones ya representan cerca del 70% del abastecimiento del mercado textil argentino, frente al reparto en partes iguales con la producción nacional históricamente.

En julio, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 58,2%, 0,2 p.p. por debajo del 58,4% registrado en julio de 2025 y 0,9 p.p. menor al nivel de junio.

Esta semana se presentarán los siguientes indicadores:

- Lunes 21 de septiembre: Tendencia de Negocios en Supermercados, Autoservicios Mayoristas e Industria Manufacturera con expectativas septiembre-noviembre.
- Martes 22 de septiembre: Índice de Salarios de julio.
- Miércoles 23 de septiembre: Ventas de Supermercados, Autoservicios Mayoristas y Shoppings de julio.
- Jueves 24 de septiembre: Pobreza e Indigencia del 1°S26, Actividad Económica (EMAE) de julio y Expectativas de Inflación (UTDT) de septiembre.
- Viernes 25 de septiembre: Turismo Internacional de agosto.

ARGENTINA: Renta Fija

El contexto internacional sigue condicionando al mercado local

Los bonos en dólares cerraron la semana pasada nuevamente con caídas, dado el enrarecido contexto externo después de la suba de tasas de interés por parte de la Reserva Federal, los vaivenes en el precio del petróleo y las dudas que aún persisten por el estrecho de Ormuz, y las señales del resto de los bancos centrales que impactan en las tasas de mercado.

Figura 4

BONOS DE LATINOAMERICA: evolución y datos técnicos

Ticker		Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M	%MTD	%YTD
ARGENT 1 07/09/29	GD29	↑89.648	8.395	89.435	89.861	-167	-19%	-37%	+42%	+15%	+39%
ARGENT 0 3/4 07/09/30	GD30	↑86.564	8.861	86.370	86.759	-214	-25%	-66%	-09%	-13%	+144%
ARGENT 4 1/8 07/09/35	GD35	↑74.237	10.392	74.036	74.437	-652	-87%	-212%	-243%	-201%	-52%
ARGENT 5 01/09/38	GD38	↑78.035	10.289	77.832	78.238	-560	-71%	-185%	-189%	-180%	+20%
ARGENT 3 1/2 07/09/41	GD41	↑69.300	10.379	69.104	69.495	-543	-78%	-193%	-245%	-182%	-07%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	GD46	↑70.176	10.126	69.931	70.421	-567	-80%	-205%	-151%	-136%	-194%
ARGBON 6 10/29/27	A027	↑98.356	7.890	98.082	98.629	-195	-20%	-41%	+04%	+05%	
ARGBON 6 10/31/28	A028	↑90.525	11.256	90.300	90.750	-425	-47%	-65%	-117%	-45%	
ARGBON 6 10/31/29	A029	86.460	11.322	86.286	86.633	-267	-31%	-62%		-124%	
ARGBON 6 1/2 11/30/29	AN29	↑88.449	11.703	88.186	88.713	-101	-11%	-65%	-192%	-45%	+18%
ARGBON 1 07/09/29	AL29	52.320	10.518	52.083	52.556	+447	+86%	+03%	+73%	+114%	22.43%
ARGBON 0 3/4 07/09/30	AL30	↑53.200	11.075	53.200	53.400	-350	-65%	-93%	-175%	+19%	18.34%
ARGBON 4 1/8 07/09/35	AL35	↑71.329	11.395	71.072	71.586	-558	-78%	-241%	-198%	-189%	-468%
ARGBON 5 01/09/38	AE38	↑73.860	11.877	73.506	74.214	-849	-114%	-229%	-223%	-181%	-469%
ARGBON 3 1/2 07/09/41	AL41	↑65.900	11.488	65.600	66.200	-952	-142%	-307%	-844%	-251%	-644%
ARGENT 0 1/2 07/09/29	GE29	89.898	7.668	89.094	90.701	-165	-18%	-45%	+68%	+33%	+365%
ARGENT 0 1/8 07/09/30	GE30	85.439	8.185	85.062	85.816	-228	-27%	-63%	-75%	-02%	+245%
ARGENT 3 7/8 07/09/35	GE35	73.449	9.593	72.817	74.081	-449	-61%	-173%	-313%	-157%	+501%
ARGENT 4 1/4 01/09/38	GE38	76.426	9.848	75.985	76.867	-580	-75%	-162%	-309%	-171%	+295%
ARGENT 3 07/09/41	GE41	69.356	9.810	68.978	69.734	-418	-60%	-172%	-280%	-160%	+462%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	GE46	68.999	9.503	68.412	69.585	-609	-87%	-202%	-298%	-232%	+262%
BONTE 29 1/2 05/30/30		↓111.403	28.347	111.138	111.667	-427	-38%	+80%	+85%	+66%	+94%
BRAZIL 3 7/8 06/12/30		↑94.703	5.464	94.548	94.859	-136	-14%	-26%	-72%	-63%	-92%
BRAZIL 6 10/20/33		↑98.773	6.216	98.692	98.854	-382	-39%	-61%	-97%	-97%	-253%
BRAZIL 7 1/8 01/20/37		↑105.095	6.440	104.912	105.278	-182	-17%	+08%	-04%	+01%	-431%
BRAZIL 5 5/8 01/07/41		↑90.109	6.711	89.878	90.339	-240	-27%	-13%	-07%	-24%	-311%
BRAZIL 7 1/8 05/13/54		↑96.329	7.439	96.133	96.525	-250	-26%	-21%	+93%	+02%	-296%
BOLIVI 4 1/2 03/20/28		↑96.730	8.010	96.048	97.412	+274	+28%	+35%	-88%	+10%	+495%
BOLIVI 7 1/2 03/02/30		↑96.848	8.975	96.169	97.527	+334	+35%	-36%	-145%	-64%	+419%
COLOM 8 1/2 04/25/35		↓108.795	7.086	108.516	109.075	-312	-29%	-66%	-257%	-224%	-146%
COLOM 8 3/8 11/07/54		↑106.036	7.837	105.811	106.260	-383	-36%	-132%	-293%	-356%	-12%
CHILE 4.95 01/05/36		↑94.836	5.672	94.629	95.043	-330	-35%	-41%	-214%	-196%	-612%
CHILE 5.33 01/05/54		↑90.153	6.073	89.873	90.434	-290	-32%	+36%	-57%	-132%	-690%
ELSALV 7.65 06/15/35		↑102.975	7.183	102.463	103.487	-225	-22%	-48%	-75%	-72%	-102%
ELSALV 9.65 11/21/54		↓113.642	8.371	113.187	114.098	-120	-11%	-50%	-19%	-21%	-95%
ECUA 6.9 07/31/30		↑99.321	7.255	98.995	99.646	-146	-15%	+17%	-48%	-72%	+54%
ECUA 6.9 07/31/35		↑88.638	9.259	88.357	88.920	-268	-30%	-57%	-191%	-317%	+43%
PANAMA 6.7 01/26/36		↑103.969	6.084	103.715	104.224	-315	-30%	-16%	-155%	-138%	-354%
PANAMA 6.853 03/28/54		↓102.296	6.666	101.994	102.597	-303	-30%	+24%	-65%	-107%	-202%
PARGUY 4.95 04/28/31		↑98.148	5.525	97.895	98.401	-191	-19%	-36%	-111%	-95%	-352%
PARGUY 5.4 03/30/50		↑86.749	6.532	86.389	87.109	-382	-44%	-16%	-68%	-120%	-745%
PERU 5 3/8 02/08/35		↑97.277	5.789	97.036	97.519	-306	-31%	-34%	-173%	-162%	-490%
URUGUA 4 3/8 01/23/31		↑98.483	4.873	98.227	98.739	-167	-17%	-47%	-125%	-88%	-310%
URUGUA 5.442 02/14/37		↑98.238	5.686	97.980	98.496	-331	-34%	-33%	-178%	-168%	-567%

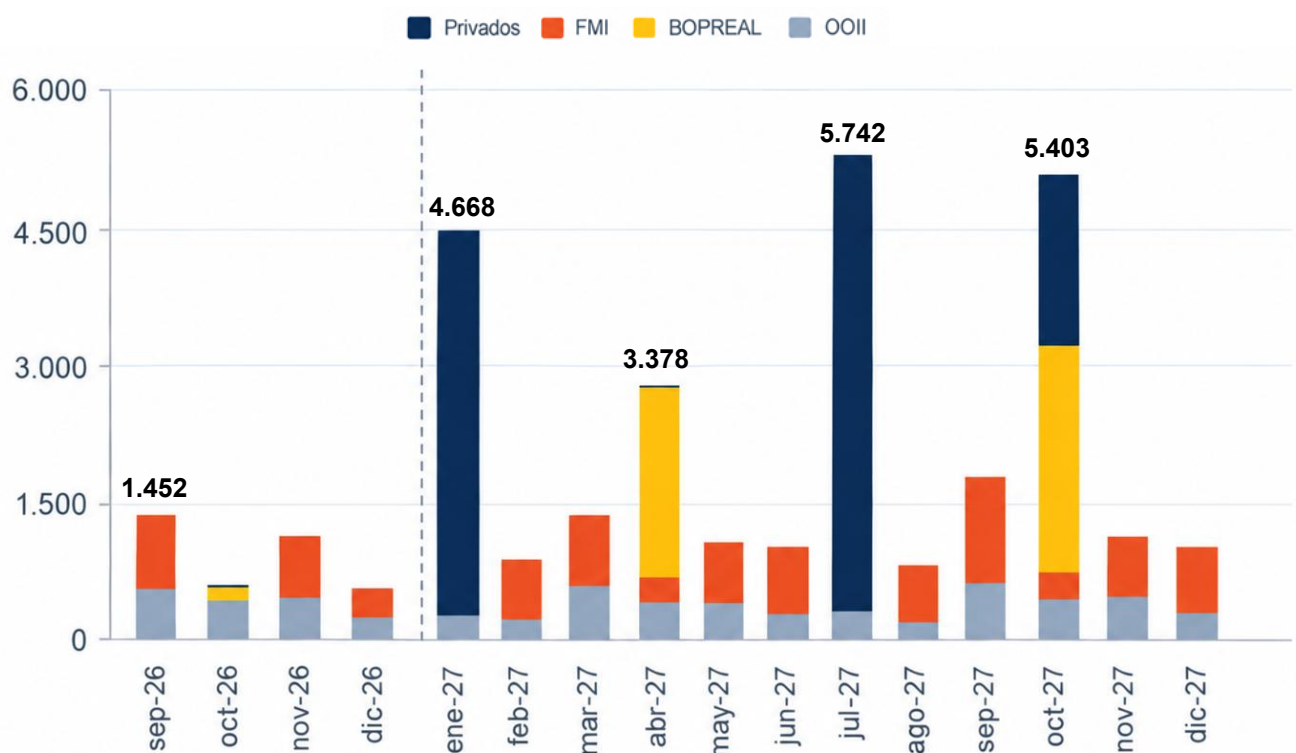
Fuente: Bloomberg

Tampoco ayudaron las cifras de PBI del 2°T26, con una caída trimestral secuencial de 0,6% luego de siete trimestres al alza. La suba de la tasa de referencia estadounidense posterga la posibilidad que Argentina regrese a los mercados voluntarios, ya que le agrega un sobrecosto importante a una eventual emisión de deuda. La tasa de rendimiento de los Treasuries de EE.UU. a 10 años opera nuevamente en el nivel de 5%, habiendo hecho un pico de 5,04%.

De no tomar deuda en el exterior, el Gobierno tendrá que financiarse en el mercado local. **Durante los cuatro meses finales de 2026, la Argentina deberá afrontar compromisos por casi USD 4.000 M, los cuales se cubrirían principalmente con reservas acumuladas y emisiones del mercado privado.** Este mes hay vencimientos en torno a los USD 1.452 M, de los cuales USD 800 M corresponden a un pago de capital al FMI. Para el año 2027, el perfil de deuda muestra una cifra más elevada cercana a los USD 29.000 M, concentrada fuertemente en pagos a acreedores privados, vencimientos de Bopreales y del FMI. El Gobierno proyecta sostener el superávit primario y avanzar en la refinanciación de títulos para evitar tensiones en los mercados cambiarios en un año 2027 que tendrá elecciones presidenciales.

Figura 5

COMPROMISOS DE DEUDA EN DÓLARES: 2026-2027, en millones de dólares



Fuente: Secretaría de Finanzas, FMI, BCRA

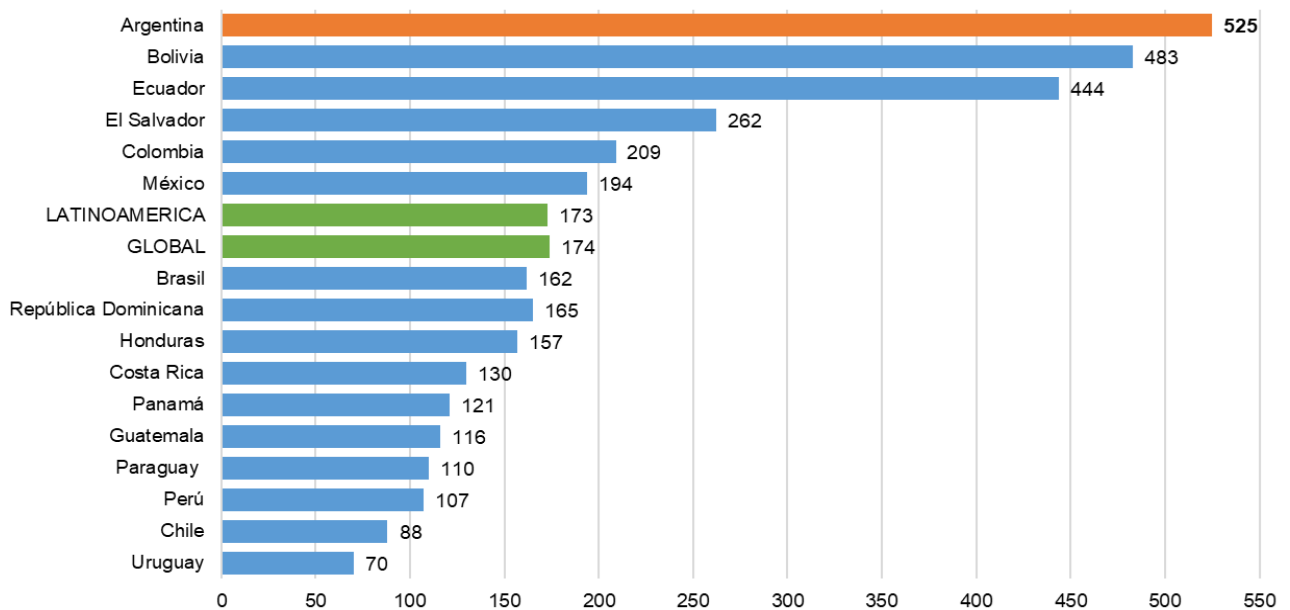
Bank of America (BoFA) reiteró su recomendación alcista sobre la deuda soberana de Argentina, destacando un atractivo potencial de retorno en bonos clave como el GD35. El banco se fundamenta en que los rendimientos actuales se mantienen elevados en relación con la calificación crediticia del país, lo que deja margen para futuras revisiones al alza.

No obstante, sus encuestas señalan que el entusiasmo de los inversores regionales muestra signos de enfriamiento e incrementada cautela respecto a la velocidad de las reformas macroeconómicas. En definitiva, BofA sostiene su postura constructiva de “Sobreponderar” la deuda argentina al divisar valor relativo frente al riesgo soberano.

El riesgo país se incrementó 40 unidades (+8%) y se ubicó en los 525 puntos básicos. La prima de riesgo de Argentina sigue siendo la más elevada de la Región.

Figura 6

RIESGO PAÍS DE LATINOAMÉRICA: en puntos básicos



Fuente: JP Morgan

En el exterior, con precios a valor nominal, el GD29 cerró con una baja de 0,4% en las últimas cinco ruedas, el GD30 -0,6%, el GD35 -1,9%, el GD38 -2,2%, el GD41 -2,1%, y el GD46 -2,2%.

En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AO27 bajó 0,3%, el AO28 -0,2%, el AL29 -0,8%, el AO29 -0,1%, el AN29 -0,3%, el AL30 -0,4%, el AL35 -2,8%, el AE38 -1,8%, y el AL41 -2,4%. Por el lado de los Globales, el GD29 perdió 0,5%, el GD30 -0,5%, el GD35 -1,8%, el GD38 -1,3%, el GD41 -1,4%, y el GD46 -1,6%.

Figura 7

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

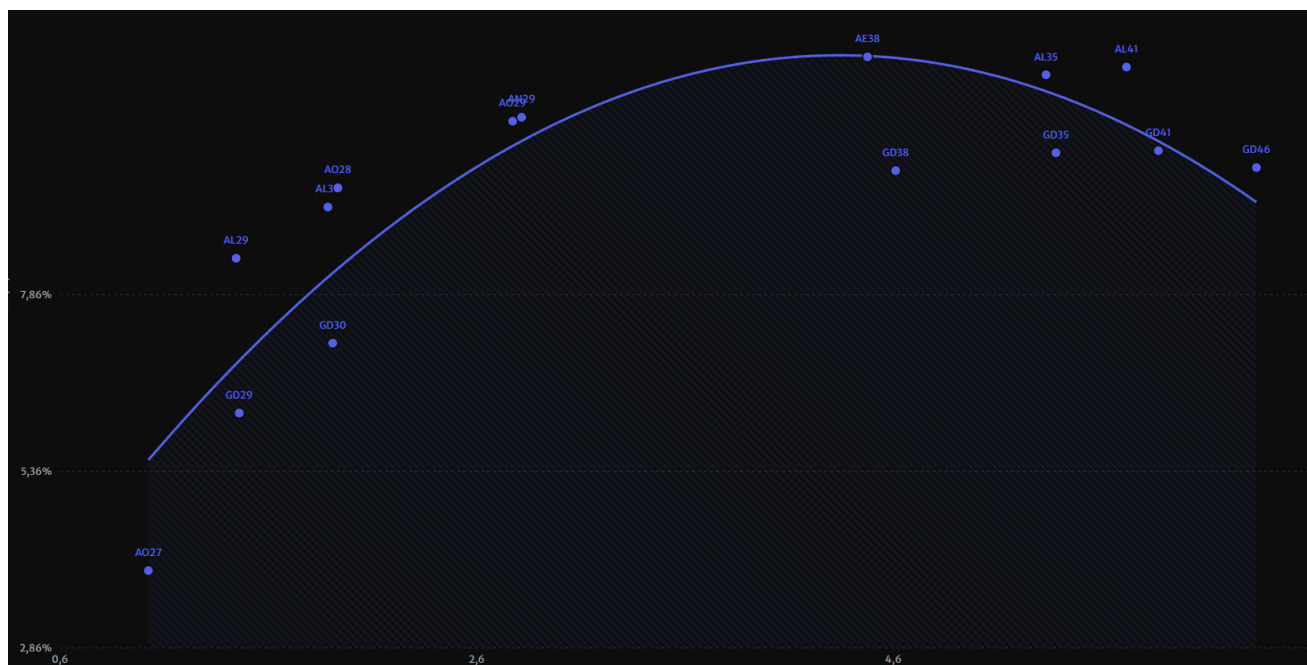
Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 18/09/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2027	AO27	29/10/2027	6,000%	102,40	-0,3	0,3	-	4,12%
Bonar 2028	AO28	30/10/2028	6,000%	94,42	-0,2	-0,2	-	9,47%
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	54,11	-0,8	0,3	-23,2	8,27%
Bonar 2029	AO29	31/10/2029	6,000%	90,22	-0,1	0,0	-	10,26%
Bonar 2029	AN29	30/11/2029	6,500%	92,20	-0,3	-0,3	1,9	10,43%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	55,47	-0,4	0,0	-17,8	9,08%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	73,94	-2,8	-2,7	-4,1	10,95%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	76,89	-1,8	-2,0	-3,2	11,19%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	68,34	-2,4	-2,9	-6,6	11,10%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	56,11	-0,5	0,9	-23,1	5,68%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	57,86	-0,5	0,4	-17,6	6,78%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	78,09	-1,8	-1,7	-0,6	9,84%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	82,25	-1,3	-1,6	-0,8	9,60%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	72,89	-1,4	-1,3	0,2	9,89%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	67,01	-1,6	-1,0	-6,4	9,66%

Fuente: BYMA

Los Bopreales 2027 cerraron la semana con una baja de 0,1% en promedio, mientras que los Bopreales 2028 perdieron en promedio 0,3%.

Figura 8

BONOS SOBERANOS EN DÓLARES: curva de rendimientos con precios de ByMA



Fuente: Docta

Subas para los bonos en pesos

Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron en las últimas cinco ruedas mayoría de alzas. Los Boncer ganaron en la semana 0,6% en promedio, mientras que los Boncer cupón cero que subieron en promedio 1,5%.

Figura 9

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 18/09/2026	Variación porcentual			TIR Real
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	746,70	0,8	1,9	-35,3	2,31%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.769,00	1,7	3,8	7,6	7,66%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	49.300,00	0,5	2,9	14,4	9,99%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	34.800,00	-0,9	0,6	17,2	10,40%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	43.475,00	1,1	2,1	16,6	9,29%
Letra 2026 CER + 0%	X30S6	30/9/2026	0,000%	116,96	0,5	1,3	-	-7,35%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXO6	31/10/2026	0,000%	173,79	0,6	1,7	33,0	1,33%
Letra 2026 CER + 0%	X30N6	30/11/2026	0,000%	126,20	1,0	2,2	34,3	2,76%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXD6	15/12/2026	0,000%	306,25	0,7	2,2	33,2	3,15%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXM7	31/3/2027	0,000%	227,25	1,8	3,1	34,7	3,42%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXA7	30/4/2027	0,000%	126,35	2,7	3,5	29,7	4,46%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXY7	31/5/2027	0,000%	125,00	3,3	3,9	-	4,61%
Bonte 2027 CER + 0%	TZX27	30/6/2027	0,000%	407,25	2,6	4,5	34,7	2,47%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXS7	30/9/2027	0,000%	109,45	2,1	3,9	-	5,51%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXO7	29/10/2027	0,000%	99,65	2,4	4,5	-	5,76%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXD7	15/12/2027	0,000%	282,70	1,6	3,4	32,0	7,35%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXM8	31/3/2028	0,000%	101,25	0,8	2,8	-	8,74%
Bonte 2028 CER + 0%	TZX28	30/6/2028	0,000%	356,25	1,0	2,8	29,6	9,30%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXS8	30/9/2028	0,000%	96,65	1,0	2,5	-	9,36%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXD8	15/12/2028	0,000%	86,65	0,5	2,7	-	9,27%
Bonte 2029 CER + 0%	TZXM9	31/3/2029	0,000%	91,20	1,0	1,9	-	9,65%

Fuente: BYMA

Los bonos en pesos Duales CER/TAMAR mostraron durante la semana una suba promedio de 1,5%, con una tasa de retorno promedio de 5,87%.

Figura 10

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Margen Aplicable TAMAR	Precio al 18/09/2026	Variación porcentual			TNA
					WTD	MTD	YTD	
Bonos Duales 2028	TXMJ8	30/6/2028	3,000%	101,15	1,3	3,0	-	4,99%
Bonos Duales 2028	TXMD8	15/12/2028	3,000%	95,60	1,6	3,5	-	5,31%
Bonos Duales 2029	TXMJ9	29/6/2029	3,000%	94,11	1,5	2,8	-	6,27%
Bonos Duales 2029	TXMD9	14/12/2029	3,000%	87,89	1,6	3,2	-	6,36%
Bonos Duales 2030	TXMJ0	28/6/2030	3,000%	84,80	1,7	3,2	-	6,42%

Fuente: BYMA

Las Letras *dollar linked* terminaron la semana con una suba promedio de 0,1%, mientras que los Bonos *dollar linked* mostraron un alza promedio de 1,4%. El bono TAMAR/*dollar linked* subió 1,7%.

Las Lecap cerraron la semana con una ganancia promedio de 0,7%, con un rendimiento promedio que se ubicó en 24,92% nominal anual. Los Boncap subieron en promedio de 0,7%, y la tasa de rendimiento promedio es de 28,4% nominal anual. Los Bontes a tasa fija mostraron una suba promedio de 0,8%, con una tasa promedio de 27,44%.

Figura 11

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 18/09/2026	Variación porcentual			TIR Nominal
					WTD	MTD	YTD	
Lecap	S30S6	30/9/2026	0,000%	116,95	0,5	1,3	-	23,31%
Lecap	S16O6	16/10/2026	0,000%	103,67	0,5	1,4	-	25,33%
Bonte	TO26	17/10/2026	15,500%	105,95	0,6	1,3	15,5	24,56%
Lecap	S30O6	30/10/2026	0,000%	132,29	0,7	1,6	24,0	23,59%
Lecap	S13N6	13/11/2026	0,000%	106,05	0,7	1,6	-	26,27%
Lecap	S30N6	30/11/2026	0,000%	124,24	0,8	1,7	24,2	26,10%
Boncap	T15E7	15/1/2027	0,000%	149,60	0,9	1,8	25,4	26,38%
Boncap	T30A7	30/4/2027	0,000%	135,20	0,7	1,8	26,9	28,54%
Boncap	T31Y7	31/5/2027	0,000%	127,30	0,9	2,0	26,1	29,66%
Boncap	T30J7	30/6/2027	0,000%	128,10	0,4	1,4	-	29,03%
Bonte	TY30P	31/5/2030	29,500%	111,25	1,0	0,1	1,4	30,31%

Fuente: LSEG

YPF realizó una oferta de compra en efectivo de las ONs Clase 53 en dólares con cupón anual de 6,95% y vencimiento en 2027 con un capital pendiente de pago de USD 643,43 M, y ONs Clase 17 en dólares con cupón step up de 2,5% a 9% y vencimiento en 2029 con un capital pendiente de pago de USD 641 M. **De las ONs Clase 53 recompró un monto nominal de USD 318,51 M (49,5% del valor en circulación)** con un precio de contraprestación de USD 1.017,50 por cada 1.000 nominales. **De las ONs Clase 17 recompró un monto nominal de USD 247,61 M (38,6% del valor en circulación)** con un precio de contraprestación de USD 1.042 por cada 1.000 nominales.

En el mercado local, **VMOS (VACA MUERTA OIL SUR)** colocó ONs Clase 1 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa de interés fija anual de 6,25% con vencimiento el 22 de septiembre de 2030 por un monto nominal de USD 233,65 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral con un primer pago a los 6 meses, y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES colocó ONs Clase 7 en pesos a tasa TAMAR más un margen de corte de 425 bps con vencimiento a 12 meses por un monto nominal de ARS 60.798 M. También colocó ONs Clase 8 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija anual de 5,75% con vencimiento a 24 meses por un monto nominal de USD 33,6 M.



PAYWAY colocó ONs Clase 1 en pesos, a tasa TAMAR más un margen de corte de 400bps con vencimiento el 17 de septiembre de 2027, por un monto nominal de ARS 80.000 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

OTAMERICA colocará ONs Serie 7 en dólares (a emitirse bajo ley argentina) a tasa de interés fija anual a licitar con vencimiento a 48 meses, a ser suscriptas e integradas en efectivo y/o en especie mediante la entrega de ONs Serie 5 (OTS5O), por un monto nominal de hasta USD 50 M (ampliable hasta USD 80 M). Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*). La subasta tendrá lugar mañana 22 de septiembre de 10 a 16 horas.

Este es el calendario bursátil de la semana:

- Lunes 21 de septiembre: Se pagará la renta de los títulos CXCXO, GS27, PS34O, PS35O, TS27, EH11M, EH12M, EH13M y PMD26, más el capital e intereses de los bonos BUS26, PMM29, PS36O, JUS22, BU3S6, HT11M y LMS8O.
- Martes 22 de septiembre: Se abonará la renta de los títulos MTC2O, MTC3O, TY39O, TY41O e YIS1L, más el capital e interés del bono TD26.
- Miércoles 23 de septiembre: Se pagará la renta de los títulos BNCYO, GES2L y GN36O.
- Jueves 24 de septiembre: Se abonará la renta del título BBD26, más el capital e intereses de los bonos BBS26, XB2S6 y XBS26.
- Viernes 25 de septiembre: Se pagará la renta de los títulos FDS1L e IN21L, más el capital e intereses de los bonos RB61O y TUS1L.

ARGENTINA: Renta Variable

Semana de bajas para las acciones argentinas

Los ADRs de acciones argentinas acusaron durante la semana pasada en su mayoría bajas. Además de la recaída de BIOX (perdió 12,2%), cayeron VIST -3,9%, MELI -3,8%, PAM -3,5%, GGAL -2,8%, CAAP -2,7%, EDN -2,7%, LOMA -2,1%, y TGS -1,8%. Subieron: TEO +5,7%, CRESY +5,7%, IRS +3,1%, CEPU +2,5%, AGRO +0,5%, y TX +0,3%.

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	56,67	11.403,5	0,3	6,0	52,1
YPF	YPF	54,52	22.605,1	-1,9	5,6	50,7
Vista Energy	VIST	72,26	8.649,4	-3,9	2,6	50,7
Adecoagro	AGRO	11,59	1.707,2	0,5	4,0	49,2
Tenaris	TS	56,14	30.121,1	-1,5	1,2	47,0
Telecom Argentina	TEO	13,65	1.868,2	5,7	5,5	20,7
Cresud	CRESY	12,83	850,0	5,7	11,6	1,6
IRSA	IRS	15,66	1.208,2	3,1	7,1	-3,1
Pampa Energía	PAM	82,02	4.797,4	-3,5	1,5	-5,6
Transportadora de Gas del Sur	TGS	28,77	2.139,0	-1,8	0,8	-6,3
Corporación America Airports	CAAP	23,67	3.952,0	-2,7	1,9	-8,0
MercadoLibre	MELI	1.792,02	92.532,3	-3,8	-5,7	-9,4
Banco Macro	BMA	75,22	5.101,9	-1,3	-2,4	-13,5
Central Puerto	CEPU	13,74	2.280,0	2,5	6,3	-17,3
BBVA Argentina	BBAR	14,28	3.166,9	-1,7	-3,4	-18,3
Grupo Financiero Galicia	GGAL	41,96	5.959,1	-2,8	-2,6	-18,9
Edenor	EDN	23,47	560,4	-2,7	0,9	-20,5
Loma Negra	LOMA	9,42	1.181,8	-2,1	-5,0	-26,3
Grupo Supervielle	SUPV	8,08	663,3	-1,4	-4,1	-29,1
Globant	GLOB	36,36	1.629,2	-0,1	-7,3	-42,3
Bioceres	BIOX	0,36	23,5	-12,2	-14,4	-71,9

Fuente: LSEG

ALUAR (ALUA) cerró su ejercicio fiscal 2026 con una ganancia neta de ARS 274.006 M vs. la utilidad neta de ARS 17.516 M del año anterior. La ganancia fue respaldada por el dinamismo exportador y la recuperación del precio internacional del aluminio. La compañía mitigó la retracción del mercado interno redirigiendo eficientemente su producción primaria hacia el exterior a plena capacidad operativa. Las ventas alcanzaron los ARS 2.908.559 M en el ejercicio fiscal 2026 (+39,4%). El resultado operativo fue de ARS 487.131 M, creciendo 176,5% y viéndose potenciado por una significativa reducción de las pérdidas financieras netas.

BIOCERES (BIOX) atraviesa un escenario de alta vulnerabilidad financiera tras el desplome de sus acciones por debajo de USD 1, desencadenado por un litigio judicial en EE.UU. La extensión de 180 días concedida por el Nasdaq brinda un margen operativo crucial para resolver el conflicto de fondo o recurrir a una consolidación de acciones. Desde la perspectiva del análisis bursátil, apelar a esta maniobra técnica sería interpretado de forma desfavorable si no se corrigen los fundamentos del negocio.

CENTRAL PUERTO (CEPU) abonará el 25 de septiembre un dividendo en efectivo de ARS 247.344,3 M, equivalente a ARS 164,00 por acción o 16.400% del capital social de la compañía de VN ARS 1.513,77 M. Por otro lado, **la empresa completó con éxito una desinversión estratégica en el sector minero al vender la totalidad de sus acciones en la canadiense AbraSilver por USD 163,1 M.** La operación generó una ganancia de USD 137,6 M, multiplicando por 6,4 veces el capital invertido inicialmente en el proyecto de oro y plata Diablillos. Desde la perspectiva del análisis fundamental, el movimiento refleja una acertada asignación de capital que captura el valor creado por los avances técnicos del proyecto y la suba internacional de los metales.

Figura 13

CENTRAL PUERTO (CEPU US): 5 años, en dólares



Fuente: TradingView

ECOGAS INVERSIONES (ECOG) pagará el 24 de septiembre un dividendo en efectivo de ARS 82.921,99 M, equivalente a ARS 331,44923 por acción o 33.144,923% del capital social de la compañía de VN ARS 250,22 M.

GAROVAGLIO Y ZORRAQUÍN (GARO) avanza en un profundo proceso de reordenamiento operativo y financiero centrado en Rheem, su principal unidad de negocios. La estrategia incluyó la refinanciación de un pasivo subordinado por más de USD 9,4 M hasta 2028 y la reducción del 10% de su plantilla laboral. Desde la perspectiva del análisis fundamental, el pago de indemnizaciones generó un impacto extraordinario significativo que absorbió cerca del 41% de las ganancias netas del período.

INSTITUTO ROSENBUSCH (ROSE) inició un plan de reordenamiento patrimonial tras la toma de control por parte de su nuevo accionista mayoritario, Agro 2000. La estrategia combina la condonación de una deuda por ARS 1.941,2 M y el revalúo técnico de sus activos fijos por ARS 12.328,3 M. Desde la perspectiva del análisis financiero, estas medidas contables permiten revertir el patrimonio neto negativo registrado a marzo de 2026 sin implicar un ingreso de efectivo operativo.

MOLINOS RÍO DE LA PLATA (MOLI) diversifica su cartera e ingresa formalmente al competitivo mercado de las galletitas tras adquirir un complejo industrial en Tucumán. Esta planta, perteneciente al Complejo Alimenticio San Salvador, le permitirá controlar todo el proceso de fabricación de crackers, bizcochos y galletas dulces o rellenas. Con este movimiento estratégico, la compañía busca disputarles participación a gigantes consolidados del sector como Bagley y Mondelez. Paralelamente, la firma mantiene negociaciones para adquirir el Grupo Ayudín, fortaleciendo así su proyección de crecimiento en el consumo masivo.

RIZOBACTER sufrió un marcado deterioro financiero al cerrar su ejercicio fiscal 2026 con una pérdida neta de ARS 36.798 M, sembrando dudas sobre su continuidad operativa. Aunque el rubro comercial mostró una clara recuperación con ventas que crecieron 42% (+ARS 86.057 M) y un margen del 34%, el impacto negativo provino del frente financiero, que anotó una pérdida de ARS 42.866 M triplicando el período previo. Adicionalmente, el rubro de gastos operativos redujo su participación al 30% de las ventas, pero los intereses netos y las diferencias de cambio absorbieron completamente la mejora operativa.

TELECOM ARGENTINA (TECO2) concretó una desinversión estratégica al ceder 6 millones de clientes a Metrotel, reconfigurando el mapa de las telecomunicaciones locales. Esta operación le permite a la compañía optimizar su estructura de capital, fortalecer su perfil de liquidez y concentrarse en sus segmentos de mayor rentabilidad. Desde la perspectiva del análisis financiero, la transacción resulta favorable al reducir requerimientos de financiamiento y optimizar la asignación de capital hacia infraestructura clave. En consecuencia, la empresa consolida su posición competitiva frente a los desafíos operativos y dinámicas competitivas del sector.

TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGNO4) formalizó la presentación de un proyecto bajo el marco del RIGI por USD 2.000 M para abastecer el norte argentino. La obra contempla incrementar la capacidad de transporte en 13 MMm³/día hacia el Noroeste, resolviendo los históricos cuellos de botella invernales que afectaban a industrias y centrales térmicas. Desde la perspectiva del análisis fundamental, la infraestructura resulta sumamente estratégica al apalancar la demanda futura de proyectos mineros de litio, cobre y oro.

TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS) planea la ampliación de su proyecto de líquidos de gas natural (LGN) incluso antes de finalizar la construcción de la fase inicial. Esta decisión estratégica responde al vertiginoso crecimiento de la producción en Vaca Muerta hacia 2030, para el cual la empresa diseñó una infraestructura con amplia capacidad ociosa en procesamiento, transporte y almacenamiento portuario. Desde la perspectiva del análisis fundamental, el sobredimensionamiento inicial de los activos permite escalar el negocio con un gasto de capital marginal muy bajo.

YPF (YPF) avanza sólidamente en su estrategia de monetización de recursos mediante el desarrollo del megaproyecto Argentina LNG, valuado en USD 24.000 M. La próxima firma de contratos de venta de GNL fortalece la viabilidad comercial y operativa de la terminal flotante antes de la decisión final de inversión. Desde la óptica financiera, la asociación en partes iguales con Eni y XRG diluye el riesgo de capital y otorga respaldo para estructurar el financiamiento internacional.

Por otro lado, YPF cerró la operación mediante la cual Vaca Muerta Inversiones (VMI, sociedad controlada 100% por la petrolera estatal) cedió a Pluspetrol el 20% de participación en los contratos de Unión Transitoria Áreas "La Escalonada" y "Rincón La Ceniza" (Provincia de Neuquén), y acuerdos de operación conjunta correspondientes a las mismas (los "Contratos").

JP Morgan mantiene "Sobreponderar" en VISTA ENERGY (VIST) y YPF (YPF), con precios objetivo de USD 94 y USD 66 para diciembre de 2027, respectivamente, y "Neutral" en PAMPA ENERGÍA (PAM), con objetivo de USD 105. Destaca el crecimiento de Vaca Muerta, con la producción petrolera argentina en 903.000 barriles diarios en julio (+12% interanual) y el petróleo no convencional representando 71,8% del total. Señala además que YPF, Vista y Pampa presentan distintas exposiciones al crecimiento del sector, con potencial adicional en proyectos de gas natural licuado, fertilizantes y el RIGI.

Bank of America (BofA) destacó que las acciones argentinas presentan valuaciones atractivas, con un descuento del 23% frente a su promedio histórico, aunque aclaró que los filtros cuantitativos utilizados no constituyen recomendaciones de compra ni contemplan precios objetivo. **PAMPA ENERGÍA (PAM)**, **CENTRAL PUERTO (CEPU)** y **VISTA ENERGY (VIST)** entraron en el filtro de valor por registrar múltiplos de ganancias proyectadas de entre 6,5x y 8,6x para 2026 y un bajo endeudamiento.

Por su parte, **LOMA NEGRA (LOMA)** ingresó al filtro de crecimiento con un múltiplo proyectado de 15,9x, reflejando expectativas de recuperación de la actividad interna. En consecuencia, la entidad señala oportunidades por múltiplos comprimidos mientras advierte sobre los riesgos regulatorios, la volatilidad de los hidrocarburos y la evolución de la economía local.

Figura 14

LOMA NEGRA (LOMA US): 5 años, en dólares



Fuente: TradingView

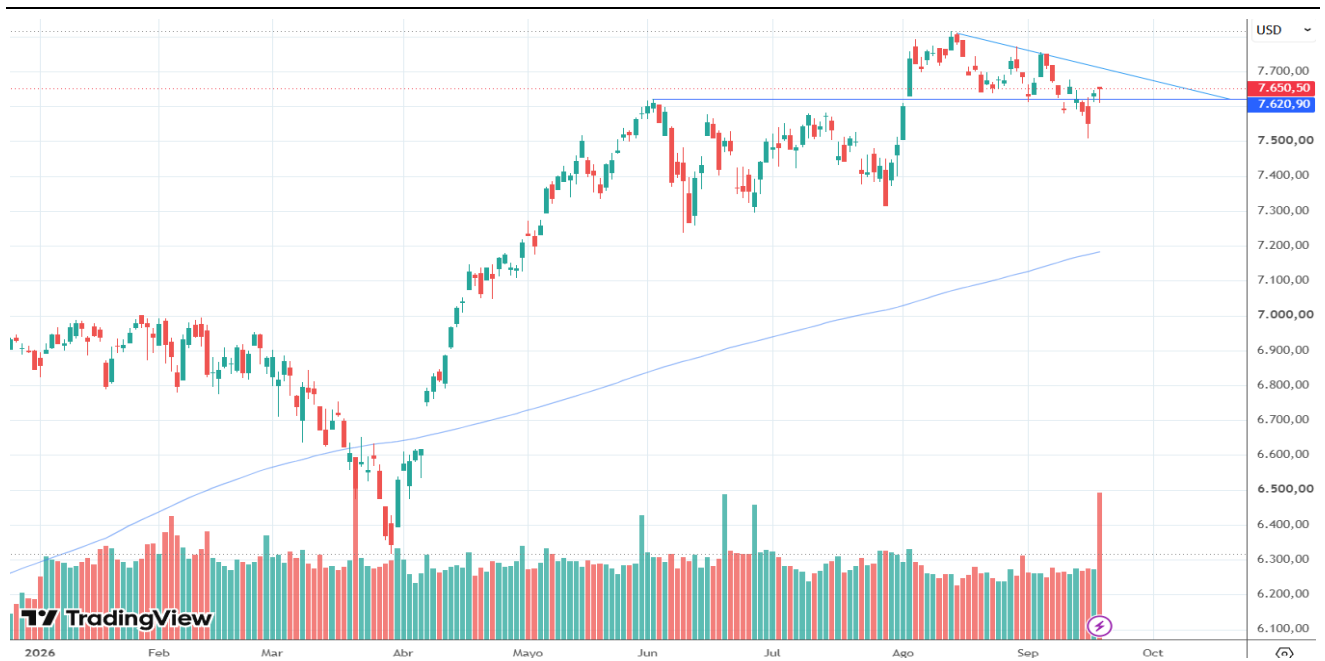
MERCADOS INTERNACIONALES

La Fed retomó las subas y fue consistente con la realidad económica

Aunque el Nasdaq obtuvo un pequeño rebote, las acciones de EE.UU. cayeron la semana pasada, a pesar de un repunte el viernes impulsado por el vencimiento récord de opciones. **El S&P 500 cayó -0,1%, el Russell 2000 -1,5% y el Dow Jones -1,7%, mientras que el Nasdaq acumuló +0,7%.** Pasados los eventos de los bancos centrales, el índice VIX retrocedió hasta 14,8%.

Figura 15

S&P 500: acumulado 2026



Fuente: TradingView

Tanto la Fed como el Banco de Japón subieron sus tasas de referencia y fueron consistentes con las expectativas de los mercados, mientras que el Banco de Inglaterra las mantuvo:

- **La Fed ofreció su primera suba en 3 años el miércoles: elevó la tasa de referencia en 25 pb, hasta un rango de 3,75%-4,00%, una decisión unánime que vino con 16 de 18 funcionarios marcando al menos un aumento más antes de fin de año.** Los comentarios *hawkish* (agresivos monetariamente) de Kevin Warsh elevaron fuertemente las probabilidades de una nueva suba en octubre o diciembre: sostuvo que la inflación continúa demasiado alta y que las condiciones financieras no pueden considerarse restrictivas, reforzando la expectativa de tasas elevadas durante más tiempo.

- Al mismo tiempo, el BoJ subió su tasa de referencia a un máximo de 31 años, pero desencadenó una venta masiva del yen cuando su guía resultó menos agresiva monetariamente de lo esperado.
- El BoE mantuvo las tasas en 3,75%, en una votación dividida de 6-3 y pausó sus ventas de sus bonos (gilts) por seis meses, bajando el rendimiento a 30 años desde un máximo semanal cerca del 5,96% hasta el 5,74%.

Las acciones globales acumulan una suba de 13,1% en 2026, mientras el petróleo lidera con 76% y las acciones estadounidenses avanzan 11,6%. Desde junio, la menor expectativa de subas de tasas de la Fed afectó a los sectores vinculados con la IA, como los semiconductores, mientras los inversores rotaron hacia el sector financiero.

El sector Financiero (XLF) encabezó las pérdidas con una caída de 2,4%. Aunque los mayores rendimientos pueden favorecer los márgenes bancarios, el mercado priorizó el riesgo de un menor crecimiento del crédito, costos de financiamiento más altos y un eventual deterioro de la calidad de los activos. Industriales (XLI) retrocedió 1,9% y Utilities (XLU) perdió 1,7%. El sector inmobiliario continuó afectado por el aumento de las tasas de largo plazo, mientras que energía corrigió ante la expectativa de una recuperación parcial de la oferta de petróleo de Medio Oriente, aunque todavía acumula una ganancia de 44,2% en 2026. Salud (XLV) lideró con una suba semanal de 2,1%.

Tecnología (XLK; +0,2%) también consiguió cerrar en alza pese a la volatilidad inicial relacionada con el debate sobre la seguridad de la inteligencia artificial. **La mayor claridad sobre la política monetaria y el techo alcanzado por los rendimientos de los bonos a dos años favorecerían a las principales tecnológicas, a pesar de que las expectativas de crecimiento económico se moderaron, la posición de los inversores continúa elevada y las ganancias podrían desacelerarse en 2027.**

El petróleo siguió siendo el tema dominante de la semana pasada, con Brent disparándose a un máximo de 4 meses por encima de USD 110 (antes de caer a USD 104 el viernes). **El petróleo WTI terminó cayendo en la semana -0,5%, cerrando en USD 100 el barril.** Recordemos que su máximo en 2022 alcanzó la zona de los USD 120:

Los avances hutíes hacia el Bab el-Mandeb agravaron la disrupción en Ormuz y los ataques a refinerías rusas impulsaron los márgenes del diésel a máximos récord. Saudi Aramco informó además a al menos dos clientes europeos de refinación que no recibirán crudo el próximo mes, luego del ataque contra el oleoducto clave que transporta petróleo hacia el Mar Rojo. Por otra parte, las exportaciones chinas de productos refinados de petróleo aumentaron 12,7% YoY en agosto, mientras que las exportaciones de combustible para aviación alcanzaron un máximo histórico. Una nueva flexibilización de los controles a las exportaciones en septiembre podría permitir que las refinerías chinas aprovechen los mayores márgenes disponibles en los mercados internacionales.

El rendimiento del Tesoro a 10 años se disparó al 5,04% el martes, su nivel más alto desde 2007, antes de que el extremo largo se estabilizara hacia el final de la semana. Como el tramo más corto sigue previendo subidas adicionales, la curva de rendimientos se aplano a su nivel más plano desde marzo de 2025. El rendimiento del Tesoro de EE.UU. a 10 años terminó subiendo entre puntas +2 puntos básicos. Tramo a 30 años: cerca de máximos de 19 años.

Figura 16

RENDIMIENTO DEL BONO NORTEAMERICANO A 10 ANOS: acumulado 2026

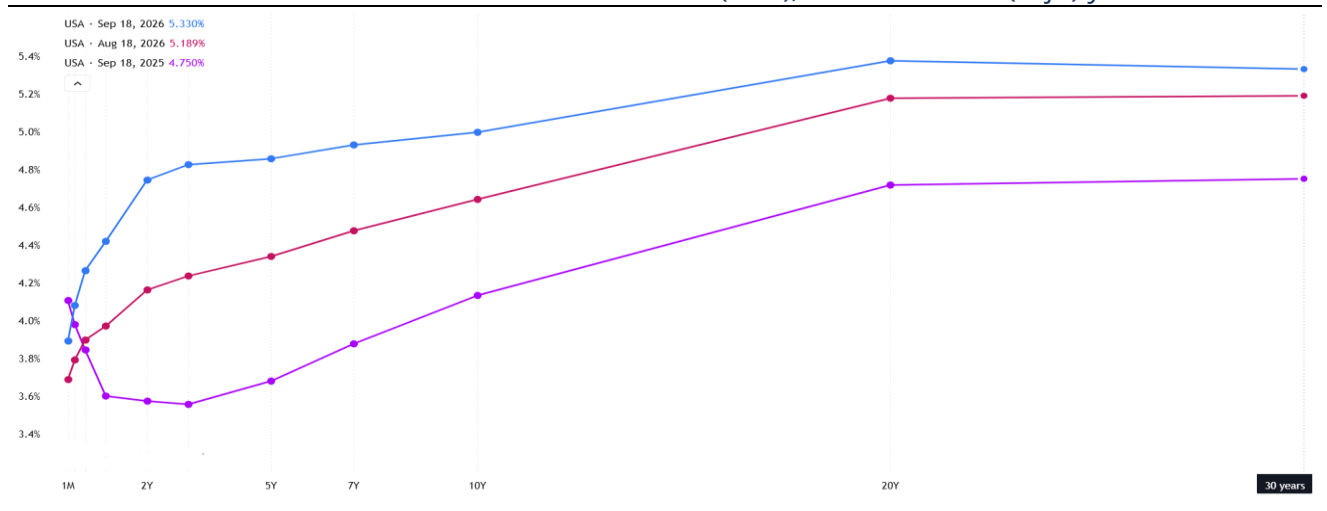


Fuente: TradingView

La curva de rendimientos actual (azul) se aplanó en setiembre sobre todo por el aumento de los rendimientos cortos:

Figura 17

CURVA DE TREASURIES NORTEAMERICANOS: actual (azul), inicios de mes (rojo) y hace un año (verde)



Fuente: TradingView

El oro tuvo una apreciación de +0,4% y la plata +3,0%. El Bitcoin logro un rebote de +4,8%.

Goldman Sachs mantiene su proyección de USD 5.400 por onza en el oro para fines de 2027, pese a la reciente suba de tasas de la Reserva Federal, aunque redujo su valor razonable para fines de 2026 a USD 4.650, desde USD 4.900, todavía por encima del precio actual cercano a USD 4.350. El banco espera que las tasas más altas moderen la apreciación del oro en el corto plazo, pero no reviertan la tendencia alcista, apoyada principalmente por la compra de los bancos centrales, cuya demanda estimada fue elevada a un promedio de 60 toneladas mensuales para 2026-27. **JP Morgan mantiene una visión positiva sobre el oro y las mineras de oro**, destacando el repunte de la demanda de bancos centrales, los flujos hacia fondos de inversión vinculados al oro y el renovado interés de inversores minoristas. El banco proyecta un precio del oro de USD 4.300 por onza para el 3°T26 y USD 4.500 para el 4°T26, mientras mantiene una perspectiva favorable de largo plazo. En el segmento de mineras, destaca valuaciones atractivas, elevados niveles de generación de flujo de caja y balances con bajo endeudamiento, y **mantiene recomendación de sobreponderar sobre AngloGold, Fresnillo, Barrick, Aura Minerals, Genesis, Capricorn y Zijin Gold**, entre otras compañías, **aunque señala valuaciones elevadas en Agnico Eagle y recomienda una posición neutral.**

Las acciones vinculadas con inteligencia artificial comenzaron la semana pasada bajo presión después de que directivos de las principales desarrolladoras advirtieran sobre los riesgos de avanzar sin mayores controles de seguridad. Esto reabrió el debate regulatorio e impactó inicialmente a compañías de semiconductores, centros de datos e infraestructura tecnológica. Estos pedidos de ejecutivos de IA por desacelerar el ritmo de desarrollo enviaron brevemente a los fabricantes de chips y acciones de centros de datos a la baja el lunes, pero la venta se desvaneció rápidamente cuando **AMD (AMD), Arm (ARM), Micron (MU), Marvell (MRVL) e Intel (INTL) lideraron un rebote que dejó al sector de chips casi sin cambios para la semana: el sector recuperó terreno ante la percepción que la demanda y las perspectivas de ganancias continúan sólidas.**

Hay muchas empresas que se encuentran en el corazón mismo del desarrollo de la infraestructura de IA, cómputo, memoria y data centers. No solo memorias con MU, SNBK, SKHY, WDC o microchips / TPU con TSM, NVDA, AMD, AVGO, sino VRT, SMCI, NBIS, IREN y MRVL que incluyen la nube y diseño y testeo de componentes. Grandes empresas *hyperscalers* como GOOGL, MSFT, AMZN, META y ORCL conectan la demanda final.

Analizando las acciones globales, el Stoxx 600 cayó 0,6% y el Euro Stoxx 50 perdió 1,5%. Japón se destacó entre los mercados desarrollados: el Nikkei 225 y el TOPIX avanzaron 1,6% semanal, pese a que el Banco de Japón elevó su tasa en 25 pb, hasta 1,25%, su mayor nivel en 31 años. El ETF iShares MSCI Emerging Markets (EEM) retrocedió 1,4%. En Latinoamérica, Argentina retrocedió 2,5%, Colombia perdió 2,1%, Brasil cayó 1,0% y México bajó 0,6%. Chile se diferenció con una suba de 1,4%, mientras que Perú se mantuvo estable.

El índice DXY del dólar de EE.UU. se apreció +1,4%. El yen registró la mayor caída entre las monedas desarrolladas, con una depreciación de 2,7%. En Latinoamérica se destacó la caída de 4,3% del peso colombiano, presionado por la persistente preocupación fiscal y el menor apetito por monedas emergentes tras la decisión de la Fed. También retrocedieron el peso chileno (-1,9%) y el peso mexicano (-1,5%), mientras que las variaciones restantes fueron más moderadas.

Bank of America señala que el fuerte aumento de emisiones de deuda de las grandes compañías tecnológicas estadounidenses estaría perdiendo intensidad. El banco estima unos USD 330.000 M de emisiones en 2026, con cerca de USD 100.000 M pendientes para el resto del año, aunque proyecta una reducción cercana al 20% en 2027 y al 50% en 2028, a medida que disminuya la brecha entre inversiones y flujo de caja. Además, destaca que la elevada oferta fue absorbida por el mercado sin efectos significativos sobre otros emisores y que, pese al crecimiento de estas compañías dentro de los índices de grado de inversión, su peso individual debería mantenerse por debajo de los límites de concentración habituales.

Barclays mantiene una visión constructiva sobre el crédito corporativo europeo, tanto de alto rendimiento como de grado de inversión, aunque destaca diferenciales ajustados y elevada dispersión entre emisores. En alto rendimiento, prioriza bonos de corto plazo y emisores con fundamentos sólidos, con oportunidades selectivas en automotrices, bancos y consumo, mientras mantiene una postura defensiva en bienes raíces e industriales. En grado de inversión, prefiere bonos a 5 años y emisores BBB, priorizando el rendimiento y la selección de bonos por sobre una mayor duración. Pero **Bank of America advierte mayores riesgos para el crédito europeo frente al estadounidense por el repunte del petróleo, la inflación y las tensiones geopolíticas,** y señala que los diferenciales podrían ampliarse ante un escenario de petróleo elevado y menor crecimiento.

Barclays señala que el crédito corporativo de LatAm tuvo uno de sus mejores meses de 2026 en agosto, con un retorno excedente de 0,6% y una compresión de 10 p.b. en los diferenciales, apoyado por resultados resilientes, baja oferta de deuda y un entorno macro favorable. Sin embargo, las valuaciones alcanzaron niveles históricamente elevados, con bonos de grado de inversión apenas 10 p.b. por encima de sus pares estadounidenses y primas de alto rendimiento inferiores a 150 p.b., por lo que recomienda mayor selectividad ante el menor margen de valorización y posibles menores flujos hacia emergentes.

En cuanto a resultados corporativos, los mercados estarán atentos a los resultados trimestrales de Costco (COST) el jueves. En materia de indicadores económicos, se publicarán los PMI preliminares de S&P Global, entre muchos otros.

Indicadores presentados y expectativas para la semana

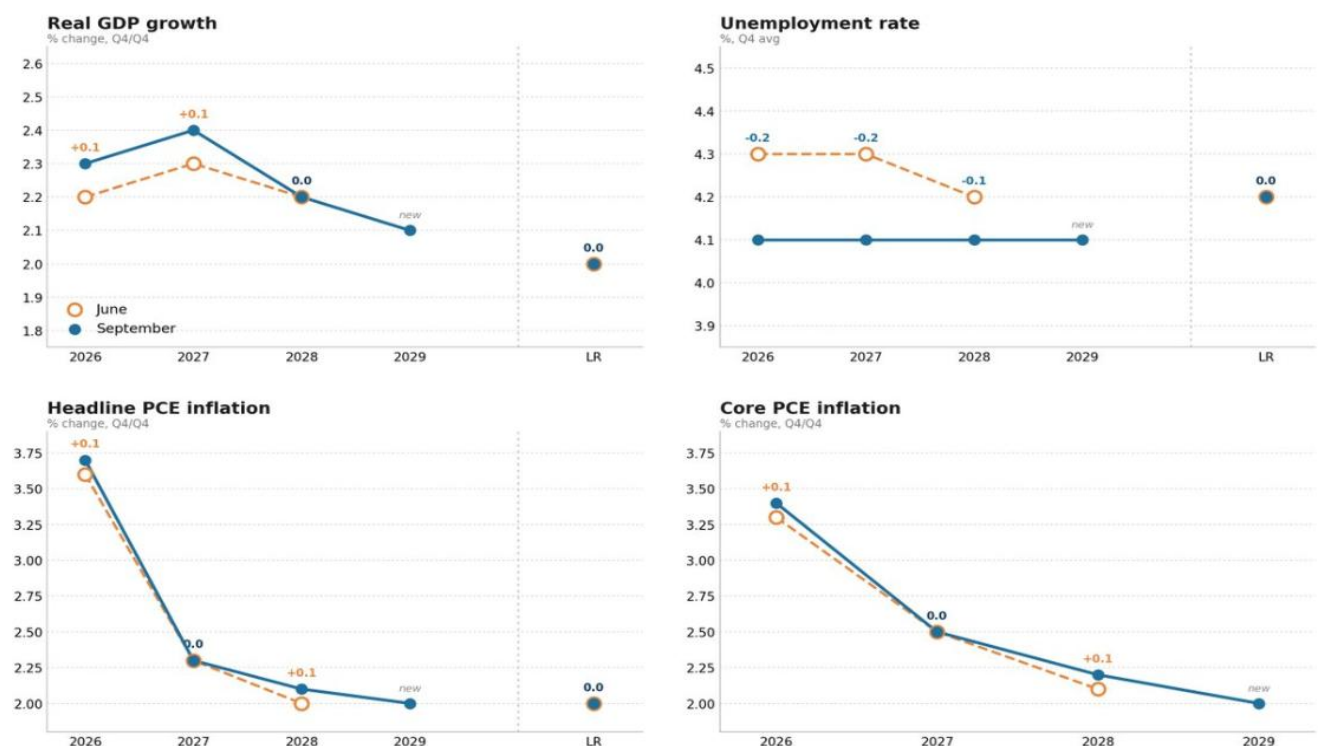
Ya analizamos el hecho que a Reserva Federal aumentara por unanimidad la tasa de referencia en 25 pb, hasta el rango de 3,75%-4,00%, en línea con lo esperado por el mercado. Se trata de la primera suba desde julio de 2023, luego de mantenerla sin cambios durante ocho reuniones consecutivas. La decisión confirma el giro que comenzó a observarse en julio, cuando tres miembros habían votado por una suba de 25 pb. La Fed sostuvo que la inflación continúa elevada y señaló que el ajuste busca acelerar su convergencia hacia el objetivo del 2%.

El dot plot reforzó el sesgo restrictivo: **de los 18 funcionarios que presentaron proyecciones, 16 contemplan al menos una suba adicional durante 2026, mientras que cuatro proyectan dos incrementos más.** La mediana de la tasa para diciembre subió a 4,1% desde 3,8% en junio.

Las estimaciones macroeconómicas para EE.UU. muestran una economía algo más sólida: la Fed elevó el crecimiento esperado para 2026 a 2,3% desde 2,2% y para 2027 a 2,4% desde 2,3%, mientras redujo la tasa de desempleo prevista para ambos años a 4,1% desde 4,3%. Al mismo tiempo, aumentó la proyección de inflación PCE para 2026 a 3,7% desde 3,6% y la inflación núcleo a 3,4% desde 3,3%. Para 2027 mantuvo las estimaciones en 2,3% y 2,5%, respectivamente, y no prevé alcanzar el objetivo de inflación hasta 2029.

Figura 18

ESTIMACIONES MACROECONÓMICAS PARA EE.UU. DE LA FED: septiembre 2026 vs. junio 2026

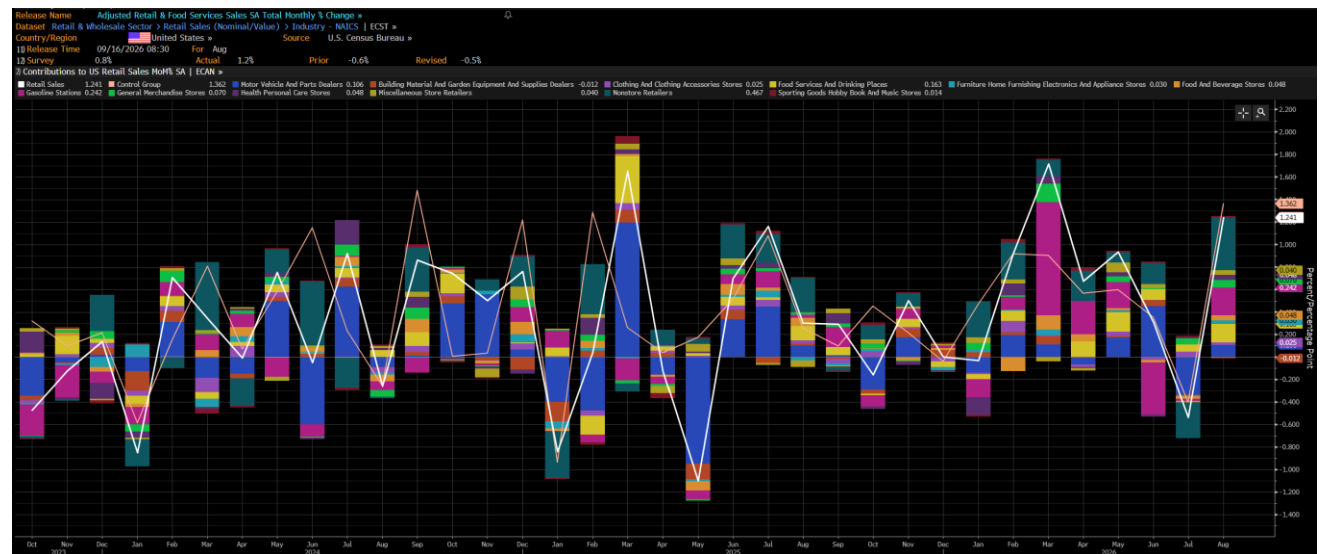


Fuente: Sethi

Las ventas minoristas de EE.UU. aumentaron 1,2% MoM en agosto, el mayor avance en cinco meses, después de una caída revisada de 0,5% en julio (la primera desde octubre de 2025) y superando ampliamente el 0,8% esperado por el mercado. Las ventas de control, que excluyen restaurantes, concesionarios de automóviles, materiales de construcción y estaciones de servicio y se utilizan para calcular el PIB, saltaron 1,4%, muy por encima del 0,4% esperado.

Figura 19

VENTAS MINORISTAS DE LOS EE.UU.: variación porcentual mes a mes, 36 meses



Fuente: Bloomberg

Esta semana en EE.UU. se conocerán los pedidos de bienes duraderos, que se espera caigan 0,5% en agosto después de aumentar 1,1% en julio, mientras que las ventas de viviendas nuevas se mantendrían prácticamente sin cambios en 610.000 unidades. Los PMI preliminares de S&P Global ofrecerán una primera estimación de la actividad empresarial de septiembre, con el sector servicios como principal motor del crecimiento del sector privado. También se publicarán la cuenta corriente del 2°T26, el índice de actividad nacional de la Fed de Chicago, los indicadores manufactureros de las Fed de Richmond y Kansas City y el dato final de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan.

La producción industrial de la Eurozona cayó 0,1% MoM en julio, igualando la contracción registrada en junio, aunque mostrando un desempeño ligeramente mejor que la caída de 0,2% prevista por el mercado. En términos interanuales, la producción industrial de la Eurozona se mantuvo sin cambios en julio, frente a una caída de 0,1% esperada. Las expectativas medianas de inflación en la Eurozona para los próximos 12 meses aumentaron a 3,0% en agosto, desde 2,9%. Las expectativas a tres años subieron a 2,9% desde 2,7%, mientras que las correspondientes a cinco años avanzaron a 2,5% desde 2,4%.

El índice ZEW de sentimiento económico de la Eurozona cayó a 25,8 puntos en septiembre, desde un máximo de seis meses de 31,4 en agosto y muy por debajo de los 39,9 esperados por el mercado. El índice ZEW de sentimiento económico de Alemania subió ligeramente a 34,7 puntos en septiembre, su nivel más alto desde febrero, aunque quedó por debajo de los 37 puntos esperados por el mercado.

La inflación del Reino Unido aumentó a 3,1% YoY en agosto, su mayor nivel en cinco meses, en línea con las expectativas y frente al 2,9% registrado en julio. La inflación núcleo se mantuvo en 2,6%. En términos mensuales, los precios aumentaron 0,5%, el mayor avance en cuatro meses, en línea con las previsiones y por encima del 0,3% de julio. La tasa de desempleo del Reino Unido permaneció en 4,9%.

Figura 20

CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS DE LOS EE.UU.

	United States			Browse	16:18:39		09/21/26 -		09/25/26	
Economic Releases				All Economic Releases			View Agenda Weekly			
	Date Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	09/21 06:30				Fed's Goolsbee Speaks at Event					
22)	09/21 08:30				Chicago Fed Nat Activity Index	Aug	-0.06	--	-0.08	--
23)	09/22 08:15				ADP Weekly Employment Change	Sep 5	--	--	16.250k	--
24)	09/22 08:30				Philadelphia Fed Non-Manufacturing Activi...	Sep	--	--	-10.6	--
25)	09/22 10:00				Richmond Fed Manuf. Index	Sep	2	--	4	--
26)	09/22 10:00				Richmond Fed Business Conditions	Sep	--	--	-12	--
27)	09/23 07:00				MBA Mortgage Applications	Sep 18	--	--	-4.1%	--
28)	09/23 09:45				S&P Global US Manufacturing PMI	Sep P	53.5	--	53.9	--
29)	09/23 09:45				S&P Global US Services PMI	Sep P	55.9	--	56.5	--
30)	09/23 09:45				S&P Global US Composite PMI	Sep P	--	--	56.0	--
31)	09/24 08:30				Current Account Balance	2Q	-\$257.4b	--	-\$226.8b	--
32)	09/24 08:30				Initial Jobless Claims	Sep 19	201k	--	196k	--
33)	09/24 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Sep 19	--	--	203.25k	--
34)	09/24 08:30				Continuing Claims	Sep 12	1750k	--	1730k	--
35)	09/24 10:00				New Home Sales	Aug	616k	--	607k	--
36)	09/24 10:00				New Home Sales MoM	Aug	1.5%	--	-10.5%	--
37)	09/24 11:00				Kansas City Fed Manf. Activity	Sep	9	--	10	--
38)	09/24				Building Permits	Aug F	--	--	1394k	--
39)	09/24				Building Permits MoM	Aug F	--	--	-2.7%	--
40)	09/25 06:00				Bloomberg Sept. United States Economic Survey					
41)	09/25 08:30				Durable Goods Orders	Aug P	-0.3%	--	1.1%	--
42)	09/25 08:30				Durables Ex Transportation	Aug P	0.6%	--	0.4%	--
43)	09/25 08:30				Cap Goods Orders Nondef Ex Air	Aug P	0.7%	--	0.0%	--
44)	09/25 08:30				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Aug P	0.6%	--	1.2%	--
45)	09/25 10:00				U. of Mich. Sentiment	Sep F	47.5	--	47.8	--
46)	09/25 10:00				U. of Mich. Current Conditions	Sep F	--	--	50.9	--
47)	09/25 10:00				U. of Mich. Expectations	Sep F	--	--	45.8	--
48)	09/25 10:00				U. of Mich. 1 Yr Inflation	Sep F	--	--	4.6%	--
49)	09/25 10:00				U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Sep F	--	--	3.4%	--
50)	09/25 11:00				Kansas City Fed Services Activity	Sep	--	--	-3	--

Fuente: Bloomberg

En Europa, esta semana la atención estará centrada en los PMI preliminares de la Eurozona, Alemania, Francia y Reino Unido. Se espera que la actividad manufacturera continúe en terreno expansivo, con una aceleración del crecimiento en la Eurozona, Alemania y Reino Unido, mientras que Francia mostraría una expansión más moderada. En servicios, la actividad se fortalecería ligeramente en la Eurozona, pese a una contracción prevista en Francia, mientras que Alemania se mantendría estable y Reino Unido desaceleraría moderadamente. Más allá de los PMI, el mercado seguirá el índice Ifo de clima empresarial de Alemania, que se espera aumente por quinto mes consecutivo hasta alcanzar su mayor nivel desde abril de 2024. En contraste, el índice GfK de confianza del consumidor alemán mostraría un deterioro ante los elevados precios de la energía y la prolongación del conflicto en Medio Oriente. La confianza del consumidor de la Eurozona también se debilitaría. Otros datos relevantes serán las matriculaciones de vehículos nuevos de la Eurozona, las encuestas empresariales y de consumidores de Francia y, en Reino Unido, los pedidos industriales y ventas distributivas de la CBI, el endeudamiento neto del sector público y la confianza del consumidor GfK. Por el lado de los bancos centrales, Suecia, Suiza y Noruega anunciarán sus decisiones de tasas de interés.

El Banco de Japón elevó su tasa de corto plazo en 25 pb hasta 1,25%, mediante una votación de 7 a 2, llevando los costos de financiamiento a su nivel más alto desde abril de 1995. El BoJ espera que la inflación permanezca por encima del objetivo de 2% durante los próximos años. La inflación de Japón permaneció en 1,9% YoY en agosto, sin cambios respecto de julio y en su mayor nivel desde diciembre de 2025. La inflación núcleo se moderó a 1,7%, su primera desaceleración en cuatro meses. El déficit comercial de Japón se amplió a JPY 1.105,6 Bn en agosto, siendo el cuarto mes consecutivo de déficit y el mayor desde enero, debido a que las importaciones crecieron 28,0% YoY mientras que las exportaciones aumentaron 19,3%.

La producción industrial de China creció 5,2% YoY en agosto, acelerándose desde 4,5% en julio y superando lo esperado. Durante los primeros ocho meses de 2026, la producción industrial aumentó 5,3% interanual. Las ventas minoristas de China aumentaron apenas 0,4% interanual en agosto, desacelerándose (entre enero y agosto crecieron 1,1% interanual, mientras que excluyendo automóviles avanzaron 2,7%).

En China, se espera que el Banco Popular de China mantenga sin cambios las tasas preferenciales de préstamos (LPR) a uno y cinco años en 3,0% y 3,5%, respectivamente, por decimosexto mes consecutivo. Los mercados chinos permanecerán cerrados el 25 de septiembre por el Festival del Medio Otoño. En Japón, los feriados de la Silver Week mantendrán los mercados cerrados de lunes a miércoles. Aun así, se publicarán los PMI preliminares de septiembre, que se espera muestren que el crecimiento de la actividad manufacturera continúa siendo sólido.

Esta semana se publicarán los siguientes indicadores económicos en Latinoamérica:

- **El Banco Central de Brasil recortó la tasa Selic en 25 pb hasta 13,75% en su reunión de septiembre, en línea con las expectativas del mercado.** El Copom reiteró que el escenario actual, caracterizado por una incertidumbre significativamente elevada, expectativas de inflación desancladas y riesgos elevados en torno al escenario base, exige mantener cautela en la conducción de la política monetaria.
- Las ventas minoristas de Brasil cayeron 0,8% MoM en julio, frente a una previsión de -0,2% y luego de crecer 0,3% en junio. En términos interanuales, avanzaron apenas 1,2%, por debajo del 2,2% esperado y del 2,8% anterior.
- La inflación IGP-10 en Brasil aumentó 1,5% MoM en septiembre, superando la previsión de 1,3% y revirtiendo la caída de 0,5% registrada previamente. El IBC-Br, indicador de actividad económica, cayó 0,20% MoM en julio, frente al descenso previsto de 0,10% y al -0,60% anterior.
- Las ventas minoristas de Colombia crecieron 5,3% YoY en julio, desacelerándose y por debajo de lo previsto. La producción industrial registró una contracción de 2,3% YoY.
- El PBI de Perú creció 3,56% YoY en julio, acelerándose y superando la previsión.
- La producción industrial de Uruguay creció 4,2% YoY en julio, desacelerándose.

Barclays señala que las elecciones presidenciales de Brasil se desarrollan en un escenario ajustado, mientras el próximo gobierno enfrentará una situación fiscal exigente y tasas reales cercanas al 10%. El banco considera que será necesario un ajuste fiscal para permitir una reducción sostenible de las tasas y advierte que una consolidación insuficiente podría mantenerlas elevadas y aumentar las preocupaciones sobre el financiamiento público. **También señala una pérdida de impulso de la actividad económica en Brasil**, con el IBC-Br cayendo 0,2% MoM en julio, luego de una baja de 0,9% en junio, mientras los servicios se estancaron y la confianza de consumidores y empresas volvió a deteriorarse en agosto. El banco atribuye la desaceleración al menor impulso fiscal, una política monetaria restrictiva y el enfriamiento del crédito, y redujo su proyección de crecimiento del PBI a 1,8% en 2026 y 0,9% en 2027. **Bank of America destaca que el Banco Central de Brasil** haría recortes consecutivos de 25 puntos básicos hasta diciembre de 2027, llevando la tasa a 13,25% a fines de 2026 y 11,25% en 2027, apoyado en la mejora de la inflación subyacente, la desaceleración de la actividad y deterioro del crédito.

Anthropic evalúa una salida a bolsa en octubre

ANTHROPIC evalúa una salida a bolsa en octubre, con una valuación proyectada cercana a USD 2 Bn, en un contexto de creciente debate sobre la regulación de la IA. La compañía mantiene vínculos estratégicos e inversiones de Amazon, Alphabet, Microsoft, Nvidia, Salesforce, Zoom, SK Telecom y ServiceNow.

APPLE (AAPL) podría beneficiarse de una mayor frecuencia de renovación de smartphones impulsada por la demanda de funciones de IA, según una encuesta de Citi. Los períodos de uso previstos se redujeron a 2,1-2,7 años, frente a 2,9-4,3 años previamente, mientras que la intención de compra de productos Apple superó los niveles actuales de participación en todos los mercados relevados.

APPLIED MATERIALS (AMAT) anunció una inversión de USD 5.000 M en India durante los próximos 10 años, que incluirá un parque de investigación y desarrollo de 140 acres y una expansión de su cadena de suministro. Su plantilla local ya supera los 7.000 empleados, cuadruplicándose en la última década, en línea con la expansión del ecosistema de semiconductores del país.

ASTRAZENECA (AZN) recibió una mejora de calificación de Deutsche Bank a Mantener desde Vender, tras los resultados del ensayo Fase III SERENA4, que mostró una mejora numérica en supervivencia libre de progresión, pero sin significancia estadística en el objetivo principal.

BANK OF AMERICA (BAC): prevé que sus comisiones de banca de inversión se ubiquen entre USD 1.600 M y USD 1.800 M en el 3°T26, al menos 10% por debajo de los USD 2.000 M registrados un año atrás

CATERPILLAR (CAT) fue elevada por Freedom Broker de “mantener” a “comprar”, con un precio objetivo de USD 980 por acción.

COCA-COLA (KO) prevé inversiones por USD 10.000 M entre 2026 y 2030 en infraestructura productiva y de distribución en EE.UU., principalmente a través de sus embotelladores. La compañía reportó en el 2°T26 ingresos por USD 13.400 M (+7% YoY), elevó su previsión de crecimiento del EPS comparable a 9%-10% y proyecta un crecimiento de ingresos orgánicos de alrededor de 5%.

DAVE & BUSTER'S ENTERTAINMENT (PLAY) reportó un EPS de USD -0,27, por debajo de los USD 0,19 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 544,1 M, por debajo de los USD 556,83 M proyectados.

ELI LILLY (LLY) recibió una mejora de recomendación a compra por parte de Berenberg, que elevó su precio objetivo a USD 1.400, equivalente a un potencial alcista de casi 25%. La firma destacó el liderazgo de Zepbound y Mounjaro en obesidad y diabetes y señaló que Lilly comprometió cerca de USD 60.000 M en su pipeline.

EXXONMOBIL (XOM) mantuvo conversaciones con el gobierno de Venezuela para evaluar su regreso al país y negocia potencialmente el acceso a yacimientos de petróleo pesado, entre ellos Petrovictoria y Petromonagas.

GENERAL MOTORS (GM): UBS elevó su precio objetivo de USD 102 a USD 114 y mantuvo la recomendación de Compra, al considerar que las capacidades digitales de la compañía representan una oportunidad subestimada. Estima que los ingresos digitales podrían triplicarse hasta USD 9.600 M hacia 2036.

GSK (GSK) acordó pagar hasta USD 750 M por la licencia de un fármaco contra el mieloma múltiple desarrollado por la china Chimagen Biosciences. El tratamiento, que iniciará los ensayos de fase 1 el próximo año, podría convertirse en un producto de referencia dentro de los TCE, en un mercado estadounidense que GSK estima en USD 10.000 M para 2032.

LENNAR (LEN) reportó en el 2°T26 un EPS de USD 1,19, por debajo de los USD 1,29 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 8.050 M, por debajo de los USD 8.310 M proyectados.

META PLATFORMS (META): las acciones acumulan una suba de 22% desde el mínimo de agosto y se encaminan a su mayor avance mensual desde mayo de 2025, impulsadas por la resolución de un conflicto judicial mediante un acuerdo de USD 18.000 M y avances en IA. Meta lanzó Muse, mientras Morgan Stanley estima que los nuevos productos de IA podrían aportar más de USD 10 al EPS y JP Morgan elevó su recomendación. Goldman Sachs reiteró su recomendación de Compra y un precio objetivo de USD 725, destacando el lanzamiento del agente de IA Muse y un reciente acuerdo legal como catalizadores para la acción; el banco considera que la evolución hacia agentes de IA autónomos abre nuevas oportunidades de monetización mediante comercio y publicidad. Además, presentó Meta One, un nuevo servicio de suscripción que amplía el acceso a funciones de IA en Instagram, Facebook, WhatsApp y Meta AI.

Figura 21

META PLATFORMS (META): 12 meses



Fuente: TradingView

La compañía informó 15 M de suscripciones y períodos de prueba acumulados, mientras que los planes individuales parten desde USD 2,99 mensuales, los combinados para particulares desde USD 7,99 y para creadores y empresas desde USD 14,99. Meta Platforms restablecerá puestos gerenciales en su división de IA Aplicada luego de una reacción interna contra los planes para reemplazar a miles de empleados mediante agentes de inteligencia artificial.

MARVELL TECHNOLOGY (MRVL): fue elevada por Piper Sandler a “compra fuerte”.

NEXTERA ENERGY (NEE) y DOMINION ENERGY (D) ampliaron los beneficios ofrecidos a clientes de Virginia para facilitar la aprobación regulatoria de su fusión valuada en USD 67.000 M. El nuevo paquete contempla cuatro años de créditos en facturas residenciales, USD 100 M adicionales para clientes de bajos ingresos y compromisos de empleo e inversión, incluyendo hasta USD 1.000 M anuales durante cinco años.

NVIDIA (NVDA) y NOKIA (NOK): Nokia informó que ocho operadores de Europa, Asia-Pacífico y Medio Oriente realizan pruebas de redes móviles con IA mediante su plataforma AI-RAN, impulsada por tecnología de Nvidia. La solución ya habría logrado una mejora de más de 20% en eficiencia espectral, con modelos orientados a duplicarla progresivamente, ampliando el potencial de la IA más allá de los centros de datos hacia las redes móviles.

Los ingresos de Redes Ópticas crecieron 20% YoY en el 2°T26, mientras que los pedidos de IA y Cloud alcanzaron EUR 2.800 M, con cerca de la mitad prevista para convertirse en ingresos durante los próximos 12 meses. NVIDIA evalúa invertir hasta USD 10.000 M en la OPI de Anthropic, que buscaría captar hasta USD 100.000 M y alcanzar una valoración cercana a USD 2 Tr., según Reuters.

NU HOLDINGS (NU) acelera su expansión en EE.UU. con una oferta que incluye cuentas bancarias, tarjetas, ahorro y transferencias, apuntando al consumidor estadounidense general. Bank of America advirtió que la amplitud de la estrategia podría requerir un ciclo de inversión mayor al previsto, en marca, productos, regulación, tecnología y talento, pese a que la compañía había señalado que limitaría el impacto inicial sobre su ratio de eficiencia.

NOVO NORDISK (NVO): anunció una alianza con Anthropic para aplicar IA al descubrimiento de fármacos y los procesos de I+D. La compañía utilizará los modelos de Anthropic y Claude Science para mejorar el razonamiento científico, optimizar flujos de trabajo y acelerar el desarrollo de nuevos tratamientos.

ORACLE (ORCL) inició una nueva ronda de despidos, luego de reducir su plantilla en aproximadamente 21.000 empleados (-13%) durante el ejercicio fiscal 2026, en un contexto de fuertes inversiones en infraestructura de inteligencia artificial financiadas parcialmente con deuda.

SNAP (SNAP): presentó sus gafas de realidad aumentada Specs, con un precio de USD 2.195, equipadas con pantallas transparentes, controles por gestos y voz y asistencia de IA mediante Specs Intelligence. El dispositivo comenzará a enviarse en otoño en EE.UU., Reino Unido y Francia, buscando competir con las gafas de Meta.

SPACEX (SPCX) / STARLINK: Elon Musk anticipó que el despliegue de Starlink V3 comenzará en septiembre y que, en su desarrollo completo, la nueva generación podría ofrecer más de 100 veces el ancho de banda actual. El primer vuelo prevé transportar 26 satélites V3, con una capacidad conjunta de 26 Tbps. Además, la ponderación de SpaceX en el Nasdaq 100 podría aumentar hasta aproximadamente 2,82% desde 1,28%.

TESLA (TSLA): volvió a estar en el centro de especulaciones sobre una posible fusión con SpaceX, luego de que Elon Musk señalara la estrecha colaboración entre ambas compañías y respondiera que podrían evaluarse nuevas medidas. Ambas empresas trabajan en el proyecto Terafab, una planta de fabricación de semiconductores prevista en Texas, mientras que SpaceX adquirió este año a xAI.

TRIP.COM ADR (TCOM) reportó un EPS de USD 7,27, por encima de los USD 6,12 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 15.660 M, superando los USD 15.620 M proyectados.

WAYMO (Alphabet) prevé lanzar en 2027 un servicio de robotaxis autónomos en Tokio junto con Nihon Kotsu y GO, sujeto a aprobaciones regulatorias y de seguridad. El servicio comenzaría con una flota reducida y buscaría alcanzar unos 100 vehículos (supera los 500.000 viajes autónomos semanales en 15 ciudades).

Esta semana publicarán sus resultados trimestrales:

- Lunes: AbbVie (ABBV) antes de la apertura.
- Martes: Thor Industries (THO), MillerKnoll (MLKN) y AutoZone (AZO) antes de la apertura; después del cierre reportarán KB Home (KBH), Worthington Enterprises (WOR) y Aytu BioScience (AYTU).
- Miércoles Cracker Barrel (CBRL), General Mills (GIS), Cintas (CTAS) y Paychex (PAYX) antes de la apertura; después del cierre reportarán Stitch Fix (SFIX), H.B. Fuller (FUL) y NeoVolta (NEOV).
- Jueves: BlackBerry (BB), Darden Restaurants (DRI) y TD SYNEX (SNX) antes de la apertura; después del cierre reportarán Costco Wholesale (COST), Legacy Education (LGCY) y Scholastic (SCHL).



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.**