

Alivio en los mercados domésticos tras los anuncios del Tesoro de EE.UU. El BCRA empezó a recuperar divisas y se descomprime el riesgo.

Resumen Ejecutivo

Se dio una fuerte reacción alcista de los activos domésticos a los anuncios del Tesoro de EE.UU., que está listo para comprar bonos argentinos en dólares, otorgar créditos stand-by a través del Exchange Stabilization Fund, y/o negociar un swap de USD 20.000 M con el BCRA. El compromiso de la administración Trump con Milei es total, al que considera un socio estratégico. Las cerealeras aprovecharon la medida del gobierno de aranceles cero (cubriendo en tres días el cupo de USD 7 Bn.) y el BCRA empezó a recuperar divisas hasta reservas totales de USD 41.288 M, descomprimiendo mucho el escenario de riesgo: el dólar mayorista cerró la semana con una baja del 9,5% hasta USDARS 1.329 vendedor, alejándose mucho de la banda de flotación superior. El tipo de cambio implícito CCL cayó 6% a USDARS 1.470 y el MEP a USDARS 1.431. El Gobierno reinstauró una “restricción cruzada” con efecto inmediato sobre la compra de divisas para evitar ganancias extraordinarias de arbitraje. El paquete del Tesoro le dio el oxígeno a los bonos en dólares que necesitaban con subas violentas del 20% promedio en dólares: se terminó de despejar la incertidumbre sobre las dificultades de liquidez para afrontar compromisos del próximo año. El riesgo país bajó hasta 1.047 puntos básicos. La posibilidad que el Tesoro compre deuda aumenta las probabilidades de una baja más amplia de la prima de riesgo para poder emitir deuda en los mercados voluntarios en 2026. En julio, el EMAE subió 2,9% YoY con una caída de 0,1% MoM. Los bonos en pesos ligados a la inflación cupón cero ganaron +9%. En la licitación del viernes el Tesoro logró un 130% de rollover. La reducción en las tasas de Lecaps/Boncaps hizo que la curva revirtiera la pendiente a positiva. Se dio una violenta reacción alcista de las acciones, y dos días de depuración parcial, para terminar la semana con una suba del 12% en dólares CCL, pero con un pico el día miércoles de +29%. GPRK anunció una inversión en Vaca Muerta.

Si bien el dato de PCE el día viernes (en línea con lo esperado) calmó a los mercados y el VIX bajó un poco en la semana, las bolsas estadounidenses cerraron la semana pasada en terreno negativo por temores a una sobrevaluación de las acciones de mayor capitalización bursátil enfocadas en inversiones en inteligencia artificial. El S&P 500 retrocedió -0,3% y el Nasdaq -0,5%. Las mejores cifras de empleo y la revisión del PIB del 2°T25 al 3,8% reforzaron expectativas que la Reserva Federal pueda retrasar los recortes de tasas proyectados, por lo que la UST10Y se elevó hasta 4,19%. Es por eso que el dólar (índice DXY) subió 0,7%. El petróleo subió 4,3%. El oro subió 2,3%, siendo su sexta semana de crecimiento cerca de los máximos históricos. La plata superó al oro a partir del mes de julio (57% vs. 41%), y las acciones de metales crecieron el doble. Siguieron muy firmes en el año las empresas vinculadas al uranio y defensa. El viernes la atención estará puesta en los datos del mercado laboral.



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS.....3

EL BCRA ACUMULÓ RESERVAS: LAS CEREALERAS APROVECHARON SU MOMENTO	3
INDICADORES ECONÓMICOS PRESENTADOS EN LA SEMANA	4

ARGENTINA: RENTA FIJA7

EL PAQUETE DEL TESORO LE DIO OXÍGENO A LOS BONOS EN DÓLARES.....	7
TAMBIÉN LOS BONOS EN PESOS TUVIERON IMPORTANTES RECUPERACIONES	11

ARGENTINA: RENTA VARIABLE 15

VIOLENTA REACCIÓN ALCISTA, Y DOS DÍAS DE DEPURACIÓN PARCIAL	15
---	----

MERCADOS INTERNACIONALES..... 19

SEMANA DE TOMA DE GANANCIAS: IMPACTAN LAS VALUACIONES	19
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA	26
NOTICIAS CORPORATIVAS	31

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

El BCRA acumuló reservas: las cerealeras aprovecharon su momento

Luego de los anuncios del Tesoro de los EE.UU. (ver más adelante), **el dólar mayorista cerró la semana con una pérdida de 9,5%** y se ubicó en los USDARS 1.329 vendedor, alejándose mucho de la banda de flotación superior.

Además, **contribuyó el impacto de la noticia de la liquidación de divisas del sector agroexportador hasta un cupo máximo de USD 7.000 M (el cual se agotó en tres días), y comenzaron a darse en concreto en las últimas dos jornadas.** Desde el anuncio de retenciones cero, se registró un volumen récord de operaciones en granos, con el 77% de las ventas correspondientes a soja. El decreto exigía que el 90 % de las divisas generadas sean liquidadas en el MULC dentro de los tres días posteriores a la declaración jurada de venta al exterior.

Las reservas del Banco Central de la República Argentina aumentaron USD 1.889 M entre el jueves y viernes, pasando de USD 39.349 millones a USD 41.288 M. **El incremento superó las operaciones registradas en el mercado libre de cambios,** según indicaron analistas, **lo que sugeriría que el Tesoro argentino concretó una nueva compra de dólares para fortalecer las arcas del BCRA.**

Figura 1
DÓLAR MAYORISTA (USDARS): abril-septiembre 2025



Fuente: LSEG

El tipo de cambio implícito CCL cayó 6% en las últimas cinco ruedas y se ubicó en los USDARS 1.470, mostrando una brecha con el dólar mayorista de casi el 10%. El dólar MEP manifestó una baja semanal de 8% y terminó ubicándose en los USDARS 1.431, quedando con un spread con el tipo de cambio oficial de 6%.

El Gobierno reinstauró una “restricción cruzada” con efecto inmediato sobre la compra de divisas: volvió una normativa para la compra de dólares que se había anulado: si se compra dólar ahorro, se activa un período de 90 días durante el cual no se podrá comprar dólar MEP o contado con liquidación, y al revés si se operó con dólar MEP o CCL, se deberán esperar 90 días para poder comprar dólar ahorro.

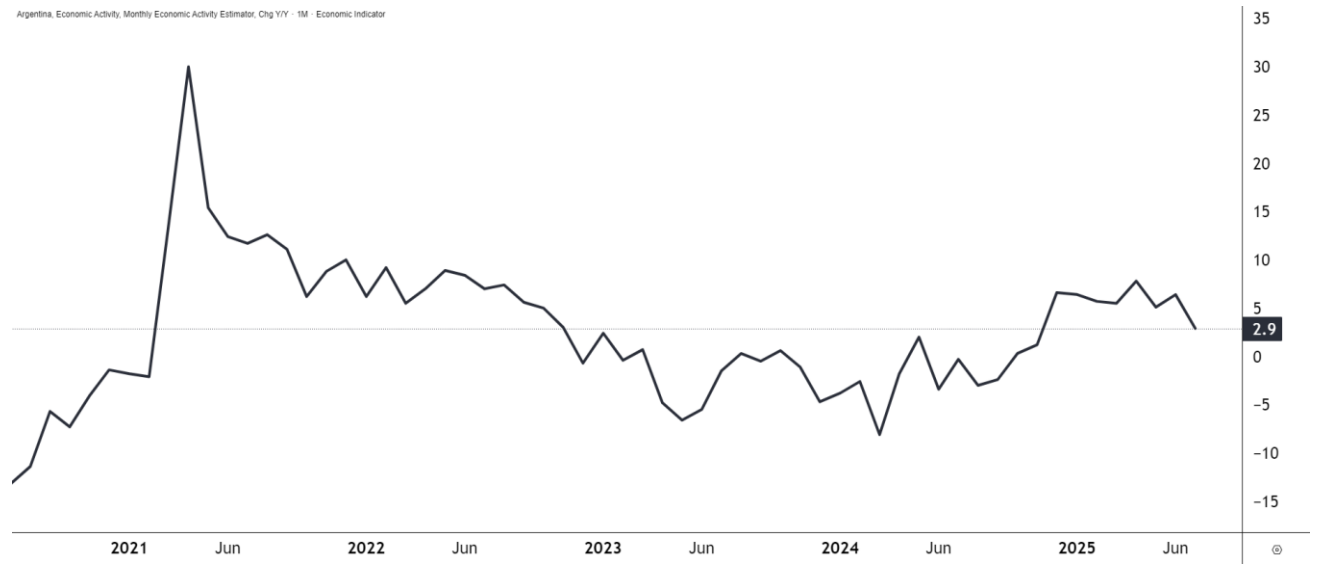
The Economist sostiene que la situación financiera de Argentina se ha vuelto aún más extraña, marcada por profundos desequilibrios y decisiones que postergan las reformas de fondo. Señala que, a pesar del alivio temporal otorgado por el respaldo del Tesoro de los EE.UU. y organismos multilaterales, la economía sigue encerrada en un esquema fiscal y cambiario frágil, con un peso presionado y una deuda difícil de sostener. Y advierte que las recientes medidas otorgan sólo un respiro de corto plazo y no reemplazan la necesidad de una estrategia integral de acumulación de reservas, disciplina fiscal y credibilidad política. En este contexto, subraya que la verdadera prueba para el gobierno de Milei llegará tras las elecciones, cuando deba demostrar capacidad de implementar ajustes duraderos y recuperar acceso a los mercados

Financial Times afirma que, en menos de seis meses, Milei vio derrumbarse sus primeros éxitos económicos tras confrontaciones políticas y errores en su estrategia monetaria. Aunque logró reducir la inflación, mantuvo el peso artificialmente fuerte, lo que golpeó las exportaciones y consumió reservas internacionales. Una dura derrota electoral en la provincia de Buenos Aires, presuntos escándalos de corrupción, y movimientos erráticos sobre tasas de interés y política cambiaria hicieron caer la confianza de los inversores. El tipo de cambio se depreció cerca de 10 % en pocas semanas y el BCRA debió intervenir vendiendo divisas, lo que generó temor por el déficit de reservas y una posible devaluación. Para estabilizar la situación, se levantaron las retenciones a las exportaciones agrícolas y se anunció una ayuda de EE.UU., pero en el mercado advierten que, sin un plan económico claro y apoyo político fuerte, la recuperación será incierta.

Indicadores económicos presentados en la semana

En julio, la actividad económica mensual (EMAE) registró una suba de 2,9% YoY y una caída de 0,1% MoM. Con relación a igual mes de 2024, once de los sectores de actividad que conforman el EMAE registraron subas en julio, entre los que se destacaron Intermediación financiera (23,2% YoY) y Explotación de minas y canteras (13,4% YoY).

Figura 2
EMAE: variación porcentual interanual



Fuente: LSEG

Inflación: en la tercera semana de septiembre, estimaciones privadas reflejaron alzas dispares en los precios, donde los alimentos y bebidas mostraron subas de hasta 1,6% semanal, impulsadas por panificados y lácteos, mientras que frutas y verduras también presionaron al alza en algunas mediciones. En promedio mensual, las variaciones oscilaron entre 1,2% y 1,9%, con proyecciones que ubican la inflación de septiembre entre el 2,1% y 2,2%.

En septiembre, las expectativas de inflación a 12 meses se ubicaron en 37,6%, dos puntos por debajo de agosto (39,6%), según la UTDT. A nivel mensual, la proyección fue de 3,84%.

Según la UTDT, en septiembre, la confianza del consumidor retrocedió 0,3% MoM hasta 39,81 puntos, acumulando una caída del 13,5% desde diciembre de 2024, aunque todavía 2,1% arriba interanual.

Durante el 1°S25, el 24,1% de los hogares se ubicó por debajo de la línea de pobreza en el último relevamiento, lo que equivale a 2,46 millones de hogares donde viven 9,45 millones de personas (31,6% de la población). Dentro de este grupo, el 5,6% de los hogares cayó bajo la línea de indigencia.

En julio, el índice de salarios se incrementó 2,5% MoM y 53,2% YoY. El indicador acumuló una suba de 23,7% respecto a diciembre de 2024.

Encuesta de Tendencia de Negocios del INDEC: en agosto el 50,9% de las industrias declaró tener pedidos por debajo de lo normal, siendo el cuarto mes consecutivo de deterioro. La demanda interna insuficiente sigue siendo la principal limitante (49,4%), aunque crecieron los problemas financieros y la incertidumbre económica.

En julio, las ventas totales a precios constantes en autoservicios mayoristas mostraron una disminución de 6,3% YoY (y -). El acumulado enero-julio registró una caída de 6,5% YoY. La serie desestacionalizada mostró una caída del y la serie tendencia-ciclo registró una variación negativa de 0,9% MoM.

Las ventas totales a precios corrientes en shoppings alcanzaron un total de ARS 576.484,1 M, lo que representó un incremento de 19,6% YoY. A precios constantes representó una caída de 9,5% YoY.

El costo de la construcción subió 1,5% en agosto (vs. inflación de 1,9%) y acumula 11,9% en 2025, según CAMARCO. Los materiales avanzaron 1,8% MoM y 10,8% anual, mientras la mano de obra creció 0,7% MoM y 14,3% en el año. La actividad sectorial repuntó 16,1% YoY en el 2°T25 (+10,9% YoY en el semestre).

La canasta de servicios públicos en el AMBA fue de ARS 173.625 en septiembre para un hogar tipo sin subsidios, con una caída de 7,7% MoM y un aumento de 26% YoY y un acumulado de 526% desde diciembre de 2023 (IIEP-UBA-CONICET).

En julio, la morosidad de las familias alcanzó un récord histórico de 5,7%, tras nueve meses consecutivos de subas, según el BCRA. El mayor deterior se dieron préstamos personales (7,3% vs. 6,5% en junio).

Este es el calendario de presentación de esta semana:

- Lunes 29: Balanza de Pagos, Posición de Inversión Internacional y Deuda Externa del 2°T25, Estadísticas de Productos Industriales (EPI) y Índice de Confianza en el Gobierno (UTDT) de septiembre.
- Martes 30: Dotación de Personal Público de agosto y Dossier Estadístico de Personas Mayores de 2025.
- Jueves 2 de octubre: Evolución de la Distribución del Ingreso del 2°T25.

ARGENTINA: Renta Fija

El paquete del Tesoro le dio oxígeno a los bonos en dólares

Los bonos en dólares se mostraron en la semana con fuertes subas, después que el secretario del Tesoro de EE.UU., Scott Bessent confirmara el respaldo para la gestión de Javier Milei, con un swap de USD 20.000 M y otros instrumentos como una posible recompra de bonos. Antes de la apertura de los mercados el miércoles, Scott Bessent, posteó en la red social X, los detalles sobre una ayuda financiera a la Argentina. **Bessent señaló que el Tesoro está listo para comprar bonos argentinos en dólares y otorgar créditos stand-by a través del Exchange Stabilization Fund, además de negociar un swap de USD 20.000 M con el BCRA.** El compromiso de la administración Trump con Milei es total, al que considera un socio estratégico. Además del swap, que parecería ser lo más concreto a corto plazo, la idea de para adquirir deuda pública primaria o secundaria y coordinar medidas cambiarias fue bienvenida en el mercado.

Para el mercado, el mensaje de Bessent terminó de despejar la incertidumbre sobre las dificultades de liquidez para afrontar compromisos del próximo año, y la posibilidad que el Tesoro compre directamente deuda soberana argentina aumenta las probabilidades de una baja más amplia de la prima de riesgo, al punto tal que el Gobierno pueda salir a emitir deuda en los mercados voluntarios en 2026. Pero este no es el único driver a tener en cuenta. Los resultados de las elecciones de medio término a nivel nacional del 26 de octubre serán clave para un recambio en el Congreso, además de la política económica a seguir hasta el final del mandato de Milei. En ByMA, el AL29 ganó en la semana 22,9%, el AL30 +24,6%, el AL35 +23,2%, el AE38 +10,6% y el AL41 +25,6%. El GD29 subió 18,8%, el GD30 +25%, el GD35 +23%, el GD38 +20,9%, el GD41 +15,3%, y el GD46 +19,5%.

Figura 3

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

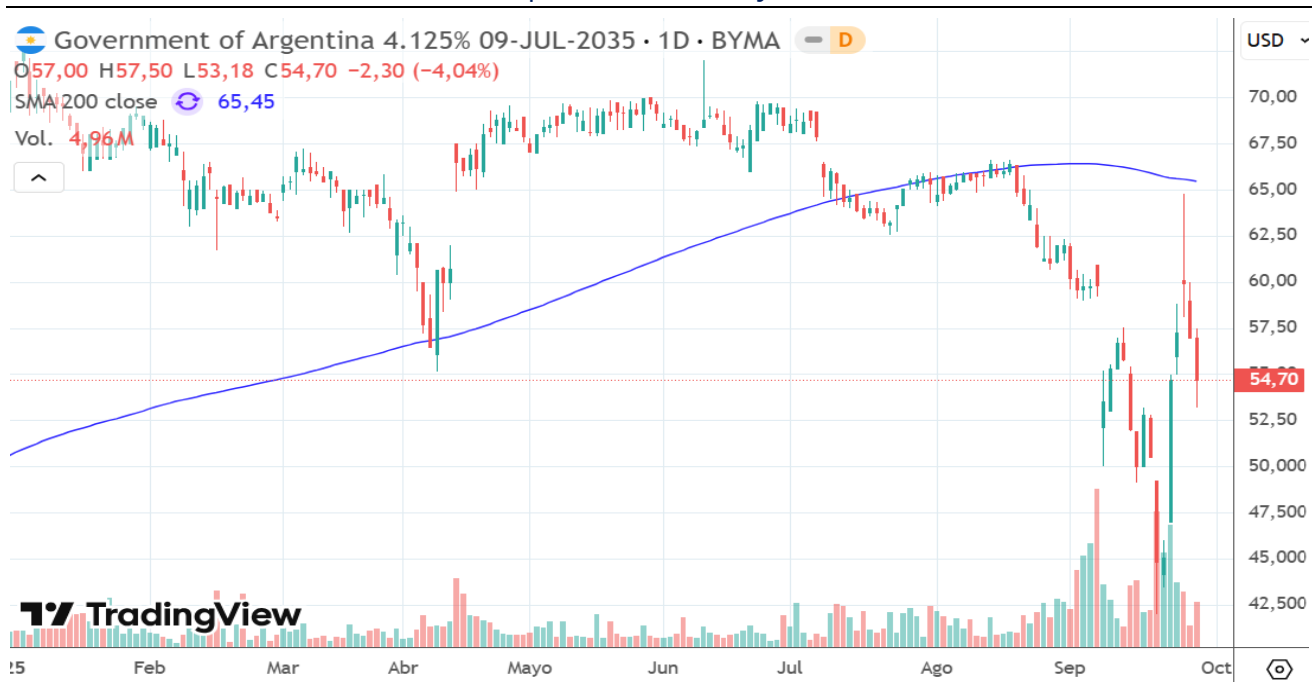
Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 26/09/2025	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	58,14	22,9	-4,4	-13,8	16,5%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	55,29	24,6	-6,1	-12,5	15,8%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	55,50	23,2	-10,5	-20,3	14,1%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	57,19	26,0	-10,6	-22,7	15,4%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	53,05	25,6	-6,7	-19,9	13,6%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	60,15	18,8	-3,7	-13,2	14,4%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	58,15	25,0	-3,9	-11,1	14,8%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	59,06	23,0	-8,0	-15,6	13,5%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	63,00	20,9	-7,8	-15,2	13,7%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	54,30	15,3	-8,0	-17,5	13,2%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	54,98	19,5	-6,4	-12,5	12,6%

Fuente: BYMA

En su mayoría, **los soberanos argentinos cotizan prácticamente en los mismos precios previo a las elecciones de la Provincia de Buenos Aires**, pero en las últimas dos jornadas ajustaron a la baja.

Figura 4

GLOBAL 1% 2035 (GD35D): 12 meses, precio en USD (ByMA)



Fuente: LSEG

Los BOPREALES 2026 que cotizan en dólares en ByMA mostraron una suba en la semana de 4,6%, mientras que los BOPREALES 2027 que cotizan en dólares mostraron alzas de 12,3% en promedio. Los BOPREALES 2028 ganaron en las últimas cinco ruedas 14,9%.

Figura 5

BOPREALES: Datos técnicos

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 26/09/2025	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
BOPREAL Serie III	BPY6D	31/5/2026	3,000%	101,15	4,6	-0,5	6,8	7,06%
BOPREAL Serie I Clase A	BPA7D	30/4/2025	5,000%	102,00	6,1	1,0	6,0	6,03%
BOPREAL Serie I Clase B	BPB7D	30/4/2026	5,000%	99,49	13,7	0,6	8,8	7,43%
BOPREAL Serie I Clase C	BPC7D	30/4/2027	5,000%	89,80	14,4	-6,5	-0,2	11,91%
BOPREAL Serie I Clase D	BPD7D	30/10/2027	5,000%	89,73	15,1	-6,5	-0,5	11,84%
BOPREAL Serie IV	BPO8D	31/10/2028	3,000%	65,26	14,9	-15,6	-	17,34%

Fuente: LSEG

Morgan Stanley sostiene que la intervención del Tesoro norteamericano le dio a Argentina un respiro financiero tras semanas de fuerte presión sobre el peso, los bonos y las reservas, devolviendo algo de confianza a los mercados. El banco señala que el respaldo político de Washington y el compromiso de asistencia de organismos multilaterales generaron expectativas positivas, aunque advierte que estas medidas son de carácter temporal y no sustituyen las reformas internas necesarias. Enfatiza que la estabilidad cambiaria y la disciplina fiscal seguirán siendo condiciones claves para sostener la recuperación, y que la verdadera prueba llegará después de las elecciones de octubre.

JP Morgan considera que la confirmación del apoyo financiero de USD 20.000 M del Tesoro de Estados Unidos marcó un punto de inflexión para Argentina, al brindar estabilidad en un contexto de fuerte volatilidad tras el revés electoral en Buenos Aires. El banco destaca la apreciación del peso, la baja de tasas y la recuperación de bonos y acciones como señales de confianza, al tiempo que subraya que este respaldo externo reduce los riesgos de repago en los próximos dos años. Sin embargo, advierte que persisten desafíos importantes: una pesada carga de vencimientos en moneda dura, entre lo más relevante, y que el acceso a los mercados dependerá que el gobierno logre estabilidad política tras las elecciones de octubre, acumule reservas y ajuste el régimen cambiario. Señala que la experiencia de países como Egipto y El Salvador muestra que un retorno al financiamiento internacional no es imposible, pero requiere continuidad en las políticas y credibilidad. En este marco, el banco mantiene su recomendación de “Sobreponderar” deuda soberana argentina, destacando que, incluso después del rally, los bonos siguen luciendo baratos en comparación con otros emergentes.

El riesgo país medido por el EMBI+Argentina cerró la semana en 1.047 puntos básicos, con un fuerte descenso semanal a pesar del rebote que tuvo desde el piso de los 977 puntos.

Figura 6

EMBI+ARGENTINA: 12 meses, en puntos porcentuales

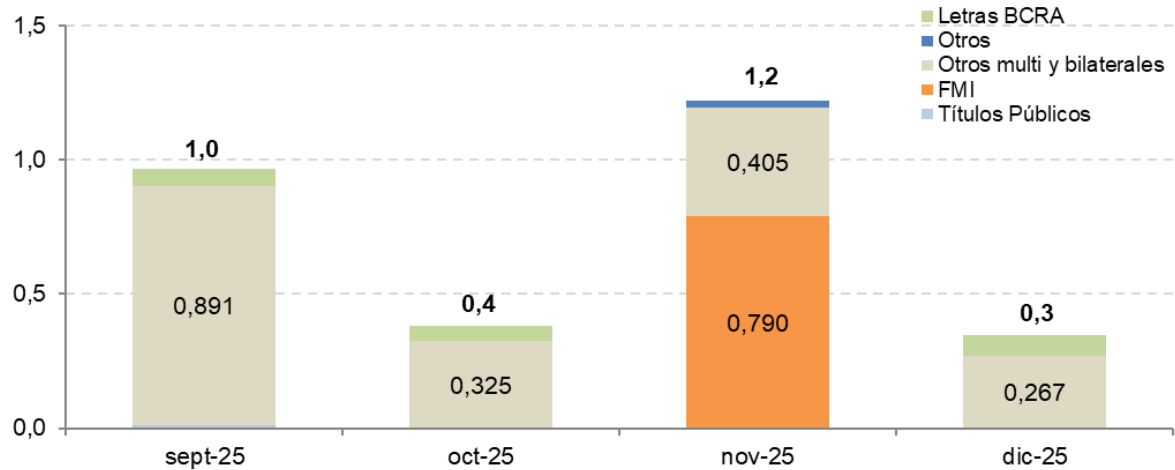


Fuente: Andres Salinas en base a JPMorgan

En lo que queda del año, Argentina debe pagar un vencimiento al FMI de USD 709 M, y otros USD 405 M a organismos multilaterales.

Figura 7

PERFIL DE VENCIMIENTOS: pagos en moneda extranjera



Fuente: OPC

La atención esta puesta en los compromisos del año 2026 y 2027 por unos USD 44.000 M totales si es que asumimos cero refinanciación (supuesto extremo), algo exigente para la gestión de Milei. Tomando en cuenta que la deuda con organismos internacionales suele refinanciarse, la carga se mantendría en USD 34.100 M, una cifra que igualmente hoy resulta algo difícil de enfrentar sin generar tensiones financieras.

También los bonos en pesos tuvieron importantes recuperaciones

A tono con el mejor humor de los mercados de bonos en dólares, los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con importantes subas: los títulos ligados a la inflación cupón cero ganaron en promedio +9%.

Figura 8

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 26/09/2025	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	9/11/2025	1,800%	1.327,00	2,5	0,9	21,9	54,2%
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	1.483,00	8,2	0,9	-11,6	43,8%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.544,00	10,3	-2,2	-2,3	40,9%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	33.875,00	6,9	-5,9	-7,1	37,6%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	19.905,00	5,5	-5,4	-8,0	34,7%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	24.755,00	6,7	-8,3	-11,1	33,2%
Boncer 0.0% 2025	TZXO5	31/10/2025	0,000%	128,65	2,0	4,8	26,3	55,0%
Boncer 0.0% 2025	TZXD5	15/12/2025	0,000%	219,70	4,6	3,6	26,6	53,5%
Boncer 0.0% 2026	TZXM6	31/3/2026	0,000%	164,00	6,5	0,6	20,9	46,4%
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/6/2026	0,000%	266,00	11,5	0,4	19,1	42,0%
Boncer 0.0% 2026	TZXO6	31/10/2026	0,000%	104,30	13,4	-0,2	15,4	43,4%
Boncer 0.0% 2026	TZXD6	15/12/2026	0,000%	182,10	11,8	-0,3	16,1	41,1%
Boncer 0.0% 2027	TZXM7	31/3/2027	0,000%	131,50	12,2	-0,9	12,9	40,0%
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/6/2027	0,000%	222,00	7,2	-3,3	7,2	40,9%
Boncer 0.0% 2027	TZXD7	15/12/2027	0,000%	154,80	10,6	-4,5	8,6	38,8%
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/6/2028	0,000%	200,00	12,4	-4,1	8,9	26,4%
CABA Feb. 2028	BDC28	22/2/2028	73,460%	100,60	3,8	-7,7	-5,1	66,1%
Bono del Tesoro - Dic/2026	TO26	17/10/2026	15,500%	79,00	11,3	-2,1	-6,7	51,9%
Bono del Tesoro - May/2030	TY30P	31/5/2030	29,500%	88,50	10,7	-14,9	-	38,3%

Fuente: IAMC y BYMA, cotizaciones de las 14:00 horas del día de la fecha

El BCRA redujo el pasado miércoles en 10 puntos porcentuales (pp) su postura tomadora en los pases pasivos a un día de las ruedas simultáneas de BYMA, llevando la tasa al 25%.

El Tesoro realizó el viernes la segunda licitación de septiembre (Lecaps, Boncaps y Dollar Linked) con el objetivo de renovar unos ARS 8.108 Bn, principalmente para cubrir el vencimiento de la LECAP S31S5 por ARS 8.097 Bn. **El Tesoro adjudicó ARS 7.339 Bn. habiendo recibido ofertas por un total de ARS 7,738 Bn., con un rollover de 130,20% sobre los vencimientos del día de la fecha.** Los bonos Dollar Linked entre octubre y abril pagaron devaluación más 0,00% y 1,99% y las LECAPs y BONCAPs tuvieron los siguientes rendimientos:

- 28/11/25 (S28N5) ARS 1,491 Bn. a 3,63% TEM, 53,40% TIREA
- 30/01/26 (T30E6) ARS 1,489 Bn. a 4,16% TEM, 63,11% TIREA
- 30/04/26 (S30A6) ARS 0,418 Bn. a 3,53% TEM, 51,63% TIREA



Esta semana se observó una reducción en las tasas de rendimiento, que hizo que la curva revirtiera la pendiente de negativa a positiva. Las LECAPs mostraron en la semana una suba promedio de 4,6% en toda la curva con un rendimiento promedio del 40,9% nominal anual. En el caso de los BONCAPs, la suba fue del 5,8% con una tasa de rendimiento promedio de 48,5% nominal anual.

Figura 9

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

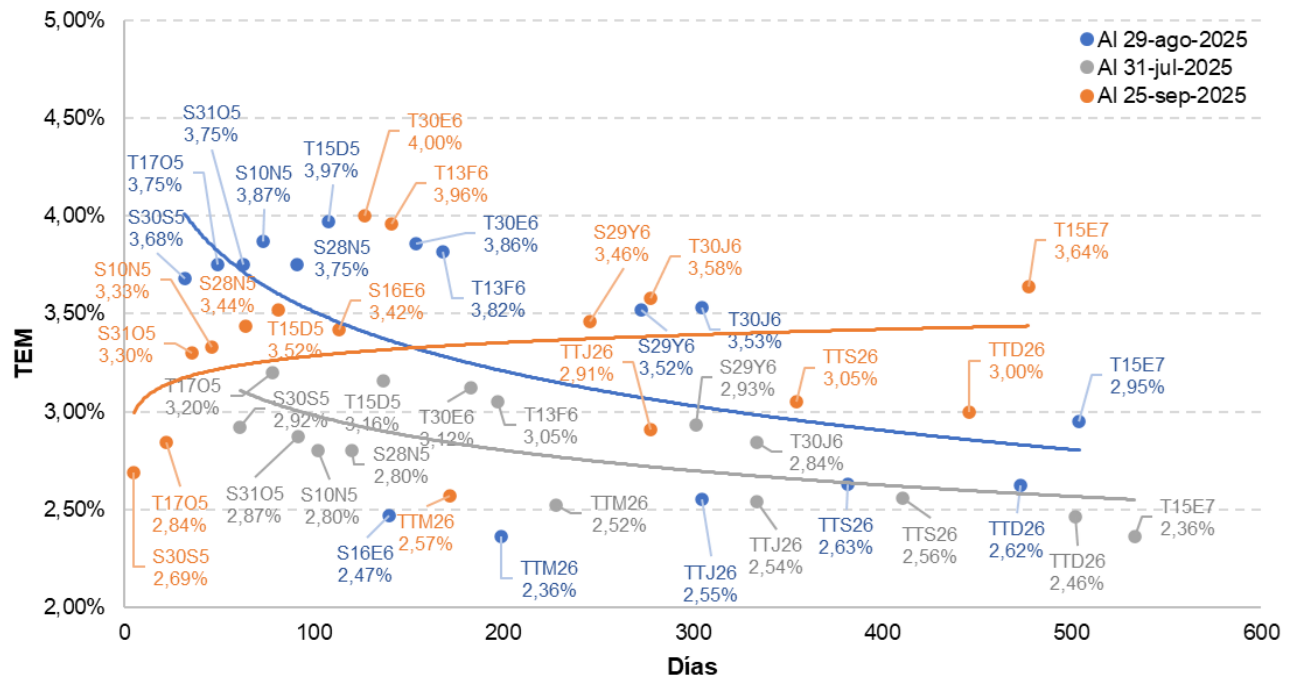
Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 26/09/2025	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
LECAP	S30S5	30/9/2025	0,000%	159,56	1,1	3,4	23,8	32,34%
BONCAP	T17O5	17/10/2025	0,000%	156,40	1,9	4,2	23,4	34,39%
LECAP	S31O5	31/10/2025	0,000%	128,37	3,0	4,0	18,9	40,29%
LECAP	S10N5	10/11/2025	0,000%	116,52	3,8	4,1	-	40,79%
LECAP	S28N5	28/11/2025	0,000%	115,20	3,8	3,9	-	42,59%
BONCAP	T15D5	15/12/2025	0,000%	156,00	6,1	4,6	19,4	44,10%
LECAP	S16E6	16/1/2026	0,000%	104,50	5,5	-1,9	-	43,65%
BONCAP	T30E6	30/1/2026	0,000%	120,15	4,5	2,2	16,7	51,94%
BONCAP	T13F6	13/2/2026	0,000%	119,60	5,0	1,4	11,2	51,77%
LECAP	S27F6	27/2/2026	0,000%	107,00	6,6	-	-	39,29%
Bono DUAL 2026	TTM26	16/3/2026	0,000%	115,65	4,7	-0,4	-	33,27%
LECAP	S29Y6	29/5/2026	0,000%	99,90	8,6	3,3	-	47,63%
BONCAP	T30J6	30/6/2026	0,000%	104,20	7,3	2,0	-	50,50%
Bono DUAL 2026	TTJ26	30/6/2026	0,000%	109,30	4,1	-2,6	-	50,50%
Bono DUAL 2026	TTS26	15/9/2026	0,000%	102,20	1,2	-6,8	-	43,80%
Bono DUAL 2026	TTD26	15/12/2026	0,000%	100,25	3,1	-6,7	-	45,19%
BONCAP	T15E7	15/1/2027	0,000%	90,56	9,8	-8,5	-	58,49%

Fuente: LSEG

Las tasas de las LECAP y BONCAP hasta diciembre de este año pasaron a 3,19% mensual, mientras que de las LECAP y BONCAP que vencen en 2026 pasaron a 3,33% mensual.

Figura 10

CURVA DE RENDIMIENTOS DE BONOS EN PESOS AJUSTABLES POR CER: TIR real sin inflación



Fuente: Bonistas

Esta es la evolución del Boncap más largo, a enero del 2027, emitido en febrero de este año:

Figura 11

BONCAP del 15/01/2027 (T15E7): acumulado del año, en pesos



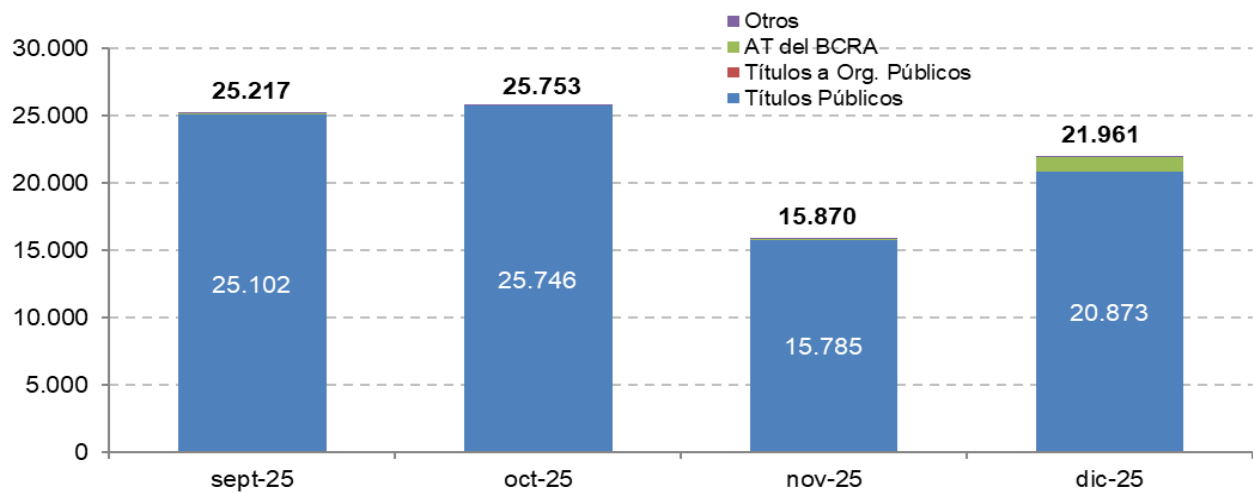
Fuente: TradingView

Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes: Se pagará la renta de los títulos BYCLO, GN46O, PN34O, PN35O, ROC1O, SPC2O, GMCKO, GOC1O, GOC3O, RZ9AO, RZ9BO y RNC21, el capital e intereses de los bonos DHS9O, SPC1O, GPCGO, GMCHO, GMCIO, DRS9O y GYC1O, más la amortización del título GMCJO.
- Martes: Se abonará la renta de los títulos IRCPO, MTCGO, PAE0, PAE5, PAP0, PARP, PAY0, PAY5 e YMCJO, más el capital e intereses de los bonos BN2M6, BNM26 y S30S5.
- Miércoles: Se pagará la renta de los BUC2O, PML26 e YMCWO, más el capital e interés del bono PROR3.
- Jueves: Se abonará la renta de los títulos LIC6O y TLCQO.

Figura 12

PERFIL DE VENCIMIENTOS: pagos en moneda local



Fuente: OPC

ARGENTINA: Renta Variable

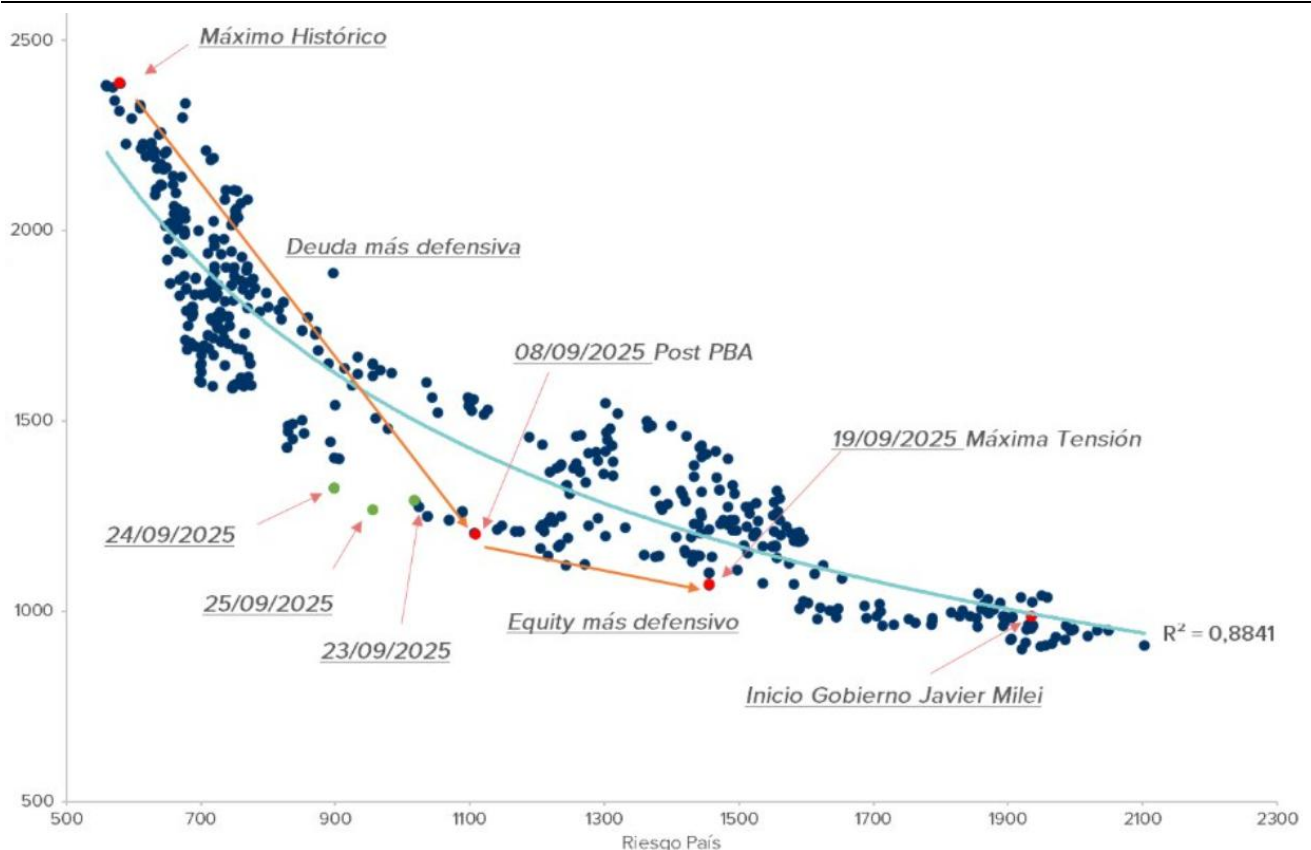
Violenta reacción alcista, y dos días de depuración parcial

La semana pasada se dio una violenta reacción alcista de las acciones locales a la par de las noticias que se fueron confirmando, y dos días de depuración parcial jueves y viernes para terminar la semana con una suba entre puntas del 12% en dólares CCL, pero con un pico el día miércoles de +29%. Las acciones argentinas que más subieron y bajaron en el panel Líder fueron VALO +23% y CRES -0,9%.

La baja del riesgo país incidió en la suba de las acciones. Históricamente lo hizo. Desde su máximo histórico a inicios de año, **el índice S&P Merval ha ido retrocediendo hasta el 19 de septiembre pasado, día de máxima tensión, a partir del cual comenzó a repuntar (en verde, las últimas ruedas de la semana pasada).**

Figura 13

S&P Merval en DOLARES CCL (más inflación de EE.UU.) vs. RIESGO PAÍS



Fuente: IEB en base a JPMorgan y ByMA Data

BANCO HIPOTECARIO (BHIP) informó que a partir del 29 de septiembre pagará la cuarta cuota del dividendo en efectivo aprobado en la asamblea de marzo pasado, por un total de ARS 7.408 M, lo que equivale a ARS 4,9387 por acción y USD 49,38745 por ADR, con cargo a las utilidades acumuladas al 31/12/2024.

CENTRAL PUERTO (CEPU) podría recibir un financiamiento por parte del Banco Mundial y de la Corporación Financiera Internacional de hasta USD 300 M, destinado principalmente a proyectos de energías renovables y almacenamiento en baterías. La delegación del organismo evaluó en detalle las prácticas ambientales, sociales y de gobernanza de la compañía.

HOLCIM ARGENTINA (HARG) inauguró una planta de hormigón con una inversión de USD 1 M.

Las acciones de **LITHIUM AMERICAS (LAC)** subieron en la semana 108% en Nueva York, luego que la prensa divulgara que Trump estaría evaluando adquirir hasta 10% de participación en la compañía, en el marco de una renegociación de un préstamo que el Departamento de Energía ya le había aprobado por USD 2.300 M. El objetivo oficial del préstamo era financiar el desarrollo de una planta relacionada con el yacimiento de Thacker Pass en Nevada, uno de los mayores proyectos de litio en EE.UU. La administración revisa el préstamo ante la presión que el litio chino (más barato) podría complicar la competencia del proyecto. En octubre de 2023, LAC se separó en dos compañías: una que se enfoca en sus proyectos de EE.UU. y otra que se dedica a sus activos en Argentina, bajo el nombre de Lithium Argentina, que cuenta con 2 proyectos (Cauchari-Olaroz en Jujuy y Pastos Grandes y Sal de la Puna en Salta).

TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS) avanza en proyectos estratégicos que buscan no solo garantizar el abastecimiento interno, sino también abrir nuevas oportunidades de exportación y reducir la Dependencia de importaciones energéticas. La obra más relevante en carpeta es la de potenciar el gasoducto Perito Moreno, que conecta Neuquén con Salliqueló, y así sumar 14 millones de metros cúbicos diarios de capacidad. La obra, que espera aprobación técnica y económica, implicaría una inversión de entre USD 750 M y USD 800 M.

YPF (YPF): La formación Palermo Aike, la “Vaca Muerta del Sur”, inició formalmente la segunda ronda de pozos no convencionales anunciada por YPF y el gobierno de Santa Cruz. En esta etapa se construirán tres nuevas locaciones que abrirán el camino a perforaciones exploratorias horizontales. Los trabajos preliminares ya están en marcha. La inversión asciende a unos USD 200 M, y contempla la perforación de tres pozos horizontales: dos en el bloque La Azucena y uno en El Campamento Este.

Morgan Stanley recomienda mantener una postura neutral (*Equal-weight*) en las acciones de **YPF (YPF)**, con un precio objetivo de USD 38, dado que, si bien destaca el fuerte potencial de crecimiento en Vaca Muerta y la estrategia de concentrarse en activos más rentables, también advierte sobre riesgos en la generación de caja. La compañía recién proyecta ser positiva en flujo de fondos a partir de 2028, lo que limita el atractivo para dividendos en el mediano plazo.

Además, los planes de inversión en proyectos de LNG, aunque estratégicos, demandarán un alto nivel de capital que podría retrasar retornos para los accionistas. En este contexto, ven un balance entre oportunidades y riesgos, lo que justifica una recomendación intermedia.

PAMPA ENERGÍA (PAM) redujo en más de la mitad su participación accionaria en GeoPark (GPRK). Según informó a la SEC, la participación se redujo al 4,43% tras vender 2,29 millones de acciones por USD 18,86 M entre el 15 y el 18 de septiembre. A finales de mayo de este año, se había hecho pública la compra por parte de PAM del 10,7% de las acciones en circulación de GPRK.

La colombiana GEOPARK (GPRK) ha tenido una excelente semana, con un rebote en su cotización que anunció la adquisición por USD 115 M de los bloques Loma Jarillosa Este y Puesto Silva Oeste, hasta ahora en manos de Pluspetrol. Los activos suman 12.300 acres en la ventana de petróleo negro de Vaca Muerta, con recursos recuperables estimados en más de 60 millones de barriles. Actualmente producen entre 1.700 y 2.000 barriles equivalentes diarios, y la compañía proyecta alcanzar un plateau de 20.000 boepd hacia 2028, con inversiones de hasta USD 600 M en perforación e infraestructura. Según estimaciones de la empresa, la operación aportará un incremento de USD 12-14 M en EBITDA ajustado en 2025, y hasta USD 350 M anuales una vez alcanzado el nivel de producción proyectado. GeoPark también planea construir una nueva planta de procesamiento en Puesto Silva Oeste, con capacidad para 20.000 barriles diarios, y un oleoducto que conecte ambos bloques a partir de 2026. Con esta transacción (pendiente de ratificación provincial), la firma refuerza su portafolio en Argentina y amplía su presencia en la región, donde ya opera en Colombia, Ecuador y Chile.

Figura 14

GEOPARK (GPRK US): acumulado 2025, precio en dólares



Fuente: LSEG

La producción de petróleo en el país continúa en expansión y se acerca a un récord histórico. En agosto, el total nacional alcanzó 821.850 barriles por día, el nivel más alto desde 1998 y con una suba de 1,3% MoM y 14,2% YoY, impulsada casi en su totalidad por el crecimiento de Vaca Muerta. Solo esta formación aportó 612.762 barriles diarios, lo que representa tres cuartas partes de la producción nacional, con un 95% proveniente de recursos no convencionales. La provincia de Neuquén se consolidó como epicentro del *shale* argentino, alcanzando un nuevo récord con 547.545 barriles diarios en agosto (+3,4% MoM).

Para 2025 se estima un saldo positivo a nivel nacional cercano a USD 6.000 M, aunque inferior a las proyecciones iniciales de USD 8.000 M debido a la caída del precio internacional del crudo. El sector prevé que antes de fin de año la producción nacional supere los 853.000 barriles diarios, marcando un nuevo máximo histórico. La reciente ampliación del sistema de Oleoductos del Valle (Oldelval), con una inversión de USD 1.500 M, permite garantizar la capacidad de transporte para sostener este crecimiento. El próximo objetivo de la industria es alcanzar el millón de barriles hacia 2027-2028, apoyado en proyectos de infraestructura como el oleoducto Vaca Muerta Oil Sur (VMOS).

Morgan Stanley reiteró su recomendación de “*Sobreponderar*” acciones de **MercadoLibre (MELI)** con un precio objetivo de USD 2.850, destacando su liderazgo en *e-commerce* y *fintech* en América Latina. El banco subraya el potencial de crecimiento sostenido tanto en comercio digital como en pagos, impulsado por la expansión de servicios de valor agregado en logística, publicidad y crédito. La firma reconoce presiones de corto plazo en márgenes por mayores inversiones en envíos y marketing, pero considera que éstas fortalecen el posicionamiento competitivo y la monetización futura. Según su análisis, MELI combina un sólido crecimiento en ingresos y volumen de transacciones con oportunidades de expansión de márgenes, lo que justifica su visión positiva de largo plazo.

Bank of America (BofA) sube el precio objetivo de **Banco Macro (BMA)** a USD 61 desde USD 56, para **Grupo Financiero Galicia (GGAL)** espera un precio de USD 40 desde USD 38, y recorta el precio objetivo para **Grupo Supervielle (SUPV)** de USD 8,33 desde USD 8,38.

Goldman Sachs reiteró su recomendación de “*Comprar*” acciones de **MercadoLibre (MELI)**, asignándoles un precio objetivo de USD 2.900. La entidad destaca la posición de liderazgo de la compañía en comercio electrónico y servicios fintech en la región, así como su capacidad de innovación y ejecución estratégica. Según el informe, el crecimiento sostenido en ingresos, sumado al fortalecimiento de su ecosistema digital y de pagos, refuerza la expectativa de creación de valor a largo plazo. A pesar de desafíos competitivos y presiones en márgenes, Goldman Sachs considera que MELI mantiene un perfil de expansión atractivo y un sólido potencial de rentabilidad futura.

Mercados Internacionales

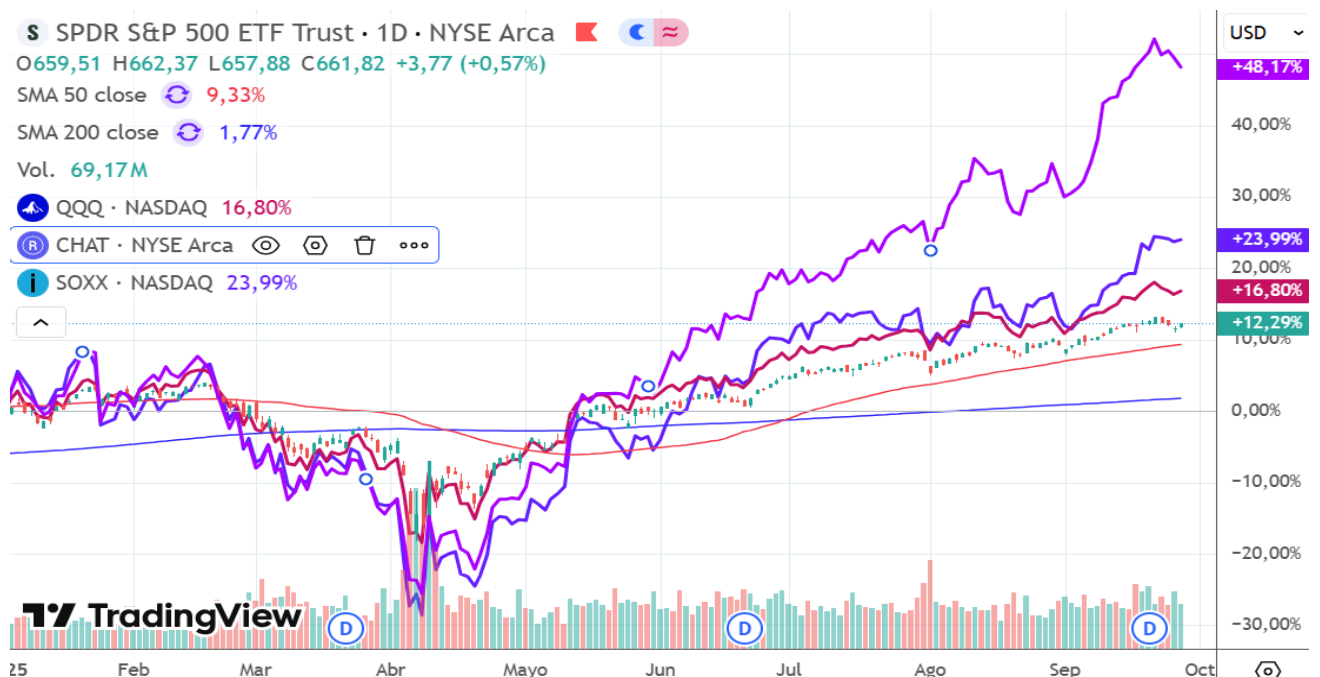
Semana de toma de ganancias: impactan las valuaciones

Si bien el dato de PCE el día viernes (en línea con lo esperado) calmó a los mercados, los principales índices estadounidenses cerraron la semana pasada en terreno negativo movilizados por una toma de ganancias moderada más que lógica por el recorrido que venían teniendo y por los temores a una sobrevaluación de las acciones de mayor capitalización bursátil enfocadas en inversiones en inteligencia artificial, por dudas acerca de su futura monetización. La volatilidad, medida por el VIX, subió hasta los 15,95 puntos en la semana. El S&P 500 retrocedió -0,3%, mientras que el Nasdaq perdió -0,5%. En contraste, el Dow Jones mostró una baja más moderada de -0,2%, al tiempo que el Russell 2000 de small caps descendió -1,0%.

La expectativa de recortes de tasas de la Fed sigue siendo el principal driver de sentimiento, pero el foco giró a las tecnológicas, que corrigieron parte del entusiasmo de meses previos en torno a la inteligencia artificial, mientras que la energía y algunos industriales actuaron como contrapeso. **La sensación en los mercados es que se dio un recorrido demasiado importante de las empresas asociadas a la inteligencia artificial (CHAT),** muy por encima de los fabricantes de microchips (SOXX), el Nasdaq 100 (QQQ) y por supuesto el S&P 500 (SPY).

Figura 15

ETFs de IA (CHAT), MICROCHIPS (SOXX), NASDAQ 100 (QQQ), S&P 500 (SPY): acumulado 2025



Fuente: TradingView

Lo positivo de la semana fue que el índice de precios de gasto en consumo personal (PCE) de agosto se mantuvo en línea con las expectativas (2,9% anualizado para el núcleo y 2,7% general), lo que dio cierto alivio sobre la trayectoria inflacionaria; sin embargo, **las mejores cifras de empleo y la revisión del PIB del 2ºT25 al 3,8% reforzaron expectativas que la Reserva Federal pueda retrasar los recortes de tasas proyectados.**

Pero JPMorgan espera una desaceleración del PBI al trimestre actual al 2,5% y 1,2% en el último trimestre del año actual y la misma cifra en el primer trimestre del año que viene. El PMI Composite perdió algo de impulso también (de 53,6 a 54,5 puntos) y el Sentimiento del Consumidor de Michigan tuvo cuatro bajas consecutivas.

Los futuros de tasas siguieron reflejando expectativas de que el FOMC aplicará un segundo recorte consecutivo en octubre, pero la evidencia de resiliencia en el gasto y cierto alivio en el mercado laboral llevaron a los mercados a **reducir expectativas vinculadas a un recorte en diciembre**. Los rendimientos también se vieron respaldados por la continuidad del ritmo de endurecimiento cuantitativo de la Fed decidido este mes, a pesar del agotamiento de su mecanismo de repos inversos a un día.

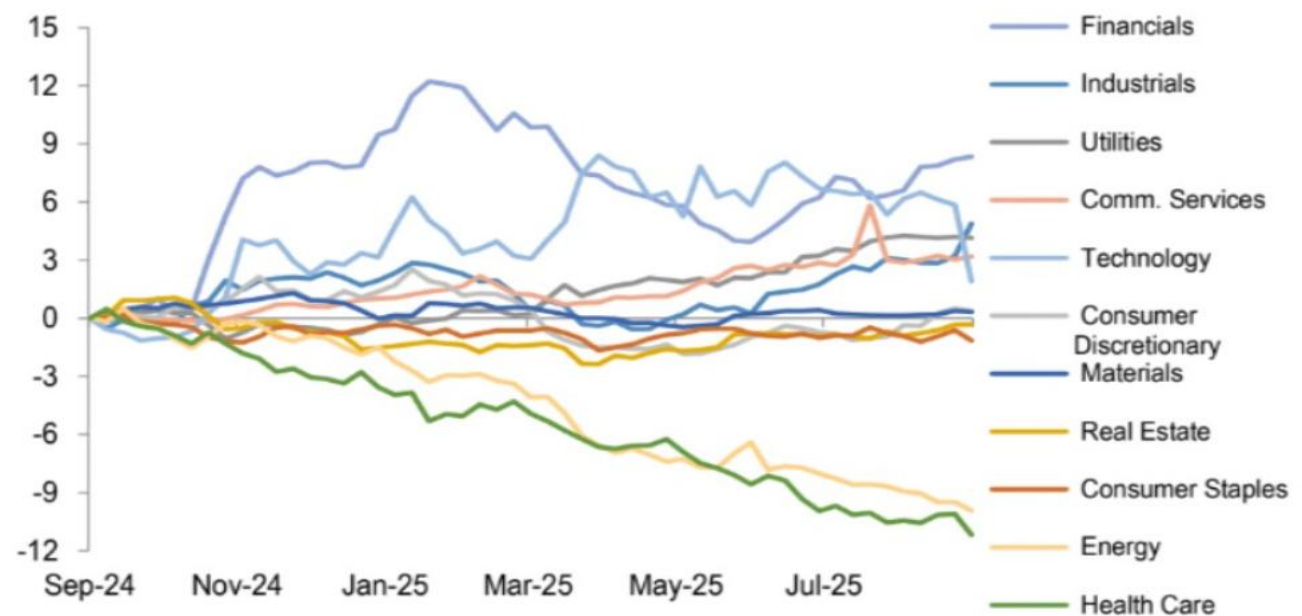
Es por eso que el dólar (índice DXY) subió 0,7%. El euro cayó contra el dólar -0,6%, mientras las expectativas apuntan al fin del ciclo de estímulos del BCE después que el banco central mantuviera las tasas sin cambios por segunda reunión consecutiva en septiembre. Informes sugirieron que la Comisión Europea se prepara para imponer aranceles de entre 25% y 50% a las importaciones de acero chino.

- Tecnología fue el principal afectado: Oracle (ORCL) cayó -7,7% semanal, afectada por dudas en torno a la solidez del comercio ligado a la inteligencia artificial, mientras que otras grandes tecnológicas también retrocedieron, entre ellas Microsoft (MSFT) -1,8%, Nvidia (NVDA) -0,4% y Alphabet (GOOG) -2,8%. Por el contrario, Apple (AAPL) +4,1% se destacó por la buena recepción del iPhone 17.
- Financieras: el panorama fue más equilibrado. JPMorgan (JPM) +0,5% y Citigroup (C) +0,9% avanzaron de la mano del repunte de rendimientos, mientras que gestoras de activos como Blackstone (BX) -6,3% y Goldman Sachs (GS) -0,4% operaron en rojo.
- Energía: aportó soporte al mercado, con subas marcadas de ExxonMobil (XOM) +4,7% y Chevron (CVX) +2,8%, en línea con un fortalecimiento en los precios del crudo.
- Consumo Discrecional: se observaron comportamientos divergentes: Amazon (AMZN) -4,8% y Meta (META) -4,7% se vieron castigadas por tomas de ganancias, mientras que McDonald's (MCD) +0,7% y Tesla (TSLA) +1,1% resistieron con avances moderados.
- Industriales: compañías como Boeing (BA) +2,9% ofrecieron balances positivos, contribuyendo a la relativa solidez del Dow Jones frente al Nasdaq.

El flujo de fondos hacia los distintos sectores en los últimos 12 meses favoreció claramente a los bancos (financieras), las empresas industriales y a las utilities, a juzgar por esta data recopilada por JPMorgan. Entre los flujos que marcaron salida de fondos podemos mencionar a las empresas petroleras (energía) y las empresas de consumo no discrecional y de *real estate*:

Figura 16

FLUJO DE FONDOS HACIA LOS DISTINTOS SECTORES: en porcentaje base 24/09/2024=100



Fuente: JPMorgan

Mucho se ha hablado acerca de la valuación del S&P 500: en el gráfico de más abajo podemos apreciar el ratio de precio a ganancias trailing y la performance 12 meses a posteriori para el período 1957-2025, en el que ni siquiera existe una correlación entre un factor y otro.

En la tabla de más abajo se encuentra el top ten de empresas tecnológicas en el pico de la burbuja de los años 1999 y 2000 y en el presente, concluyendo que las valuaciones de hoy no son tan elevadas como en ese entonces. **Salvo Tesla (TSLA) que siempre da la nota por lo cara empresas como Nvidia (NVDA), Meta (META) y Alphabet (Google, GOOGL) y cotizan con ratios de precio a ganancias forward 12 meses de 30x, 25x y 22x, respectivamente.**

Figura 17

TOP TEN DE EMPRESAS TECNOLOGICAS: Ratio de precio a ganancias forward 12m y peso en el índice

Ticker	Peso (%)	P/E forward 12m (x)	Ticker (Actual)	Peso (%)	P/E forward 12m (x)
Microsoft	4,9	69	NVIDIA	7,6	30
Cisco Systems	2,8	101	Microsoft	6,9	32
Intel	2,2	32	Apple Inc.	6,5	30
Lucent Tech.	1,9	49	Alphabet	2,5	22
IBM	1,6	28	Amazon.com	3,9	31
Time Warner	1,4	217	Meta Platforms	2,3	25
AT&T	1,4	22	Broadcom	2,6	38
AT&T	1,3	24	Tesla	1,2	151
Oracle	1,3	90	Visa	1,1	28
WorldCom	1,2	30	Netflix	1,0	40
Mediana		41x	Mediana		31x

Fuente: Goldman Sachs

UBS recomienda aprovechar correcciones en la renta variable, bajo el argumento de que la política monetaria de la Fed favorecerá a las acciones fuera de escenarios recesivos. Su escenario base ubica al S&P 500 en 6.800 puntos hacia mediados de 2026, con un caso alcista que lo llevaría a 7.500. **Goldman Sachs también posee un tono constructivo:** proyecta 6.800 puntos a cierre de 2025 y 7.200 en un horizonte de 12 meses, sustentado en un crecimiento de ganancias del 8% en el segundo trimestre y perspectivas sólidas hacia 2026.

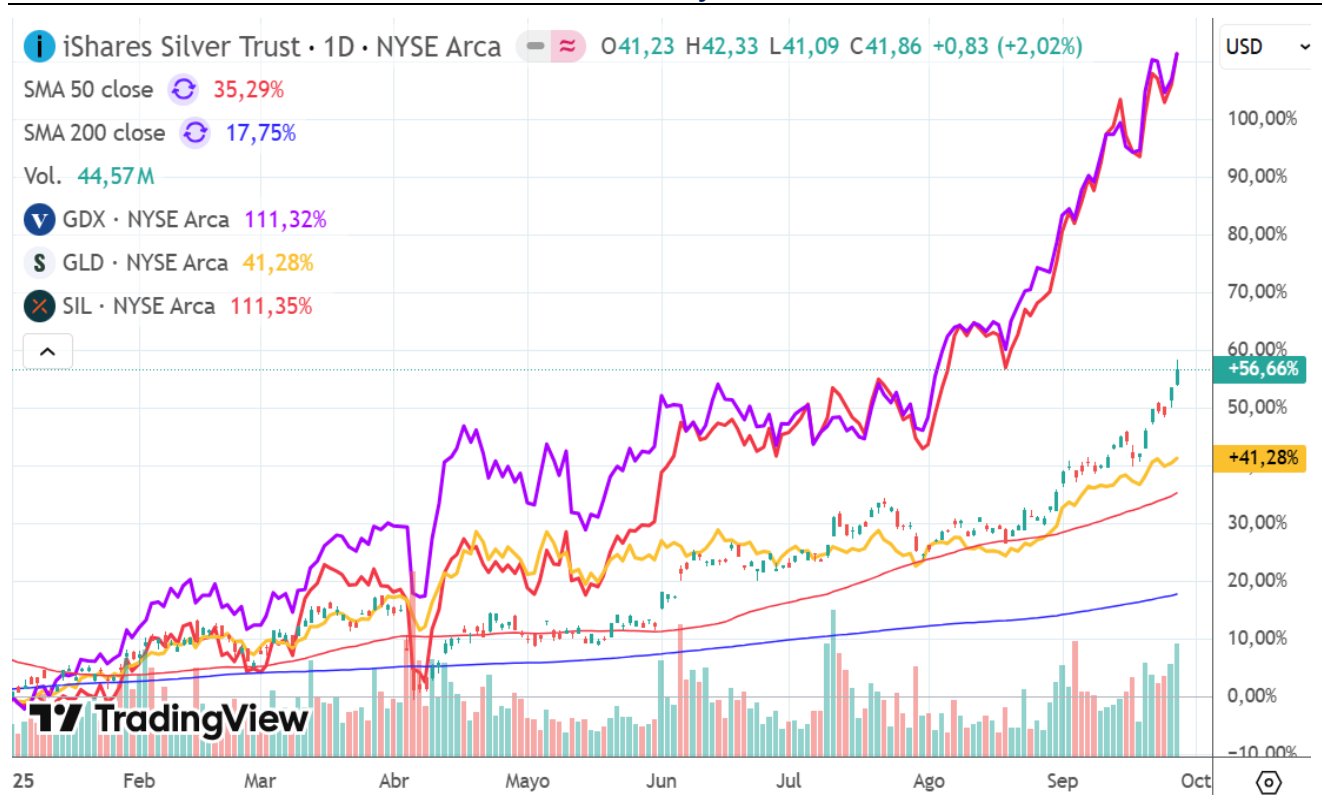
El petróleo subió 4,3% la semana pasada, hasta un máximo de tres semanas y siendo su mayor ganancia semanal desde principios de junio, ya que las tensiones relacionadas con el conflicto sobre el petróleo ruso aumentaron las preocupaciones de oferta. El presidente de EE.UU., Donald Trump, instó al presidente turco Recep Tayyip Erdogan a detener las importaciones de petróleo desde Rusia para incrementar la presión sobre Moscú en medio del conflicto en Ucrania. Los ataques de Ucrania contra la infraestructura energética rusa a principios de la semana pasada también llevaron a Moscú a restringir las exportaciones de combustibles y considerar recortes en la producción de crudo. El viceprimer ministro ruso, Alexander Novak, anunció una prohibición parcial a las exportaciones de diésel hasta fin de año y la extensión de la prohibición a las exportaciones de gasolina, debido a que la caída en la capacidad de refinación ha provocado escasez de ciertos tipos de combustibles. Contrarrestando parte del impulso alcista, el retorno de las exportaciones de petróleo kurdo, junto con expectativas moderadas de recortes de tasas en EE.UU.

El oro subió 2,3%, siendo su sexta semana de crecimiento cerca de los máximos históricos, respaldado por su atractivo como refugio seguro. UBS reafirmó su visión constructiva sobre el metal, destacando su rol como diversificador de portafolio frente a riesgos políticos y económicos, así como su correlación inversa con el dólar. El banco proyecta que la demanda global de oro podría alcanzar 4.850 toneladas en 2025, con precios en torno a USD 3.800/oz a fin de año y USD 3.900/oz para mediados de 2026, apoyados en un ciclo de recortes de tasas que reduciría las tasas reales. Esta visión coincide con los últimos datos de flujos, en la que los commodities, en especial oro y plata, lideraron las entradas semanales de capital.

La plata (SLV) superó al oro (GLD) a partir del mes de julio, acumulando 57% en el año contra 41% del oro. Las empresas mineras del oro (GDX) y de la plata (SIL) acumulan una suba similar las dos clases de activo del 111% en el año.

Figura 18

PLATA (SLV), ORO (GLD), MINERAS DEL ORO (GDX) y de LA PLATA (SIL): acumulado 2025



Fuente: TradingView

Además de las mineras de oro y plata, **en segundo lugar el ETF de empresas vinculadas al uranio (URA) se apreció 83% en el año de la mano de una renovada demanda por energía nuclear, mientras que las empresas de defensa global completan el podio con una ganancia del 81% en medio de crecientes tensiones geopolíticas y aumento del gasto militar.**

Las mineras de “tierras raras” escalan 72% beneficiadas por su rol clave en la transición energética, mientras que los índices de empresas relacionadas con la IA mantienen su atractivo con una suba del 50%, reflejando tanto la adopción corporativa como las expectativas de ganancias a largo plazo. Las empresas relacionadas con el Blockchain avanzaron 49%, apoyadas en la recuperación de las criptomonedas, y las empresas tecnológicas chinas (48%) sigue recomponiendo gran parte del terreno perdido en años previos. Entre los sectores financieros y de mayor beta, los bancos europeos acompañan con una mejora del 48% gracias a balances más sólidos.

Figura 19

RENDIMIENTOS DE ETFS TEMATICOS: acumulado 2025

Tema	ETF	Acumulado del año (%)
Mineras de oro	GDX	114%
Uranio	URA	83%
Defensa Global	SHLD	81%
Tierras Raras	REMX	72%
Inteligencia Artificial	CHAT	50%
Blockchain	BLQK	49%
Tecnológicas Chinas	CQOQ	48%
Financieras Europeas	EUFN	48%
Fondo de Innovadoras	ARKK	44%

Fuente: TradingView

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,19%, manteniendo el repunte de la semana desde el mínimo de cinco meses alcanzado el 16 de septiembre, ya que los sólidos datos económicos redujeron la urgencia de más recortes de tasas por parte de la Reserva Federal.

Figura 20

RENDIMIENTO DE TREASURIES DE EE.UU. A 10 AÑOS: acumulado 2025

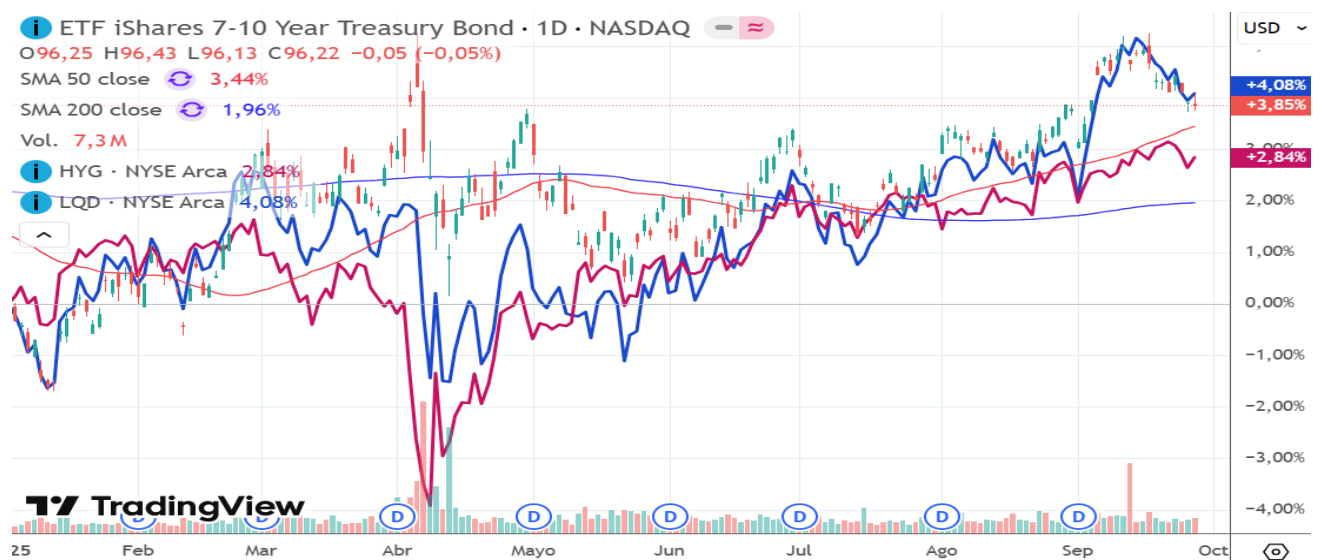


Fuente: TradingView

Bank of America destaca fuertes flujos hacia bonos de grado de inversión en EE.UU., con entradas semanales de USD 6,39Bn, lideradas por ETFs. Los préstamos apalancados y deuda emergente también registran sólidos ingresos, mientras que las acciones se estancaron la semana pasada. **Este patrón refuerza el atractivo de la renta fija corporativa de alta calidad en un contexto de tasas aún restrictivas. Sugiere sobreponderar crédito *high yield* (sin grado de inversión) en EE.UU.** frente a Investment Grade (con grado de inversión) y Treasuries, dado que la demanda de HY corre al 150% de la oferta. Estiman que este desbalance técnico sostendrá la compresión de spreads al menos por 1 a 2 años. Comparamos el ETF de bonos corporativos en EE.UU. sin grado de inversión (HYG, en azul) con el de grado de inversión (LQD, en rojo): se observa un recorrido para el primero, similar a la de los USTreasuries de 7 a 10 años (IEF):

Figura 21

ETF de USTREASURIES (7-10 años), CON (rojo) y SIN GRADO DE INVERSIÓN (azul): acum. 2025



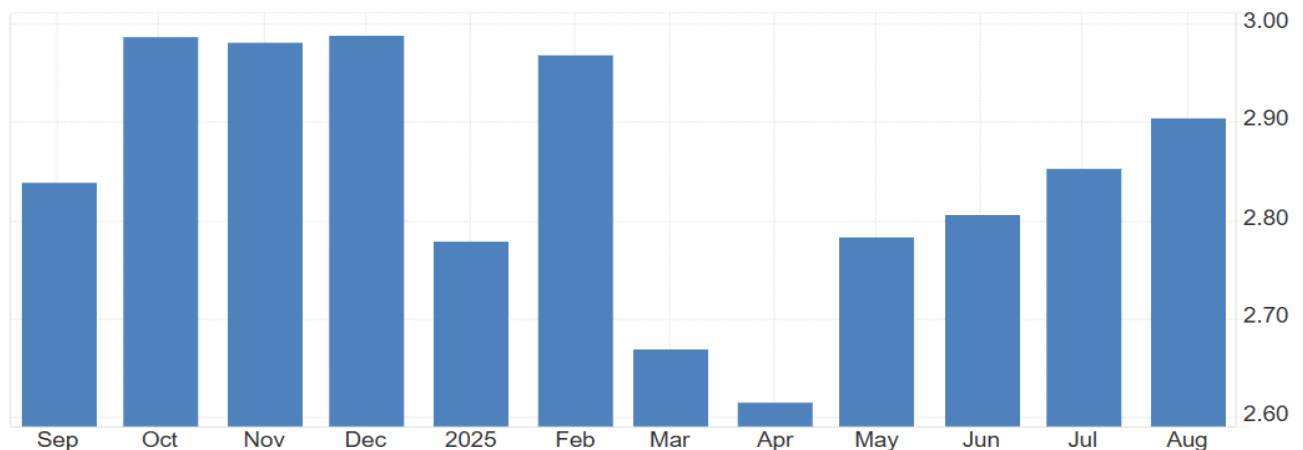
Fuente: TradingView

Indicadores presentados y expectativas para la semana

El índice de gastos de consumo personal (PCE) registró en agosto un avance del 2,9% YoY en su componente subyacente, tras una suba mensual de 0,2%, exactamente en línea con lo esperado. La inflación general se ubicó en 2,7% YoY, apenas por encima del 2,6% de julio.

Figura 22

INFLACION DEL CONSUMO PERSONAL (HEADLINE): variación interanual, 12 meses



Fuente: TradingEconomics

Los datos reafirman que las presiones de precios siguen moderadas y no alteran el escenario de política monetaria: la Fed mantiene como meta 2% y ya anticipó dos recortes adicionales de 25 puntos básicos antes de fin de año, tras la baja aplicada en septiembre que llevó la tasa de referencia a 4%-4,25%.

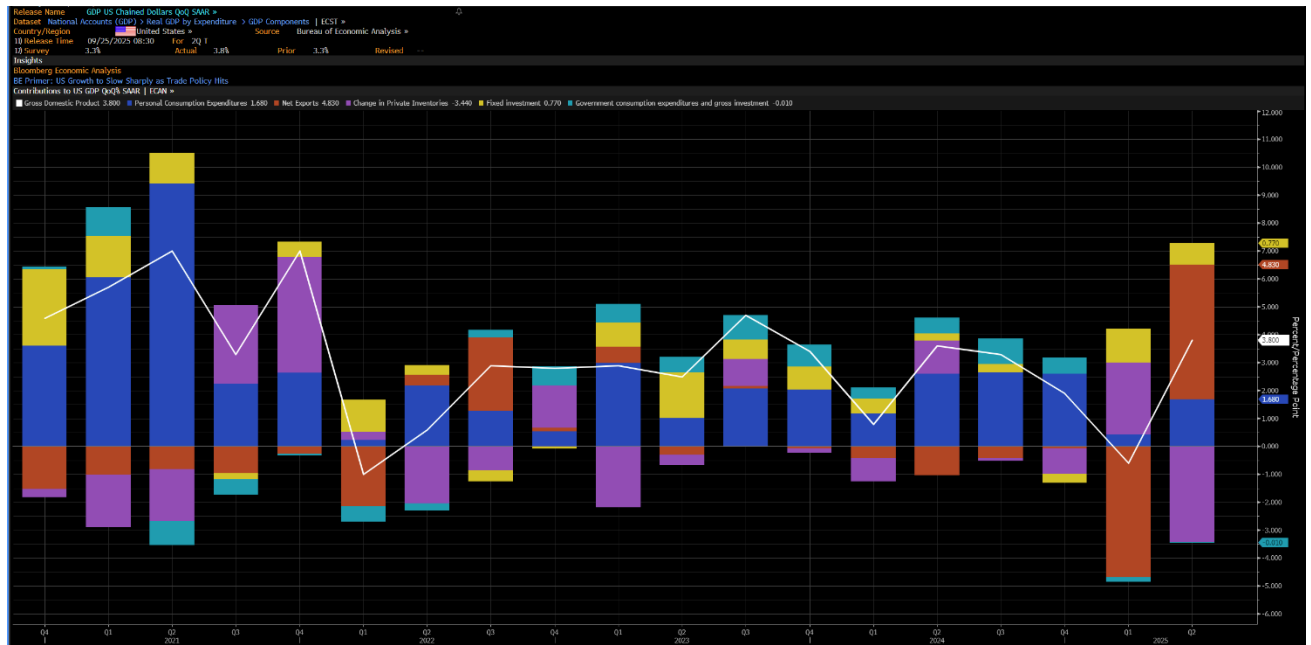
El ingreso personal aumentó 0,4% en el mes y el gasto en consumo se aceleró 0,6%, ambos por encima de lo previsto, mientras la tasa de ahorro subió a 4,6%. Esta dinámica refleja resiliencia frente a los aranceles impulsados por la administración Trump, cuyo impacto en precios ha sido hasta ahora limitado gracias a inventarios previos y a la absorción de costos por parte de las empresas. Los pedidos de bienes duraderos en EE.UU. aumentaron 2,9% MoM hasta USD 312,1 Bn en agosto de 2025, revirtiendo una caída revisada de 2,7% en julio y superando las estimaciones de mercado. El índice PMI Compuesto de S&P Global cayó a 53,6 puntos en septiembre de 2025 desde 54,6 en agosto, por debajo de las expectativas de mercado, según una estimación preliminar. Aunque el dato apuntó a un segundo mes consecutivo de crecimiento más moderado, señaló la expansión trimestral más fuerte desde finales de 2024. La actividad del sector servicios se desaceleró a su ritmo más débil desde junio (53,9 vs 54,5), y el crecimiento de la producción manufacturera (52 vs 53) se moderó tras el máximo de 39 meses alcanzado en agosto.

La economía de EE.UU. se expandió finalmente 3,8% YoY en el 2°T25, muy por encima del 3,3% de la segunda estimación, y marcando el desempeño más sólido desde el 3°T23.

El dato, más fuerte de lo anticipado, reflejó principalmente una revisión al alza en el gasto de los consumidores que aumentó 2,5% (vs 1,6% en la segunda estimación). Además, el consumo del gobierno se contrajo ligeramente menos (-0,1% vs -0,2%).

Figura 23

PBI de los EE.UU.: variación trimestral interanual anualizada, 2020-2025



Fuente: Bloomberg

Esta semana, la atención en EE.UU. estará puesta en los datos del mercado laboral, que deberían ofrecer una visión más clara de las condiciones después que el dato inesperadamente débil del mes pasado generara preocupaciones sobre un enfriamiento más rápido de lo previsto. Se espera que las nóminas no agrícolas aumenten en 50 K en septiembre, frente a 22 K en agosto, aunque aún muy por debajo de los niveles observados a principios de año. La tasa de desempleo se prevé estable en 4,3%, mientras que las ganancias promedio por hora se espera que suban 0,3%, en línea con el incremento de agosto. Otras publicaciones incluyen las vacantes de empleo JOLTS, que se proyectan bajando a 7,1 M, y el informe de empleo de ADP, que mostraría un aumento de 50 K en las nóminas privadas frente a 54 K previamente. Se espera que el PMI Manufacturero del ISM muestre una contracción algo más moderada, mientras que el crecimiento de servicios se mantendría firme a un ritmo sólido. Otros indicadores a ver incluyen la confianza del consumidor del Conference Board, pedidos de fábrica, PMIs finales de S&P Global (SPGI), ventas pendientes de viviendas, encuestas de la Fed de Dallas, el PMI de Chicago, los precios de la vivienda Case-Shiller y FHFA, y el gasto en construcción.

Los mercados también seguirán de cerca los comentarios de funcionarios de la Fed en busca de nuevas señales de política monetaria, así como las negociaciones en curso sobre la financiación del gobierno para evitar un posible cierre el 1 de octubre.

Figura 24

INDICADORES DE EE.UU. A PUBLICARSE: semana actual

	United States		Browse		15:19:50		09/29/25 - 10/03/25			
Economic Releases		All Economic Releases		View Agenda Weekly						
	Date Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	09/29 10:00				Pending Home Sales MoM	Aug	0.1%	--	-0.4%	--
22)	09/29 10:00				Pending Home Sales NSA YoY	Aug	--	--	0.3%	--
23)	09/29 10:30				Dallas Fed Manf. Activity	Sep	--	--	-1.8	--
24)	09/30 09:00				FHFA House Price Index MoM	Jul	0.0%	--	-0.2%	--
25)	09/30 09:00				S&P Cotality CS 20-City MoM SA	Jul	-0.10%	--	-0.25%	--
26)	09/30 09:00				S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	Jul	--	--	2.14%	--
27)	09/30 09:00				S&P Cotality CS US HPI YoY NSA	Jul	--	--	1.89%	--
28)	09/30 09:45				MNI Chicago PMI	Sep	--	--	41.5	--
29)	09/30 10:00				JOLTS Job Openings	Aug	7170k	--	7181k	--
30)	09/30 10:00				JOLTS Job Openings Rate	Aug	--	--	4.3%	--
31)	09/30 10:00				JOLTS Quits Level	Aug	--	--	3208k	--
32)	09/30 10:00				JOLTS Quits Rate	Aug	--	--	2.0%	--
33)	09/30 10:00				JOLTS Layoffs Level	Aug	--	--	1808k	--
34)	09/30 10:00				JOLTS Layoffs Rate	Aug	--	--	1.1%	--
35)	09/30 10:00				Conf. Board Consumer Confidence	Sep	95.3	--	97.4	--
36)	09/30 10:00				Conf. Board Present Situation	Sep	--	--	131.2	--
37)	09/30 10:00				Conf. Board Expectations	Sep	--	--	74.8	--
38)	09/30 10:30				Dallas Fed Services Activity	Sep	--	--	6.8	--
39)	10/01 07:00				MBA Mortgage Applications	Sep 26	--	--	0.6%	--
40)	10/01 08:15				ADP Employment Change	Sep	50k	--	54k	--
41)	10/01 09:45				S&P Global US Manufacturing PMI	Sep F	--	--	52.0	--
42)	10/01 10:00				ISM Manufacturing	Sep	49.1	--	48.7	--
43)	10/01 10:00				ISM Prices Paid	Sep	--	--	63.7	--
44)	10/01 10:00				ISM New Orders	Sep	--	--	51.4	--
45)	10/01 10:00				ISM Employment	Sep	--	--	43.8	--
46)	10/01 10:00				Construction Spending MoM	Aug	-0.1%	--	-0.1%	--
47)	10/01				Wards Total Vehicle Sales	Sep	16.20m	--	16.07m	--
48)	10/02 07:30				Challenger Job Cuts YoY	Sep	--	--	13.3%	--
49)	10/02 08:30				Initial Jobless Claims	Sep 27	230k	--	218k	--
50)	10/02 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Sep 27	--	--	237.50k	--
51)	10/02 08:30				Continuing Claims	Sep 20	--	--	1926k	--
52)	10/02 10:00				Factory Orders	Aug	1.2%	--	-1.3%	--
53)	10/02 10:00				Factory Orders Ex Trans	Aug	--	--	0.6%	--
54)	10/02 10:00				Durable Goods Orders	Aug F	--	--	2.9%	--
55)	10/02 10:00				Durables Ex Transportation	Aug F	--	--	0.4%	--
56)	10/02 10:00				Cap Goods Orders Nondef Ex Air	Aug F	--	--	0.6%	--
57)	10/02 10:00				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Aug F	--	--	-0.3%	--
58)	10/03 08:30				Change in Nonfarm Payrolls	Sep	50k	--	22k	--
59)	10/03 08:30				Two-Month Payroll Net Revision	Sep	--	--	-21k	--
60)	10/03 08:30				Change in Private Payrolls	Sep	50k	--	38k	--
61)	10/03 08:30				Change in Manufact. Payrolls	Sep	-10k	--	-12k	--
62)	10/03 08:30				Nonfarm Payrolls 3-Mo Avg Chg	Sep	--	--	29k	--
63)	10/03 08:30				Unemployment Rate	Sep	4.3%	--	4.3%	--
64)	10/03 08:30				Labor Force Participation Rate	Sep	--	--	62.3%	--
65)	10/03 08:30				Underemployment Rate	Sep	--	--	8.1%	--
66)	10/03 08:30				Average Hourly Earnings MoM	Sep	0.3%	--	0.3%	--
67)	10/03 08:30				Average Hourly Earnings YoY	Sep	3.7%	--	3.7%	--
68)	10/03 08:30				Average Weekly Hours All Employees	Sep	34.2	--	34.2	--
69)	10/03 09:45				S&P Global US Services PMI	Sep F	--	--	53.9	--
70)	10/03 09:45				S&P Global US Composite PMI	Sep F	--	--	53.6	--
71)	10/03 10:00				ISM Services Index	Sep	51.8	--	52.0	--
72)	10/03 10:00				ISM Services Prices Paid	Sep	--	--	69.2	--
73)	10/03 10:00				ISM Services New Orders	Sep	--	--	56.0	--
74)	10/03 10:00				ISM Services Employment	Sep	--	--	46.5	--

Fuente: Bloomberg

En Europa, **el PMI Compuesto de la Eurozona de HCOB subió ligeramente a 51,2 puntos en septiembre de 2025, en línea con las expectativas.** El crecimiento fue impulsado por los servicios (51,4 vs 50,5 en agosto), su dato más alto del año, compensando la contracción inesperada en la manufactura (49,5 vs 50,7). Las expectativas de inflación de los consumidores en la Eurozona aumentaron a 2,8% en agosto de 2025, el nivel más alto en tres meses. Las expectativas de inflación a tres años se mantuvieron sin cambios en 2,5%. Las expectativas de crecimiento económico para los próximos 12 meses se mantuvieron estables en agosto en -1,2% y las expectativas para la tasa de desempleo a 12 meses aumentaron a 10,7% desde 10,6%.

El Indicador de Clima del Consumidor GfK en Alemania superó las expectativas de mercado. El Índice de Clima Empresarial Ifo de Alemania cayó y por debajo de las expectativas, el nivel más bajo desde mayo y la mayor caída mensual en más de un año, reflejando un creciente pesimismo entre las empresas. El PMI Compuesto de Alemania de HCOB subió a 52,4 puntos en septiembre de 2025, su nivel más alto desde mayo de 2024.

El PMI Compuesto del Reino Unido de S&P Global cayó a 51 puntos en septiembre de 2025 desde el máximo de un año de 53,5 en agosto, quedando por debajo del consenso de 53, reflejando el ritmo de expansión más lento en la actividad del sector privado desde mayo, según una estimación preliminar. La desaceleración fue consistente con la caída en la actividad de los servicios (51,9 vs 54,2 en agosto) y una contracción más profunda en la manufactura (46,2 vs 47). Mirando hacia adelante, las compañías se mantuvieron optimistas respecto a las perspectivas de crecimiento, aunque en menor magnitud que el mes anterior.

Esta semana, los datos preliminares de inflación en Europa dominarán la agenda con un crecimiento de precios esperado al alza en las principales economías. El IPC de la Eurozona para septiembre se estima en 2,3%. Los datos del mercado laboral también estarán en foco. Se espera que las ventas minoristas en Alemania se recuperen tras su mayor caída en casi dos años, mientras que en Italia se mantendrían planas por segundo mes consecutivo. La producción industrial de Francia también se prevé en recuperación. Los PMIs de Italia y España se espera que muestren un crecimiento más débil tanto en manufactura como en servicios. En el Reino Unido, la atención se centrará en el discurso de la canciller Rachel Reeves en la conferencia del Partido Laborista el lunes, mientras que los datos destacados incluyen el PIB final del 2°T25, la cuenta corriente, las cifras hipotecarias del Bank of England (BoE) y los precios de la vivienda de Nationwide.

En Asia, la semana pasada conocimos el PMI Manufacturero de S&P Global para Japón, que cayó a 48,4 puntos en septiembre de 2025 desde 49,7 en agosto, quedando por debajo de las previsiones, mientras que la producción cayó al ritmo más fuerte en seis meses. Algunos miembros de la junta del Banco de Japón expresaron su apoyo a futuras subas de tasas, incluso cuando el banco central mantuvo por unanimidad sin cambios las tasas de política, según las minutas de su reunión de julio. La economía fue vista como recuperándose moderadamente, aunque con focos de debilidad.

El consumo privado se mantuvo resiliente, apoyado por las mejoras en empleo e ingresos. Los precios al consumidor subyacentes en Tokio aumentaron 2,5% YoY en septiembre de 2025, igualando el ritmo de agosto y quedando por debajo de las expectativas de un alza a 2,8%. La inflación se mantuvo por encima del objetivo del 2% del BOJ: podría darse otra suba de tasas más adelante este año.

En China, los informes de PMI de la Oficina Nacional de Estadísticas (NBS) y RatingDog ofrecerán nueva información sobre las condiciones económicas en septiembre. También se publicarán los datos de beneficios industriales antes de los feriados del Día Nacional, **durante las cuales los mercados permanecerán cerrados del 1 al 8 de octubre**. En Japón habrá un calendario cargado, que incluye la encuesta Tankan de sentimiento empresarial del 3T25, que se espera muestre solo una mejora modesta, junto con el Resumen de Opiniones del Banco de Japón (BoJ). Otros datos incluyen confianza del consumidor, producción industrial, desempleo, ventas minoristas, inicios de vivienda y pedidos de construcción.

En Latinoamérica:

- El Índice FGV de confianza del consumidor de Brasil de septiembre subió a 87,5 puntos, mejorando frente a los 86,2 del mes previo, lo que refleja una leve mejora en las expectativas de los hogares. En paralelo, el flujo de divisas extranjeras registró una salida neta de USD 660 M, mayor a la del período anterior (USD -163 M).
- Los precios de productor de Chile subieron 8,9% YoY en agosto de 2025, desde 5,6% en julio, marcando el ritmo más rápido desde enero. En términos mensuales, los precios de productor subieron 0,3%, desacelerándose frente al 1,2% del mes previo.
- El Índice de Confianza Industrial (ICI) de Colombia cayó a 5,3 puntos en agosto de 2025 desde 6,7 en julio, reflejando condiciones de demanda más débiles. Sin embargo, en términos anuales, el ICI mejoró en 6,7 puntos, desde -1,4 en agosto de 2024, lo que señala un sentimiento general más fuerte en comparación con el año pasado.
- El déficit comercial de Colombia se amplió a USD 2,05 Bn en julio de 2025 desde USD 0,96 Bn un año antes, debido a que las importaciones aumentaron un 16,2% hasta USD 6,48 Bn, mientras que las exportaciones cayeron un 4,1% hasta USD 4,43 Bn.
- El Banco de México (Banxico) recortó su tasa de referencia en 25 puntos básicos hasta 7,5% en su reunión de septiembre, en línea con las expectativas del mercado, llevándola a su nivel más bajo desde mayo de 2022, e indicó que consideraría más recortes en futuras reuniones.
- La inflación general también se aceleró en la primera quincena de septiembre, subiendo a 3,74% desde 3,49% en la primera quincena de agosto. En las previsiones actualizadas de inflación publicadas el jueves, Banxico elevó su estimación para la inflación subyacente anual de fin de año a 4,0% en el cuarto trimestre, desde su proyección previa de 3,7%.
- El índice de actividad económica de México se contrajo un 1,1% YoY en julio de 2025, tras un aumento del 1,3% en el mes previo y por encima de la caída esperada del 0,7%.
- El Banco Central de Paraguay mantuvo su tasa de política monetaria en 6%.

Noticias corporativas

El presidente Donald Trump anunció que **EE.UU. aplicará a partir del 1 de octubre un arancel del 100% sobre todos los productos farmacéuticos de marca o patentados importados**. La medida excluye a las compañías que estén construyendo plantas de producción en el país, con proyectos ya iniciados o en construcción. El objetivo declarado es incentivar la relocalización de la producción, en un sector donde las importaciones estadounidenses se han triplicado en la última década hasta alcanzar unos USD 213 Bn en 2024. Grandes farmacéuticas como Eli Lilly (LLY), Johnson & Johnson (JNJ), AbbVie (ABBV) o Pfizer (PFE) ya habían advertido que estos aranceles podrían encarecer tratamientos, desincentivar inversiones y tensionar la cadena de suministro. Novartis (NOVN) y Roche (ROG) aparecen más vulnerables por su menor presencia en EE.UU.

En paralelo, JOHNSON & JOHNSON (JNJ) anunció un plan de inversión de USD 55 Bn en manufactura y tecnología en EE.UU., aunque reconoció que en 2025 asumirá un costo arancelario (una pérdida) de unos USD 400 M vinculado a las medidas ya en vigor.

Figura 25

JOHNSON & JOHNSON (JNJ US): acumulado del año



Fuente: TradingView

PFIZER (PFE) está cerca de concretar la adquisición de Metsera (MTSR), fabricante de medicamentos para la pérdida de peso, por USD 7,3 Bn. El acuerdo, que podría anunciarse pronto, ofrece USD 47,50 por acción en efectivo, con un pago adicional de USD 22,50 sujeto al cumplimiento de hitos de desempeño. Esto representa una prima del 42,5% sobre el último precio de cierre de Metsera, reflejando la expansión estratégica de Pfizer en el sector biotecnológico.

MODERNA (MRNA) ha inaugurado una nueva planta de manufactura e I+D en el Reino Unido. El Moderna Innovation and Technology Centre producirá vacunas de ARNm para el National Health Service británico y apoyará la investigación en aplicaciones de ARNm contra el cáncer y enfermedades raras. La instalación puede producir 100 M de dosis de vacunas anualmente.

El fondo de ARK INVEST de empresas innovadoras (ARKK Innovation ETF) ha realizado muchos ajustes en su portafolio, incrementando su participación en las grandes empresas tecnológicas chinas Alibaba (BABA) y Baidu (BIDU), y redujo sus tenencias en Advanced Micro Devices (AMD). Refleja un giro estratégico hacia las firmas tecnológicas chinas.

Goldman Sachs mantiene recomendación de Compra sobre ALIBABA (BABA) con un precio objetivo de USD 179 (base case), tras la conferencia de Alibaba Cloud APSARA, destacando el avance hacia inteligencia artificial a escala, expansión global y fuerte crecimiento de ingresos en la nube (+20% del total). ALIBABA (BABA) presentó Qwen3-Omni, un modelo de IA de código abierto capaz de procesar múltiples tipos de datos. Este movimiento intensifica la competencia con compañías estadounidenses como Alphabet (GOOG) y Microsoft (MSFT). Qwen3-Omni está disponible de forma gratuita bajo una licencia Apache 2.0, con el potencial de alterar el panorama de la IA. **El banco ve upside adicional en su bull case de hasta USD 254,** apoyado en la adopción empresarial de modelos de IA (Qwen) y mayor gasto de capital (CAPEX) en data centers, lo que refuerza su perfil de largo plazo frente a otras plataformas transaccionales. Bank of America elevó el precio objetivo de Alibaba (BABA) a USD 195, respaldando su reciente rally y la expectativa de crecimiento sostenido en comercio electrónico y nube, lo que refuerza su atractivo dentro del sector tecnológico chino.

Figura 26

ALIBABA (BABA): acumulado del año



Fuente: TradingView

BERKSHIRE HATHAWAY (BRK.B) se deshizo por completo de su participación en BYD (BYDDF) tras 17 años. La salida se produjo después de una reducción gradual de sus tenencias, y las acciones de BYD cayeron un 3% tras conocerse la noticia. La inversión inicial de Berkshire en 2008 generó importantes ganancias, pero la decisión de vender refleja un cambio estratégico en la gestión de su portafolio.

Estos han sido los reportes de las principales empresas en la semana:

Figura 27

RESULTADOS DE COMPAÑÍAS SEMANA DEL 22 DE SEPTIEMBRE AL 26 DE SEPTIEMBRE

Empresa	BPA / Previsión	Ingresos / Previsión
Martes 23/09		
Micron (MU)	3,03 / 2,77	11,32B / 11,11B
AutoZone (AZO)	48,7 / 50,9	6,24B / 6,24B
Miércoles 24/09		
Cintas (CTAS)	1,2 / 1,19	2,72B / 2,7B
Jueves 25/09		
Costco (COST)	5,87 / 5,81	86,16B / 86,08B
Accenture (ACN)	3,03 / 2,97	17,6B / 17,35B
Jabil Circuit (JBL)	3,29 / 2,9	8,3B / 7,55B
CarMax (KMX)	0,64 / 1,04	6,59B / 7,04B

Fuente: TradingView

CARMAX (KMX) reportó en el 2°T25 un EPS de USD 0,64, muy por debajo de los USD 1,04 estimados. Los ingresos fueron de USD 6,59 Bn, frente a los USD 7,04 Bn previstos.

FORD MOTOR (F) está retirando aproximadamente 102.000 vehículos debido a un defecto que podría provocar que el revestimiento de la puerta se desprenda durante la conducción. Esta llamada a revisión se suma al récord anual de Ford en materia de seguridad, destacando el enfoque de la compañía en abordar posibles riesgos en sus vehículos. Además, está ofreciendo tasas de interés más bajas en las camionetas F-150 para atraer compradores con perfiles de crédito más débiles. Esta estrategia busca impulsar las ventas a pesar de los desafíos continuos de la compañía con los aranceles sobre materiales importados.

Goldman Sachs reitera su recomendación de Compra sobre CITIGROUP (C) con precio objetivo de USD 107 (vs. USD 101,65 actual), luego de anunciar la venta del 25% de Banamex por USD 2.300 M (valuación total USD 9.200 M, 0,8x P/B). El impacto estimado en resultados es de -1% del EPS 2026e, aunque la operación está alineada a su estrategia de desinversión en negocios no core. GS señala que un Banamex más enfocado podría recuperar market share en México, incrementando la competencia frente a Banorte (15%) y BBVA (26%).

NVIDIA (NVDA) también planea una inversión de USD 500 M en la startup británica de conducción autónoma Wayve. Esta inversión forma parte de una iniciativa mayor de USD 2,7 Bn destinada a fortalecer el ecosistema de IA en el Reino Unido, con un enfoque en el avance de la tecnología de vehículos autónomos.

PAYPAL (PYPL) anunció un acuerdo para vender aproximadamente USD 7 Bn de su cartera de créditos “compra ahora, paga después” a Blue Owl Capital (OWL). Esta transacción forma parte de la estrategia de PayPal para simplificar sus operaciones financieras mientras mantiene las actividades de cara al cliente.

La cotización de LITHIUM AMERICAS (LAC) se vio muy favorecida luego Reuters divulgara que Trump estaría evaluando adquirir hasta 10% de participación en la compañía, en el marco de una renegociación de un préstamo de USD 2.260 M otorgado por el Departamento de Energía de EE.UU. para financiar el megaproyecto Thacker Pass, en Nevada. Trump quiere tener poder de decisión en empresas ligadas a los minerales críticos, en un contexto de creciente rivalidad con China.

Ubicada en el norte de Nevada, la mina Thacker Pass se perfila como el mayor yacimiento de litio en construcción en el hemisferio occidental. Su primera fase entrará en operación en 2028, con una producción estimada de 40.000 toneladas anuales de carbonato de litio grado batería, suficientes para abastecer a unos 800.000 vehículos eléctricos por año. General Motors ya controla el 38% del capital del proyecto, mientras que Lithium Americas retiene el 62%. Pero la Casa Blanca presiona para obtener una participación de entre 5% y 10% como condición para habilitar el desembolso del préstamo.

El repunte de Lithium Americas también impacta en Argentina, donde la compañía desarrolla dos proyectos estratégicos en el norte:

- Cauchari-Olaroz (Jujuy): en sociedad con Ganfeng Lithium, ya se encamina hacia la producción.
- Pastos Grandes (Salta): otro activo clave que representa crecimiento regional adicional.

Con estos proyectos, Argentina se convierte en un eje central dentro de la estrategia global de Lithium Americas, que combina operaciones en EE.UU. con el desarrollo de reservas en el “triángulo del litio” sudamericano.

Figura 28

LITHIUM AMERICAS (LAC): acumulado del año



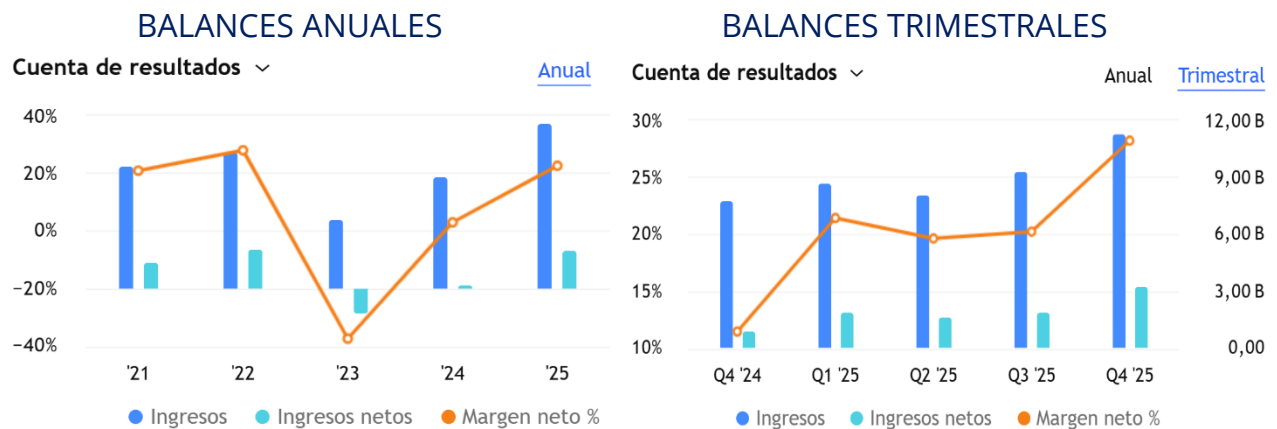
Fuente: TradingView

MICRON (MU) reportó un EPS en el cuarto trimestre de USD 3,03, superando en USD 0,26 la estimación de mercado de USD 2,77. Los ingresos del trimestre alcanzaron USD 11,32 Bn frente a la estimación de consenso de USD 11,11 Bn. Micron prevé un EPS para el primer trimestre de 2026 en el rango de USD 3,60–3,90 frente al consenso de USD 3,05. Micron estima ingresos para el primer trimestre de 2026 en un rango de USD 12,20–12,80 Bn frente al consenso de USD 11,91 Bn. Además, anunció planes de gasto de capital por USD 18 Bn enfocados en DRAM hasta 2026, impulsados por la creciente demanda de centros de datos para IA.

La compañía espera capturar una mayor cuota del mercado HBM y reportó ingresos anuales récord de USD 37,4 Bn para el ejercicio fiscal 2025, con ingresos proyectados de USD 12,5 Bn para el primer trimestre de 2026.

Figura 29

MICRON (MU): ingresos, resultado neto y márgenes, anuales y trimestrales



Fuente: TradingView

VODAFONE (VOD) adjudicó un contrato de expansión de red por USD 2,7 Bn a Ericsson (ERIC) y Nokia (NOK) para su empresa conjunta VodafoneThree en el Reino Unido. El acuerdo, con una duración de ocho años, contempla que Ericsson y Nokia desplieguen tecnología de red de acceso radioeléctrico en miles de sitios, lo que supone un impulso significativo para las compañías nórdicas en un mercado desafiante.

XIAOMI (XIACF) emitirá una actualización de software para más de 115.000 sedanes eléctricos SU7 con el fin de abordar problemas de seguridad en sus funciones de conducción asistida. Esta llamada a revisión marca la segunda corrección de software para el modelo desde su lanzamiento, lo que refleja el compromiso de Xiaomi con la seguridad vehicular y el cumplimiento normativo.

Las compañías más destacadas que publicarán sus resultados esta semana incluyen para hoy lunes a Carnival (CCL), Progress Software (PRGS), Jefferies (JEF), Inventiva (IVA) y Vail Resorts (MTN) el lunes, para el martes Lamb Weston (LW), United Natural Foods (UNFI), Paychex (PAYX) y Nike (NKE), mientras que el miércoles será el turno de Acuity Brands (AYI), Conagra Brands (CAG), Rezolve (RZLV), Novagold (NG), Cal-Maine Foods (CALM) y RPM International (RPM). Para el jueves sobresale AngioDynamics (ANGO).



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.**