

Informe Semanal Económico y Financiero n°34

08 de septiembre 2025

La derrota del gobierno en la Provincia de Buenos Aires profundizaría la baja de bonos y acciones y le daría otro salto al dólar hasta el techo de las bandas

Resumen Ejecutivo

La derrota del Gobierno en la elección en la Provincia de Buenos Aires fue por mucho más margen de lo esperado y el ganador de la noche fue Axel Kicillof, que será el principal opositor en las elecciones presidenciales del 2027: con el 62,8% de los votos escrutados a las 22 hs. de ayer domingo, Fuerza Patria obtuvo el 46,95% de los votos contra 33,86% de La Libertad Avanza, una diferencia de más de 13 puntos que las encuestas no lograron captar. El dólar oficial mañana subirá haciendo que el Banco Central tenga que salir a vender dólares en el techo de la banda cambiaria. Vencen 8 billones esta semana y será a tasas más altas, lo cual tendría más impacto en la economía real aún. El gobierno puede subir aún más los encajes para que se anoten en las licitaciones para aportar los encajes con bonos. El gobierno deberá defender las bandas hasta las elecciones nacionales de octubre, pero con la firme posibilidad de dejar flotar el dólar por fuera del esquema actual. Se descuenta un impacto negativo en el S&P Merval y en los bonos soberanos en dólares hoy lunes. Nuevas estimaciones del REM: menor crecimiento esperado para este año de 4,4%, en baja desde el 5,0% por el impacto de una caída en el tercer trimestre. Se elevaron las proyecciones de inflación mensual a 2,1% para agosto (se conocerá este jueves) y 28,2% para todo 2025. La proyección del dólar de 1.441 para diciembre (+41,2% YoY) no condice con los futuros, que cerró en USDARS 1.563 presionado por el riesgo político (+1,5% la semana pasada). El Tesoro anunció que participará en el MULC para estabilizarlo. Los bonos en dólares mostraron nuevas caídas, de entre 2% y 4%, en un contexto de elevada volatilidad e incertidumbre electoral, con el riesgo país superó los 900 puntos básicos. CABA y Santa Fe están analizando la emisión de bonos en el mercado externo. Semana mixta para los bonos en pesos, con tasas de caución más moderadas por debajo del 40% para vencimientos cortos, y con los inversores atentos al dato de inflación minorista de agosto de este miércoles. Las acciones tuvieron una caída del 2% adicional en dólares.

Los mercados estadounidenses cerraron la semana con un tono mixto, donde la volatilidad volvió a hacerse sentir tras la publicación de un reporte laboral de agosto bastante débil: se crearon 22.000 puestos frente a los 75.000 esperados y con 7 de las 11 categorías cayendo mesa mes. El S&P 500 avanzó +0,3% y el VIX subió se mantuvo cerca de los 15 puntos. El incremento en las probabilidades a que la Fed recortará tasas en su reunión del miércoles 17 sopesó la caída de los mercados, lo que produjo una baja en el rendimiento del UST10Y hasta 4,09%, el más bajo en cinco meses.

CONEXTIA S.A.

www.conextiainversiones.com

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: conextia@conextiainversiones.com

Contenido del informe

ARGENTINA: MACROECONOMÍA	3
ARGENTINA: MERCADOS FINANCIEROS	6
MERCADOS INTERNACIONALES.....	18

CONEXTIA S.A.

www.conextiainversiones.com

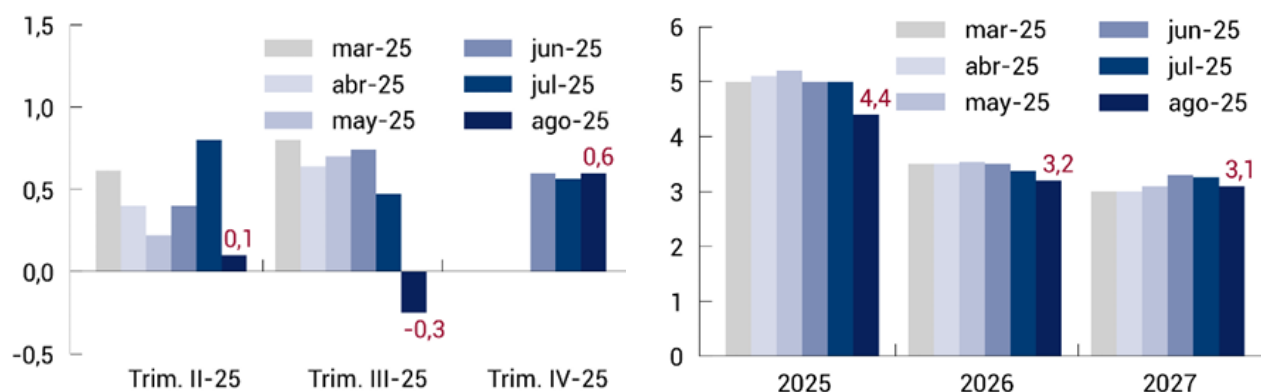
Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: conextia@conextiainversiones.com

ARGENTINA: Macroeconomía

De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (R.E.M.) del BCRA de agosto, el consenso de consultoras relevadas espera que la economía haya crecido 0,1% en el 2°T25 y que caiga 0,3% en el 3°T25, para luego volver a crecer 0,6% en el 4°T25. **En todo el año 2025 el PIB se expandiría un 4,4%, en baja desde el 5,0% del mes pasado.** Se prevé un crecimiento del 3,2% para 2026 y del 3,1% para 2027.

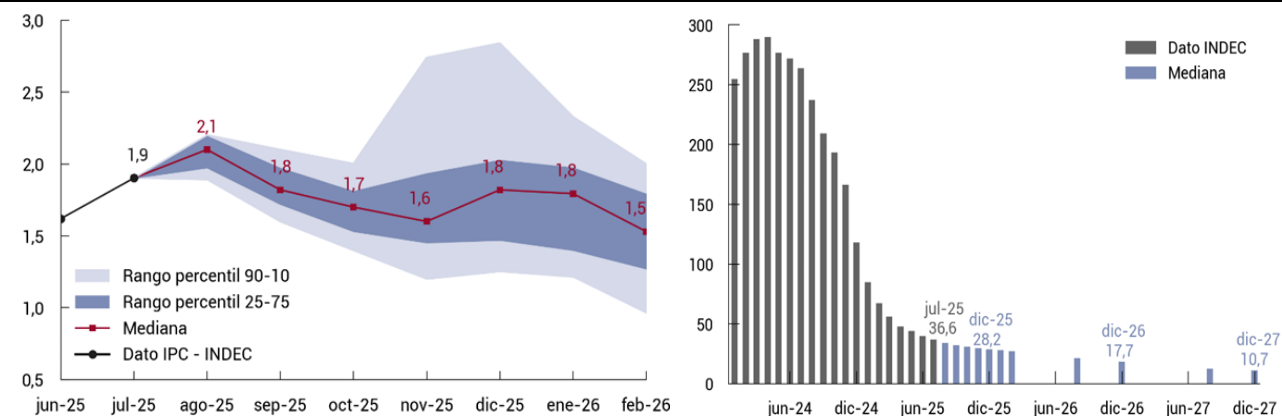
Figura 1
CRECIMIENTO DEL PBI REAL: en porcentaje de variación trimestral desestacionalizada y anual



Fuente: REM del BCRA

Se elevaron las proyecciones de inflación mensual a 2,1% para el octavo mes de año (se conocerá este jueves) y un IPC Núcleo de 2%. Para los meses siguientes se proyecta una inflación nivel general por debajo del 2% mensual. **Para 2025 se espera que la inflación acumule una suba de 28,2%, en aumento.**

Figura 2
INFLACIÓN MINORISTA: variación porcentual mes a mes e interanual



Fuente: REM del BCRA

Para el tipo de cambio se estima que se ubique en USDARS 1.362 a fines de septiembre y en USDARS 1.441 en diciembre (+41,2% YoY). Para los próximos 12 meses, el dólar podría ubicarse en los USDARS 1.604.

Respecto a la tasa de interés, el mercado proyecta una TAMAR de bancos privados para septiembre de 54,8% TNA (+21,8 puntos porcentuales respecto al REM anterior), equivalente a una tasa efectiva mensual de 4,5%. Para diciembre de este año, se prevé una TAMAR de 35,25% nominal anual (TEM de 2,9%).

Mientras que para el resultado primario se proyecta un superávit para este año de ARS 13.419 Bn., para el próximo año el mercado estima que el superávit aumente a ARS 15.542 Bn.

En un anuncio que sorprendió a los mercados, el Tesoro anunció que participará en el mercado libre de cambios con el fin de contribuir a su liquidez y normal funcionamiento. De esta forma, el Gobierno avisó que intervendrá en el MULC en un contexto en el que los contratos de dólar futuro a partir de octubre cotizan a la par del valor de la banda de flotación superior. En la actualidad el stock que mantiene dentro de las cuentas del BCRA asciende a USD 1.700 M. Sin embargo, el Gobierno podría implementar un esquema para hacerse de más dólares para intervenir en el MULC, a través de las divisas en poder del Central.

Las estadísticas muestran un fuerte aumento de compras minoristas: en julio los argentinos compraron USD 3.041 M netos para atesoramiento, el segundo mayor registro en al menos 18 años, impulsado por el atraso cambiario, las vacaciones de invierno y la volatilidad tras el cambio de política monetaria.

El dólar mayorista cerró la semana con una suba de 1,5% y se ubicó en los USDARS 1.364, testeando el valor máximo de fines de abril de 2025 de USDARS 1.374. El tipo de cambio implícito CCL en las últimas cinco ruedas ganó 3,5% y se ubicó en los USDARS 1.396,62, mostrando una brecha con el dólar mayorista de 2,1%. El dólar MEP manifestó un alza semanal de +1,5% y terminó ubicándose en los USDARS 1.381, quedando con un spread con el tipo de cambio oficial de 1%.

El dólar futuro a fines de diciembre cotiza a USDARS 1.563, prácticamente el mismo valor del viernes pasado, en aumento:

Figura 3

FUTURO DE DÓLAR A DICIEMBRE 2025 (USDARS): acumulado del año



Fuente: A3

La liquidación de divisas del complejo agroexportador alcanzó en agosto los USD 1.818 M, una caída del 25% YoY y del 55% respecto a julio, mes en el que se había registrado un récord histórico, según CIARA-CEC. Pese a la desaceleración, **el acumulado de enero a agosto sumó USD 21.339 M, lo que implica un incremento del 32% YoY.**

La cuenta de Servicios del Balance Cambiario del BCRA mostró en julio un déficit de USD 928 M, con un aumento del 25% MoM y del 64% YoY, aunque esta última variación se vio afectada por cambios normativos. En lo que va del año, el déficit acumulado asciende a USD 6.795 M, casi 40% más que 2024.

En lo que va de 2025, el déficit comercial bilateral con Brasil alcanzó USD 4.120 M, explicado por el sector automotriz, donde en agosto las importaciones crecieron 70% YoY y las exportaciones de vehículos de carga cayeron 24%. Ese mes el déficit fue de USD 614 M, frente a apenas USD 14 M en agosto 2024.

La actividad económica de la provincia de Buenos Aires acumuló en agosto una caída del 1,4% tras seis semanas consecutivas de retroceso. Según el Índice PulsoPBA elaborado por Banco Provincia, en la cuarta semana de agosto la contracción fue de 0,2%.

La recaudación tributaria de agosto alcanzó ARS 15.300 Bn, con una suba nominal del 30,6% YoY, pero una caída real del 2,4% al descontar inflación. El retroceso refleja la eliminación del Impuesto PAÍS y la reducción de derechos de exportación, en un contexto de menor actividad económica.

En julio, la producción pesquera mostró una caída de 82,8% YoY. El acumulado enero-julio presentó una disminución de 34,2% YoY. La serie desestacionalizada mostró una variación positiva de 8,6% MoM.

En julio, la Inversión Extranjera Directa registró un leve ingreso de USD 155 M, aunque en lo que va de 2025 acumula una caída de USD 1.370 M y desde diciembre de 2023 el saldo negativo asciende a USD 1.191 M, según el BCRA.

La producción automotriz alcanzó en agosto un 20% más que en julio, aunque 13,8% por debajo del mismo mes de 2024. En el acumulado enero-agosto, la fabricación tuvo una mejora de 6,2% YoY (ADEFA). Las exportaciones del mes fueron 39,9% más que en julio, pero 22,1% menos que un año atrás. Por otro lado, se patentaron 54.664 vehículos, un aumento del 31,7% YoY, pero con una caída del 13% MoM (62.821).

La producción de acero crudo tuvo una suba interanual de 4,3% (CAA).

Este será el calendario de indicadores para la semana:

- Lunes 8 de septiembre: Producción Industrial de julio y la Actividad de la Construcción de julio.
- Martes 9 de septiembre: Índice de Servicios Públicos de junio y Producción Minera de julio.
- Miércoles 10 de septiembre: Inflación Minorista de agosto y Canasta Básica Alimentaria y Total de agosto.

ARGENTINA: Mercados Financieros

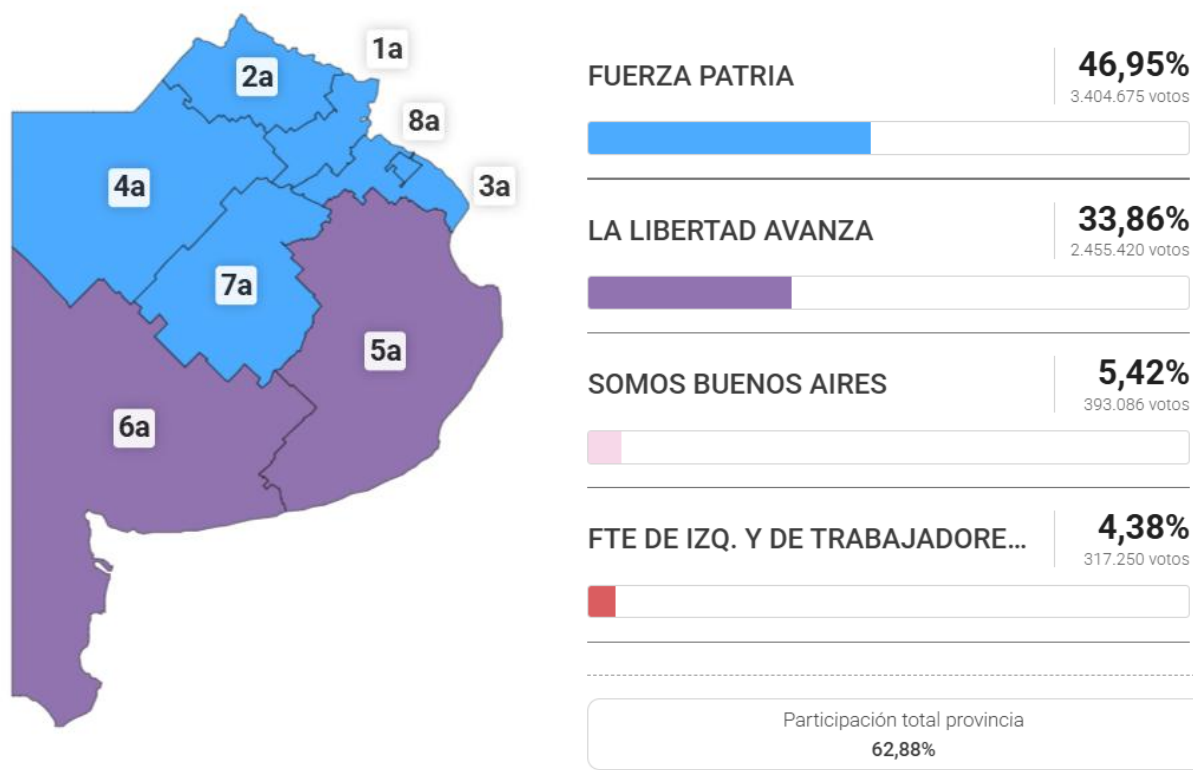
El mercado de bonos seguirá presionado por el resultado electoral en PBA

La derrota del Gobierno en la elección en la Provincia de Buenos Aires fue por mucho más margen de lo esperado y el ganador de la noche fue Axel Kicillof, que será el principal opositor en las elecciones presidenciales del 2027.

Estos fueron los resultados: con el 62,8% de los votos escrutados a las 22 hs. de ayer domingo, Fuerza Patria obtuvo el 46,95% de los votos contra 33,86% de La Libertad Avanza, una diferencia de más de 13 puntos que las encuestas no lograron captar. El consenso arrojaba encuestas con un resultado con una leve ventaja del FP sobre LLA, pero dentro del error estadístico (+/- 3 puntos porcentuales). Los resultados en la Provincia serán clave para los comicios del 26 de octubre.

Figura 4

RESULTADOS DE LAS ELECCIONES EN PROVINCIA DE BUENOS AIRES



Fuente: Junta Electoral de la Provincia de Buenos Aires

- Ya se observa un aumento en el dólar cripto hasta 1430 aproximadamente (fluctuó mucho anoche): el dólar oficial hoy subirá haciendo que el Banco Central tenga que salir a vender dólares en el techo de la banda cambiaria.
- Vencen 8 billones esta semana y la renovación será a tasas más altas, lo cuál tendría más impacto en la economía real aún. El gobierno puede subir aún más los encajes para que se anoten en las licitaciones para aportar los encajes con bonos.
- El gobierno deberá defender las bandas hasta las elecciones nacionales de octubre, pero con la firme posibilidad de dejar flotar el dólar por fuera del esquema actual.
- Se descuenta un impacto negativo en el S&P Merval y en los bonos soberanos en dólares hoy lunes.

Los bonos en dólares se mostraron la semana pasada con nuevas caídas, en un contexto de elevada volatilidad e incertidumbre electoral, donde las miradas estuvieron puestas en los resultados que arrojarían las elecciones de ayer domingo en la Provincia de Buenos Aires (el gobierno provincial había decidido desdoblar la elección, como otras jurisdicciones). Management & Fit midió fuerte el conocimiento del caso ANDIS, pero poca incidencia en el voto (82,6% dice que no cambiaría su voto).

Figura 5
BONAR 5% 2038 (AE38D): acumulado del año, precio en USD



Fuente: TradingView en base a ByMA

CONEXTIA S.A.

www.conextiainvertiones.com

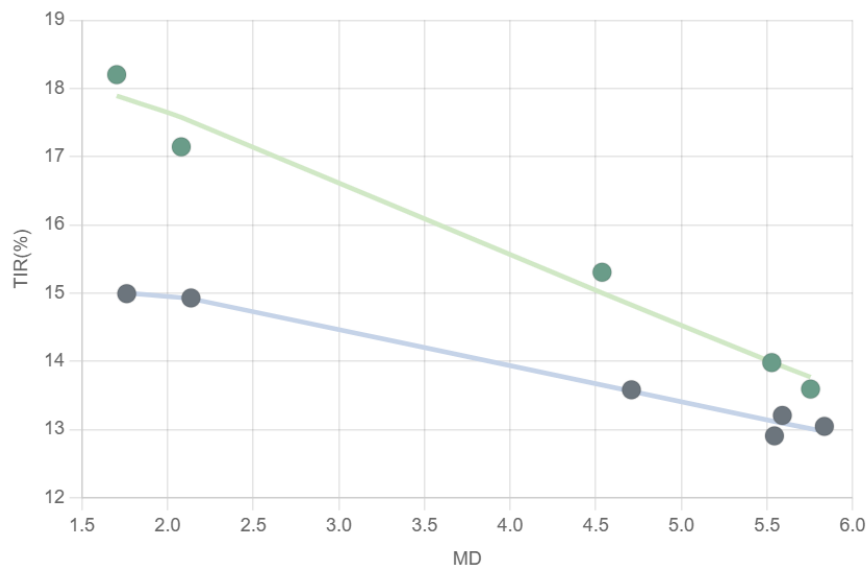
Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: conextia@conextiainvertiones.com

Esta es la curva de rendimientos, tanto ley argentina (en verde) como extranjera (en azul):

Figura 6

CURVA DE RENDIMIENTOS: TIR y Duration, ley argentina en verde y extranjera en azul



Fuente: Bonistas

El banco brasileño BTG Pactual descontaba una derrota de LLA en Buenos Aires. Pero destacó que de perder por menos de cinco puntos porcentuales sería un resultado digerible para el mercado, mientras que una diferencia mayor podría generar correcciones adicionales a la baja para los activos argentinos. **Aunque BTG mantuvo una postura cautelosa frente a las elecciones bonaerenses, sostiene una perspectiva favorable a largo plazo sobre los bonos argentinos emitidos en dólares, dado que un país sin déficit es base para una reducción del riesgo país y una mejora de la percepción crediticia.**

JP Morgan señaló que las elecciones legislativas en la Provincia de Buenos Aires de ayer iban a ser un termómetro clave de la intención de voto nacional, dado que concentra casi el 40% del padrón.

Las encuestas muestran a LLA con alrededor del 37% de apoyo, detrás del peronismo por un margen estrecho, aunque representaría un fuerte avance respecto al 25% alcanzado en 2023. Un resultado cercano al 40% sería percibido positivamente por el mercado, anticipando mayor representación en el Congreso. **Históricamente, el peronismo ha dominado en la Provincia de Buenos Aires, por lo que una elección reñida sería vista como un logro para el oficialismo.**

En paralelo, **el mercado argentino muestra valuaciones deprimidas tras una caída de casi 30% en el año, lo que según JP Morgan genera un riesgo asimétrico al alza y limita el margen de bajas.**

Para Bradesco, el caso de los audios sobre presuntas coimas a la ANDIS tuvo su impacto, aunque limitado, en la intención de voto. **Su escenario base sigue siendo favorable para el Gobierno, ya que se espera que pierda por menos de 5 puntos porcentuales en PBA.** El banco sigue observando que los inversores experimentados prefieren posicionarse solo tras un resultado positivo en las elecciones del 7 de septiembre. Incluso si el escenario base se consolida, Bradesco

prevé que la volatilidad se mantendrá elevada debido a los riesgos macroeconómicos y políticos, especialmente con las elecciones legislativas del 26 de octubre aún lejanas.

CONEXTIA S.A.

www.conextiainversiones.com

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: conextia@conextiainversiones.com

El riesgo país se ubicó en 901 puntos básicos, tomando en cuenta el spread entre el bono global GD35 y la tasa del UST10Y, el mayor valor desde abril de este año.

Figura 7
RIESGO PAÍS (EMBI+ARGENTINA): 12 meses, en puntos porcentuales



Fuente: JPMorgan

En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AL29 cayó en la semana 3,1%, el AL30 -4,4%, el AL35 -3,8%, el AE38 -4% y el AL41 -1,4%. El GD29 bajó 0,4%, el GD30 -2,6%, el GD35 -3%, el GD38 -3,2%, el GD41 -1,7%, y el GD46 -2,1%.

Figura 8
BONOS EN DOLARES: datos técnicos IAMC y precios en BYMA especie "D" del día de la fecha

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 05/09/2025	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	58,94	-3,1	-3,1	-13,8	17,0%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	56,31	-4,4	-4,4	-12,5	15,7%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	59,62	-3,8	-3,8	-14,3	13,4%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	61,42	-4,0	-4,0	-16,9	14,1%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	56,07	-1,4	-1,4	-15,3	13,4%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	62,25	-0,4	-0,4	-13,2	14,1%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	58,91	-2,6	-2,6	-11,1	14,1%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	62,32	-3,0	-3,0	-11,0	12,8%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	66,11	-3,2	-3,2	-11,0	13,0%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	57,97	-1,7	-1,7	-11,9	12,7%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	57,51	-2,1	-2,1	-12,5	12,5%

Fuente: IAMC y BYMA

CONEXTIA S.A.

www.conextiainversiones.com

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: conextia@conextiainversiones.com

Los Bopreales 2026 y 2028 cerraron la semana en baja, mientras los que vencen en 2027 tuvieron precios dispares

Figura 9

BOPREALES: Datos técnicos

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 05/09/2025	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
BOPREAL Serie III	BPY6D	31/5/2026	3,000%	100,40	-1,2	-1,2	6,0	5,42%
BOPREAL Serie I Clase A	BPA7D	30/4/2025	5,000%	101,65	0,6	0,6	5,6	6,37%
BOPREAL Serie I Clase B	BPB7D	30/4/2026	5,000%	99,85	0,9	0,9	9,2	6,37%
BOPREAL Serie I Clase C	BPC7D	30/4/2027	5,000%	95,52	-0,5	-0,5	6,1	8,34%
BOPREAL Serie I Clase D	BPD7D	30/10/2027	5,000%	95,22	-0,8	-0,8	5,6	8,34%
BOPREAL Serie IV	BPO8D	31/10/2028	3,000%	74,62	-3,5	-3,5	-	11,79%

Fuente: LSEG

CABA y Santa Fe están analizando la emisión de bonos en el mercado externo: la Ciudad de Buenos Aires (CABA) está considerando vender títulos por hasta USD 600 M, con hasta USD 400 M en nueva deuda y el resto en una oferta de canje dirigida a tenedores minoristas para extender vencimientos. Los ingresos se destinarían en gran parte a la refinanciación, mientras las autoridades se preparan para un pago de USD 300 M que vence en junio de 2026. En tanto, Santa Fe está preparando una venta separada de bonos por hasta USD 800 M. La provincia pretende recaudar USD 500 M, mientras que el resto se destinará a una oferta pública de adquisición. El plan, sin embargo, está en suspenso a la espera de la aprobación del gobierno federal que se solicitó hace dos meses.

En materia de deuda corporativa, **JOHN DEERE** reabrió la emisión de las ONs Clase 18 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija anual de 8,5% con vencimiento el 25 de julio de 2027, por un monto de hasta USD 27,69 M (un 100% de las ofertas). Estas ONs devengan intereses en forma semestral y amortizan al vencimiento (*bullet*).

BANCO DE VALORES colocó ONs Clase 2 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija anual de 7,75% con vencimiento el 5 de septiembre de 2026, por un monto nominal de USD 15 M (un 62,9% de las ofertas). Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

SCANIA CREDIT ARGENTINA colocó ONs Clase 1 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija anual de 8,75% con vencimiento el 5 de septiembre de 2027, por un monto nominal de USD 28,72 M (un 99,6% de las ofertas). Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán en 6 cuotas trimestrales de 14% y una de 16% al vencimiento.

PLAZA LOGÍSTICA colocó ONs Clase 3 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija anual de 8,5% con vencimiento el 3 de septiembre de 2027, por un monto nominal de USD 21,79 M (un 97,2% de las ofertas). Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con precios mixtos: los títulos ligados a la inflación cayeron, pero los BONCER cupón cero mostraron una ganancia. El marco fue de tasas de interés que aún siguen mostrando volatilidad, pero ya debajo del 40% la tasa de caución para vencimientos cortos, y con los inversores atentos al dato de inflación minorista de agosto que se conocerá oficialmente este miércoles 10 de septiembre.

Figura 10

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 05/09/2025	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	9/11/2025	1,800%	1.275,00	-3,0	-3,0	17,1	59,7%
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	1.482,50	0,9	0,9	-11,7	47,6%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.552,00	-1,7	-1,7	-1,8	40,9%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	35.155,00	-2,3	-2,3	-3,6	35,6%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	20.450,00	-2,9	-2,9	-5,4	33,9%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	25.045,00	-7,2	-7,2	-10,0	32,7%
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/6/2026	0,000%	266,50	0,6	0,6	19,4	45,4%
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/6/2027	0,000%	230,50	0,4	0,4	11,4	40,0%
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/6/2028	0,000%	214,00	2,6	2,6	16,5	25,5%
Boncer 0.0% 2025	TZXD5	15/12/2025	0,000%	213,40	0,7	0,7	23,0	53,5%
Boncer 0.0% 2026	TZXD6	15/12/2026	0,000%	184,00	0,7	0,7	17,3	42,4%
Boncer 0.0% 2027	TZXD7	15/12/2027	0,000%	162,65	0,4	0,4	14,1	38,6%
Boncer 0.0% 2026	TZXM6	31/3/2026	0,000%	165,30	1,4	1,4	21,9	46,6%
Boncer 0.0% 2027	TZXM7	31/3/2027	0,000%	132,75	0,0	0,0	13,9	40,9%
Boncer 0.0% 2025	TZXO5	31/10/2025	0,000%	122,30	-0,4	-0,4	20,0	66,4%
Boncer 0.0% 2026	TZXO6	31/10/2026	0,000%	105,75	1,1	1,1	17,0	44,0%
CABA Feb. 2028	BDC28	22/2/2028	73,460%	104,20	-4,4	-4,4	-1,7	66,1%
Bono del Tesoro - Dic/2026	TO26	17/10/2026	15,500%	79,60	-1,3	-1,3	-6,0	48,6%
Bono del Tesoro - May/2030	TY30P	31/5/2030	29,500%	97,75	-6,0	-6,0	-	33,4%

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

Las tasas de los plazos fijos minoristas volvieron a subir en agosto en medio de la volatilidad cambiaria y el fuerte apretón monetario del Gobierno tras el fin de las LEFIs, con bancos que ofrecen hasta 55% TNA a 30 días, lo que equivale a una TEM de 4,5%, valor que duplica la inflación oficial. Según el BCRA, la TNA oscila entre 32% y 55%, mientras que la TAMAR mayorista ya ronda el 80% anual.

Las LECAPs mostraron en la semana una suba promedio de 0,3% en toda la curva. El rendimiento promedio se ubicó en 53,65% nominal anual. Los BONCAPs bajaron en las últimas cinco ruedas 0,1% en promedio. La tasa de rendimiento promedio es de 53,2% nominal anual. Los bonos DUALES con vencimiento en 2026 terminaron la semana con una suba promedio de 1,3%. La tasa de retorno es de 39,87% anual (en promedio).

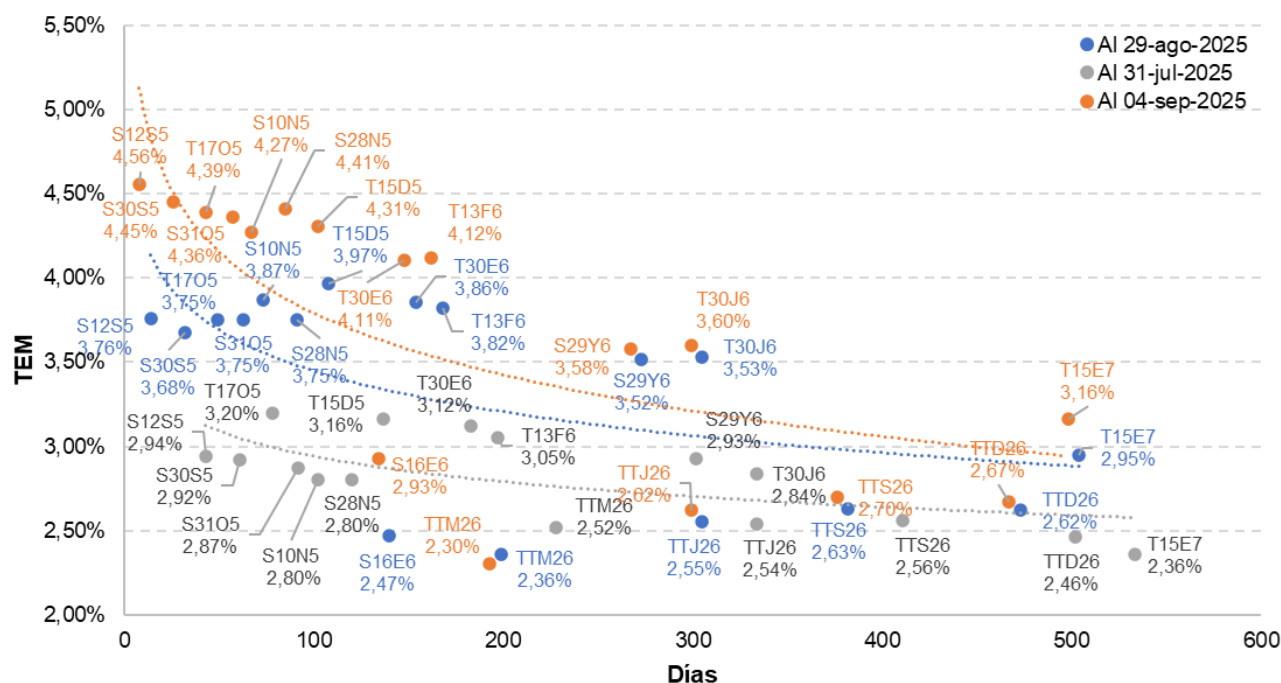
Figura 11
LETRAS Y BONOS DEL TESORO CAPITALIZABLES: precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 05/09/2025	Variación %			TIR
					WTD	MTD	YTD	
LECAP	S12S5	12/9/2025	0,000%	158,05	0,8	0,8	21,4	54,57%
LECAP	S30S5	30/9/2025	0,000%	154,85	0,4	0,4	20,1	53,97%
LECAP	S31O5	31/10/2025	0,000%	123,55	0,1	0,1	14,4	54,05%
LECAP	S10N5	10/11/2025	0,000%	112,15	0,2	0,2	-	53,34%
LECAP	S28N5	11/11/2025	0,000%	110,70	-0,2	-0,2	-	55,80%
LECAP	S29Y6	12/11/2025	0,000%	97,30	0,6	0,6	-	50,15%
BONCAP	T17O5	17/10/2025	0,000%	150,70	0,4	0,4	18,9	53,86%
BONCAP	T15D5	15/12/2025	0,000%	149,90	0,5	0,5	14,7	55,20%
BONCAP	T30E6	30/1/2026	0,000%	117,70	0,1	0,1	14,3	54,17%
BONCAP	T13F6	13/2/2026	0,000%	117,45	-0,4	-0,4	9,2	54,79%
BONCAP	T30J6	30/6/2026	0,000%	102,50	0,3	0,3	-	51,60%
BONCAP	T15E7	15/1/2027	0,000%	97,58	-1,4	-1,4	-	49,55%
Bono DUAL 2026	TTM26	16/3/2026	0,000%	117,85	1,5	1,5	-	29,73%
Bono DUAL 2026	TTJ26	30/6/2026	0,000%	113,25	0,9	0,9	-	51,60%
Bono DUAL 2026	TTS26	15/9/2026	0,000%	111,50	1,7	1,7	-	38,55%
Bono DUAL 2026	TTD26	15/12/2026	0,000%	108,65	1,1	1,1	-	39,58%

Fuente: LSEG

Entre el mes de julio y el actual mes de septiembre, la curva de rendimientos de LECAPs, BONCAPs y DUALES, con tasas efectivas mensuales, tuvo un movimiento ascendente tras el desarme de las LEFIs. Esta es la evolución gráfica tomando rendimientos mensuales a fin de julio y agosto y el dato del 4 de septiembre.

Figura 12
CURVA DE LECAPS/BONCAPS/DUALES: últimos tres meses, tasa efectiva mensual y días de vencimiento



Fuente: Research for Traders en base a ByMA y IAM

CONEXTIA S.A.

www.conextiainvertiones.com

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: conextia@conextiainvertiones.com

Las acciones tuvieron otra semana de caída del 2% en dólares, adelantando un resultado adverso al Gobierno en las elecciones en Provincia de Buenos Aires. Esta es la evolución del S&P Merval en el año

Figura 13
S&P MERVAL: acumulado del año, en dólares MEP



Fuente: TradingView

Una noticia negativa que recorrió el mercado fue que **CELULOSA ARGENTINA (CELULAR)** comunicó a la CNV que se presentó en concurso preventivo de quiebra, ya con patrimonio neto negativo. La medida se conoció después de la paralización de sus plantas en Capitán Bermúdez y Zárate. La compañía atribuye el deterioro a factores como un mercado descenso en las ventas, incrementos de costos y caída del poder de compra. En dólares equivalentes, la CELU reportó en el ejercicio fiscal 2025 cerrado a mayo de este año una pérdida neta de USD 96,9 M, que se compara con la utilidad neta del ejercicio fiscal 2024 de USD 0,5 M.

Los ingresos por ventas en el ejercicio 2025 alcanzaron los USD 188,1 M frente a los USD 519 M del año previo, es decir una caída interanual de 63,8%. La merma en los ingresos se explica por la contracción del mercado interno, y al deterioro de precios y márgenes, a pesar del aumento de exportaciones. Las ventas en el mercado interno en toneladas se redujeron un 32% respecto al año anterior, en parte por la retracción del consumo y la pérdida de poder adquisitivo. El último semestre fue crítico, dado que en ese período las ventas retrocedieron un 52% YoY, lo que concentró la mayor parte del deterioro. Pese a que las exportaciones crecieron 104% YoY, las mismas tuvieron una rentabilidad mucho menor que la del mercado local, y no lograron compensar la caída en Argentina.

El ingreso de productos importados obligó a la empresa a reducir precios, afectando aún más sus ingresos. La suba de insumos en dólares no pudo trasladarse a precios, lo que deterioró márgenes y obligó a resignar volumen.

La medida busca un marco judicial para reestructurar sus deudas y negociar con acreedores, en un intento de evitar el cierre definitivo. El directorio espera atraer nuevos socios que aporten liquidez y permitan retomar la actividad industrial.

En el actual mes de septiembre, se destacan las caídas de GLOB, TEO e IRS, todas ellas con más el 5%.

ADRs de ACCIONES ARGENTINAS: variación porcentual, en dólares

Empresa	TICKER	Precio (ADR)	Capitalización Bursátil USD M	Variación %	
				Septiembre	Acumulado 2025
Globant	GLOB	62,54	2.746,2	-7,3	-70,9
Telecom Argentina	TEO	8,37	1.439,5	-7,0	-33,5
IRSA	IRS	14,30	1.013,8	-5,7	-7,2
Cresud	CRESY	9,55	580,6	-4,1	-23,1
Central Puerto	CEPU	10,20	1.562,4	-3,4	-28,8
Transportadora de Gas del Sur	TGS	26,56	1.848,9	-2,2	-9,3
Corporacion America Airports	CAAP	21,20	3.427,2	-2,2	12,7
MercadoLibre	MELI	2.354,54	122.576,1	-2,2	42,2
Adecoagro	AGRO	8,22	828,6	-2,1	-12,2
Loma Negra	LOMA	9,05	1.076,1	-1,7	-23,4
Tenaris	TS	35,07	19.274,8	-1,0	-5,2
Vista Energy	VIST	37,80	4.073,1	-0,1	-28,1
Grupo Supervielle	SUPV	7,80	596,7	0,3	-47,3
Banco Macro	BMA	57,78	3.697,1	0,5	-39,1
Pampa Energia	PAM	67,30	3.721,3	0,7	-22,7
Edenor	EDN	21,34	480,9	1,0	-49,5
YPF	YPF	30,44	12.287,6	1,1	-27,5
Grupo Financiero Galicia	GGAL	39,83	5.393,6	1,8	-35,3
BBVA Argentina	BBAR	12,15	2.575,1	1,9	-34,4
Ternium	TX	34,45	6.774,0	1,9	16,2
Bioceres	BIOX	2,80	178,7	2,2	-53,1

Fuente: LSEG

ALUAR (ALUA) reportó en el ejercicio fiscal anual 2025 una ganancia neta de ARS 7.513,3 M.

CRESUD (CRESY US) reportó en el ejercicio fiscal 2025 una ganancia neta de ARS 224.366 M, que se compara con la utilidad neta del mismo periodo fiscal del año 2024 de ARS 163.826 M (+37% YoY). Los ingresos alcanzaron en el ejercicio 2025 los ARS 914.157 M vs. los ARS 959.359 M del ejercicio 2024 (-4,7% YoY). El resultado operativo en el ejercicio 2025 arrojó una ganancia de ARS 220.945 M vs. la pérdida de -ARS 172.748 M del ejercicio 2024.

FERRUM (FERR AR) reportó en el año fiscal 2025 una pérdida neta de ARS 1.244,1 M, que se compara con el beneficio neto del mismo período del año 2024 de ARS 6.377,3 M. Los ingresos por ventas alcanzaron en el ejercicio los ARS 103.200,7 M vs. los ARS 152.766,2 M del ejercicio 2024. El resultado operativo en el año fiscal 2025 fue de ARS 607 M vs. los ARS 17.828,6 M.

GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) abonará el próximo 10 de septiembre un dividendo en efectivo de ARS 35.185,09 M, equivalente a ARS 21,90506 por acción o el 2.190,5062% del capital social de VN ARS 1.606,26 M.

CONEXTIA S.A.

www.conextia.inversiones.com

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: conextia@conextia.inversiones.com

METROGAS (METR) obtuvo un préstamo sindicado de ARS 88.770 M a 26 meses, otorgado por Banco Galicia e ICBC Argentina, que le permitió cancelar toda su deuda financiera y parte de la comercial. El crédito, a pagar en nueve cuotas trimestrales hasta noviembre de 2027, reduce la exposición en dólares, fortalece el balance y mejora la previsibilidad financiera. Los fondos se usaron para cancelar obligaciones con ICBC, Banco Macro, ENARSA e YPF. Según la empresa, el monto es menor al EBITDA de 2024, lo que refleja capacidad de repago y sostenibilidad.

IRSA (IRSA) reportó un resultado neto para el ejercicio 2025 una ganancia de ARS 196.118 M comparado con una pérdida de ARS 32.141 M en el ejercicio anterior. En el 4ºT25 (fiscal) la empresa ganó ARS 158.947 M (+4,2% YoY). Los ingresos aumentaron un 2,3% YoY durante el ejercicio anual 2025 a ARS 468.526 M, mientras que en el último trimestre del ejercicio los ingresos crecieron 6,9% a ARS 112.294 M. El EBITDA ajustado de renta alcanzó en el total del ejercicio los ARS 207.902 M, cayendo 18,9% YoY. En tanto, en el 4ºT25 el EBITDA ajustado fue de 43.500 M, invariante de un año a otro.

Figura 14
IRSA (IRS US): 12 meses, precio en dólares



Fuente: TradingView

MORIXE (MORI) compró la totalidad de Elaboradora Argentina de Cereales (EAC), dueña de la marca “Mágica” y de una planta industrial en Barracas, por ARS 133,3 M, libre de deudas. La incorporación de EAC le permitirá a Morixe ganar escala en avena y polenta, y servirá como plataforma para el desarrollo de nuevos productos, en línea con su plan de diversificación más allá de las harinas.

TERNIUM ARGENTINA (TXAR) informó que a raíz de un conflicto gremial con las empresas contratistas de la compañía, el alto horno de la siderúrgica Ternium de su planta de San Nicolás detuvo su funcionamiento.

TRANSENER (TRAN) abonará el próximo 9 de septiembre un dividendo en efectivo de ARS 134.200 M, equivalente a ARS 301,79426 por acción o el 30.179,42625% del capital social de VN ARS 444,67 M. Su cotización en ByMA ya reflejó el corte de cupón.

CONEXTIA S.A.

www.conextiainvertiones.com

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: conextia@conextiainvertiones.com

TELECOM ARGENTINA (TEO US) anunció que la compañía lleva invertidos unos USD 2.000 M en lo que va del año (incluida la adquisición de Telefónica) y que, hacia fines de 2025, contará con más de 750 sitios 5G desplegados en todo el país. El CEO de la empresa, Roberto Nobile, recordó que Telecom lleva invertidos más de USD 7.000 M en los últimos ocho años y USD 2.000 M sólo en 2025, incluyendo los USD 1.245 M que desembolsó en la compra de Telefónica.

Figura 15
TELECOM ARGENTINA (TEO US): acumulado del año, en dólares



Fuente: TradingView

YPF (YPFD): La Procuración del Tesoro de la Nación informó que la jueza neoyorquina Loretta Preska rechazó una nueva moción presentada por Argentina en el marco de la causa por la expropiación de YPF. En esta oportunidad, se trató de un pedido para limitar el proceso de discovery exclusivamente a activos del Estado que puedan ser ejecutables. Según el comunicado, en ambas presentaciones el Estado argentino sostuvo que los requerimientos ordenados resultan incompatibles tanto con la jurisprudencia vigente en EE.UU. como con la legislación nacional, y respaldó sus argumentos con una extensa base de antecedentes jurídicos. Desde la Procuración calificaron las resoluciones como “equivocadas” y señalaron que ya se encuentran evaluando las vías procesales adecuadas para su impugnación, en el marco de la estrategia general de defensa del Estado argentino en el litigio.

MERCADOS INTERNACIONALES

Los mercados estadounidenses cerraron la semana con un tono mixto, donde la volatilidad volvió a hacerse sentir tras la publicación de un reporte laboral de agosto bastante débil: se crearon 22.000 puestos frente a los 75.000 esperados y con 7 de las 11 categorías cayendo mesa mes. El S&P 500 avanzó +0,3%, a pesar de la caída de los días martes y viernes.

El VIX se mantuvo en una zona ligeramente por encima de los 15 puntos.

El incremento en las probabilidades a que la Fed recortará tasas en su reunión del 17 de septiembre sopesó la caída de los mercados. Eso produjo una baja en el rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años, que cerró el viernes en niveles del 4,09%, el nivel más bajo en cinco meses, ya que la evidencia de un mayor deterioro en el mercado laboral estadounidense favoreció una perspectiva más laxa de la Fed y movió a los inversores hacia activos seguros.

Figura 16
RENDIMIENTO DEL TREASURY DE EE.UU. A 10 AÑOS: acumulado 2025



Fuente: TradingView

El resultado consolidó las expectativas que la Fed reiniciará su ciclo de recortes con una reducción de 25 puntos básicos el miércoles 17 de la semana que viene, con futuros de tasas que pasaron a anticipar tres recortes en total durante este año, y tres el año que viene.

El sector Tecnológico volvió a concentrar la atención, aunque con claros ganadores y perdedores. Broadcom (AVGO) se destacó con una suba de +10,1% tras presentar resultados por encima de lo esperado y anunciar USD 10.000 M en órdenes de chips de inteligencia artificial personalizados, lo que lo posiciona como competidor directo de Nvidia (NVDA), que cedió -7,5% en la semana junto a otras compañías de semiconductores como AMD (-9,8%) y Texas Instruments (TXN, -8,6%). Por el contrario, dentro de las grandes tecnológicas, Alphabet (GOOGL) subió un +10,4%, beneficiada por la resolución favorable en un caso antitrust con el gobierno norteamericano, mientras que Apple (AAPL) logró un sólido +3,0% de cara al nuevo ciclo de productos. Microsoft (MSFT, -2,9%) y Oracle (ORCL, -4,2%) corrigieron.

Más allá de la tecnología, los sectores Defensivos mostraron resiliencia, con Walmart (WMT, +3,8%), Procter & Gamble (PG, +2,5%) y Costco (COST, +1,3%) capitalizando la rotación hacia compañías de consumo estable. En contraste, bancos como JPMorgan (JPM, -1,7%) y Wells Fargo (WFC, -2,9%) se vieron impactadas por la expectativa de menor dinamismo en el crédito mientras que, en Industriales, Boeing (BA, -3,6%) volvió a generar dudas sobre la demanda global. Energía tampoco escapó a la presión vendedora, con caídas en Exxon (XOM, -3,5%) y Chevron (CVX, -3,2%), arrastradas por la corrección en el petróleo.

La encuesta semanal de la Asociación de inversores Minoristas Norteamericanos (AAII) arrojó un deterioro en la semana finalizada el 3 de septiembre, con un 32,7% de optimistas y un 43,4% de pesimistas.

Figura 17

OPTIMISMO/PESIMISMO DE INVERSORES MINORISTAS: semana a semana



Fuente: AAIL

El petróleo cayó 3,5% la semana pasada, en medio de una amplia oferta y una demanda incierta. Surgieron más reportes que sugieren que la OPEP+ continuará aumentando sus cuotas de producción de petróleo antes de la reunión de este fin de semana, con Arabia Saudita liderando la iniciativa. Dicho incremento de producción coincidiría con un mercado petrolero ya sobreabastecido, en medio de una alta producción de miembros fuera de la OPEP+ y una demanda debilitada entre los principales consumidores de energía del mundo, mientras el cartel busca recuperar cuota de mercado tras los recortes del período pandémico y varios países del grupo necesitan reforzar los ingresos de sus presupuestos gubernamentales. A pesar de la desaceleración en la actividad manufacturera, los movimientos de buques mostraron que las exportaciones de petróleo ruso a China aumentaron con fuerza, lo que compensó la caída de demanda de India tras los aranceles impuestos por EE.UU. Mientras tanto, datos de la EIA mostraron que los inventarios de petróleo en EE.UU. aumentaron inesperadamente en 2,4 M de barriles en la última semana de agosto.

El oro quebró su máximo histórico y se posicionó como el activo de mejor rendimiento anual: subió 3,6% la semana pasada, su mejor performance semanal en tres meses, y elevando la suba al 35,5% en año, apoyado no solo en las apuestas de recortes de tasas, sino también en preocupaciones sobre la independencia de la Fed, riesgos políticos crecientes y una curva de rendimiento más inclinada en medio de temores inflacionarios.

Figura 18

ORO: rendimientos anuales y evolución de los últimos 12 meses



Fuente: TradingView

El dólar (índice DXY) bajó 0,3%, siguiendo la baja en los rendimientos de los bonos del Tesoro a corto plazo. El euro subió 0,4%, mientras **la atención se centra en la reunión del BCE de esta semana, donde se espera ampliamente que mantengan las tasas sin cambios por segunda vez consecutiva**, en medio de una perspectiva de crecimiento estable e inflación cercana al objetivo.

Figura 19

PARIDAD EURUSD: cinco años



Fuente: TradingView

CONEXTIA S.A.

www.conextia.inversiones.com

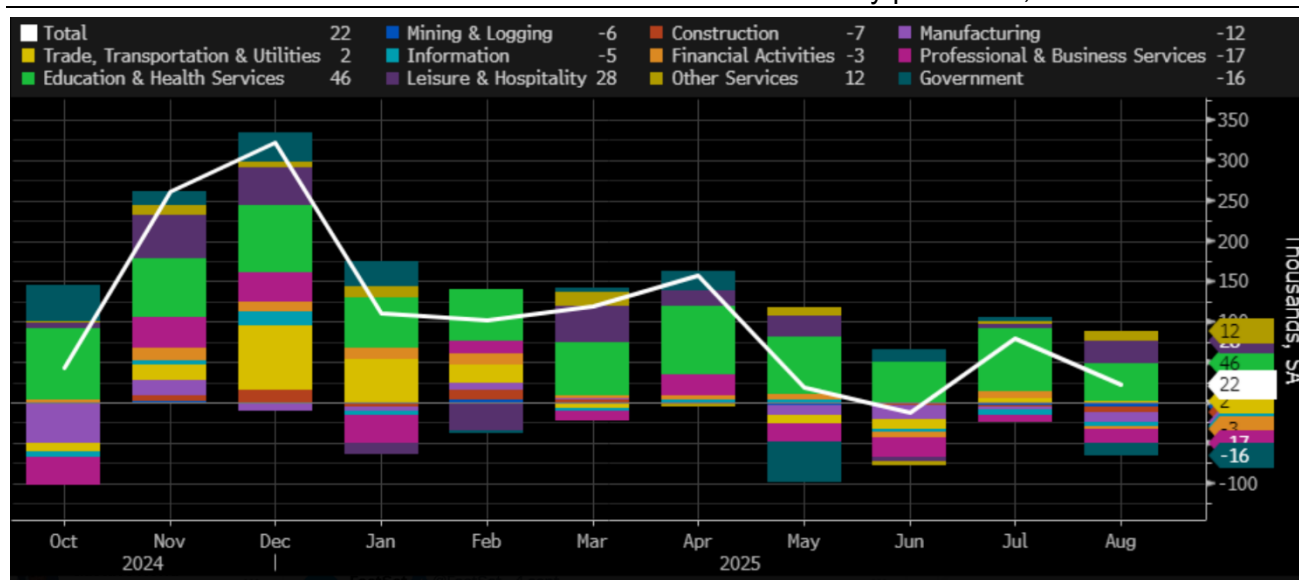
Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: conextia@conextia.inversiones.com

La creación de empleo en EE.UU. prácticamente se estancó en agosto, sumando apenas 22.000 puestos de trabajo en el mes, muy por debajo de los 75.000 esperados por el consenso y lejos de los 79.000 generados en julio. Las revisiones también añadieron un tono negativo: junio registró un recorte neto de 13.000 empleos, mientras que los datos de julio fueron ajustados levemente al alza

Figura 20

CREACIÓN DE EMPLEOS NO AGRICOLAS EN EEUU: mensual y por sector, 12 meses



Fuente: Bloomberg

La debilidad del informe se reflejó también en la tasa de desempleo, que subió hasta 4,3%, frente al 4,2% del mes previo. En materia de ingresos, los salarios por hora promedio crecieron 0,3% MoM, en línea con las previsiones, aunque el incremento interanual se situó en 3,7%, apenas por debajo del 3,8% proyectado.

Por otro lado, las ofertas de empleo en EE.UU. cayeron en 176.000, hasta 7,18 M en julio de 2025, el nivel más bajo desde septiembre de 2024 y muy por debajo de las expectativas del mercado de 7,4 M. **A días de la reunión de la Fed, toda la data laboral publicada la semana pasada ayuda mucho al tan ansiado reinicio del ciclo de recorte de tasas de Fed Funds por parte de la Fed.**

El PMI de servicios elaborado por ISM subió a 52 puntos en agosto de 2025 desde 50,1 en julio, superando las previsiones de 51. El dato señaló la mayor expansión en el sector servicios en seis meses, impulsada por un crecimiento más rápido de la actividad empresarial (55 vs 52,6), nuevos pedidos (56 vs 50,3) e inventarios (53,2 vs 51,8). Sin embargo, contrarrestaron estos datos positivos la persistente contracción en el empleo (46,5 vs 46,4), un mínimo de 16 años en la cartera de pedidos (40,4 vs 44,3) y precios elevados (69,2 vs 69,9).

El PMI manufacturero elaborado por ISM aumentó a 48,7 puntos en agosto de 2025 desde 48,0 en julio, aunque quedó por debajo de las expectativas del mercado de 49,0. El índice señaló el sexto mes consecutivo de contracción, ya que una fuerte caída en la producción (47,8 vs. 51,4) fue solo parcialmente compensada por un repunte en los nuevos pedidos (51,4 vs. 47,1). El empleo continuó disminuyendo, aunque a un ritmo ligeramente más lento (43,8 vs. 43,4).

La atención de esta semana en EE.UU. estará centrada en los datos clave de inflación de agosto, con expectativas de que la inflación general suba a 2,9%, el nivel más alto desde enero, mientras que la subyacente se mantendría por encima del 3%. A su vez, los precios al productor se proyectan con una suba mensual de 0,3%. También se seguirán de cerca las revisiones anuales de las nóminas no agrícolas hasta marzo de 2025, el índice de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan (con expectativas de leve mejora), las proyecciones de inflación de los hogares, así como los datos de expectativas de inflación de la Fed de Nueva York, el índice de optimismo empresarial de la NFIB y el balance presupuestario mensual.

La inflación de precios al consumidor en la Eurozona aumentó a 2,1% en agosto de 2025, ligeramente por encima tanto del ritmo de julio como de las expectativas del mercado de 2,0%, según datos preliminares. Los precios al productor en la Eurozona aumentaron 0,4% MoM en julio de 2025, superando las previsiones del mercado de 0,2% y tras un aumento de 0,8% en junio. La tasa de desempleo en la Eurozona bajó a 6,2% en julio de 2025, desde 6,3% en junio y en línea con las expectativas del mercado.

Las ventas minoristas en la Eurozona cayeron 0,5% MoM en julio de 2025, borrando el incremento revisado al alza de 0,6% (máximo de 15 meses) del periodo previo, y superando ampliamente las expectativas de una contracción más suave de 0,2%. Fue la caída más pronunciada del volumen minorista en casi dos años. El PMI Construcción de la Eurozona subió a 46,7 puntos en agosto de 2025, desde un mínimo de cinco meses de 44,7 en julio.

Los pedidos de fábrica en Alemania cayeron 2,9% MoM en julio de 2025, incumpliendo las previsiones del mercado de un crecimiento de 0,5% y tras una caída revisada a la baja de 0,2% en el mes previo. El PMI Construcción de Alemania retrocedió a 46,0 puntos en agosto de 2025 desde el máximo de 29 meses.

El PMI Construcción del Reino Unido subió a 45,5 puntos en agosto de 2025, desde un mínimo de más de cinco años de 44,3 en julio y ligeramente por encima de las previsiones de 45. Las ventas minoristas en Reino Unido subieron 0,6% MoM en julio de 2025 (+1,1% YOY), acelerando desde un aumento de 0,3% en junio y superando las expectativas del mercado

Esta semana, la atención en Europa estará en la decisión de política monetaria del BCE, con expectativas de mantener las tasas sin cambios por segunda reunión consecutiva y la tasa de depósito en 2%, en un escenario de crecimiento estable e inflación cercana al objetivo. El mercado analizará además las nuevas proyecciones macroeconómicas y posibles señales para el resto del año. En Alemania, se espera un repunte de 1,3% en la producción industrial de julio tras la caída de 1,9% en junio, junto con datos de balanza por cuenta corriente y comercio exterior. También se publicarán cifras finales de inflación en Alemania, Francia, España, Países Bajos, Irlanda y Suecia, además de reportes de IPC en Dinamarca, Noruega, Grecia y Rusia. En Francia, la producción industrial podría caer 1,2% tras un fuerte avance de 3,8% en junio, mientras que en Italia se espera un leve aumento de 0,3%.

El PMI de servicios elaborado por RatingDog en China aumentó a 53,0 puntos en agosto de 2025 desde 52,6 en julio y superó las expectativas de 52,5, lo que marcó la expansión más rápida en servicios desde mayo 2024. Los nuevos pedidos crecieron al ritmo más fuerte desde mayo de 2024, apoyados por un aumento más pronunciado en nuevos negocios de exportación, que subieron al mayor ritmo en seis meses. El PMI Composite elaborado por RatingDog China subió a 51,0 puntos en agosto de 2025 desde 50,8 en el mes anterior, marcando el nivel más alto desde noviembre de 2024.

El gasto de los hogares en Japón aumentó 1,4% YoY en julio de 2025 (+1,7% MoM), marcando el tercer mes consecutivo de incremento, pero por debajo de las estimaciones del mercado de 2,3%, reflejando el impacto de las presiones de costos elevados y los amplios aranceles de EE.UU. Los salarios nominales en Japón aumentaron 4,1% YoY en julio de 2025, el ritmo más rápido en siete meses.

Esta semana, en China la atención de esta semana estará en los datos comerciales de agosto, que apuntarían a una desaceleración tanto en exportaciones como en importaciones, junto con señales de deflación: se espera que el IPC caiga 0,2% y el IPP 2,9%. También se prevén cifras de ventas de vehículos y nuevos préstamos en yuanes, además de la reunión del Comité Permanente de la Asamblea Popular Nacional. En Japón, los mercados seguirán las cifras finales del PIB del 2°T25, la inflación de productores de agosto, la cuenta corriente, pedidos de maquinaria, encuesta Tankan de Reuters y otros indicadores de confianza manufacturera.

En Latinoamérica:

- El PIB de Brasil creció un 2,2% YoY durante el 2°T25, desacelerándose frente a la expansión del 2,9% del período anterior y situándose cerca de las expectativas del mercado. Los datos reflejaron la tasa de crecimiento más débil en más de tres años, señalando un impacto creciente de las altas tasas de interés del banco central, entre las más elevadas del mundo en términos reales, mientras la persistente inflación continuó afectando el poder adquisitivo.
- La producción industrial de Brasil cayó un 0,2% MoM en julio de 2025, tras un dato plano en el periodo anterior, en línea con las expectativas del mercado. Trece de veinticinco sectores registraron caídas. En términos interanuales, la producción industrial aumentó un 0,2%.
- El índice de actividad económica de Chile aumentó un 1,8% YoY en julio de 2025, desacelerándose respecto al incremento del 3% registrado en junio. En términos mensuales desestacionalizados, la actividad creció un 1% respecto a junio.
- La tasa de desempleo de Colombia descendió a 8,8% en julio de 2025, una reducción de 1,1 puntos porcentuales frente al 9,9% del año anterior, lo que representa 230.000 personas desempleadas menos. La tasa de participación laboral general fue de 64,6%, y la tasa de ocupación aumentó 1,1 puntos porcentuales hasta 58,9% frente al 57,8% de julio de 2024.
- Las exportaciones de Colombia cayeron un 4,1% YoY hasta USD 4.429,9 M en julio de 2025, revirtiendo el aumento del 2,6% de junio. EE.UU. siguió siendo el principal destino de exportación de Colombia (31,7%), seguido por Panamá (5,6%) y Brasil (4,8%).
- La inversión fija bruta de México cayó 6,4% YoY en junio de 2025, su décima contracción consecutiva, aunque ligeramente mejor que la caída revisada de 6,6% de mayo. En términos mensuales ajustados por estacionalidad, la inversión bajó 1,4% tras una ganancia de 1,2% en mayo.
- La inflación anual en Paraguay alcanzó el 4,6% en agosto de 2025, frente al 4,3% de julio, impulsada principalmente por los mayores precios de los alimentos (+8,8%) y servicios (+4,4%). En términos mensuales, la inflación se moderó al 0,1% desde el 0,4% de julio.
- La tasa de inflación anual en Perú, cayó al 1,11% en agosto de 2025 desde el 1,69% previo, alcanzando el nivel más bajo desde 2018 y acercándose al límite inferior del rango objetivo del banco central de 1%–3%. En términos mensuales, el IPC se redujo un 0,29% en agosto, tras un aumento del 0,23% en el mes anterior.
- La inflación anual de Uruguay se moderó a 4,2% en agosto de 2025 desde 4,53% en julio, impulsada por menores alzas de precios en categorías clave. Uruguay registró un superávit comercial de USD 88,8 M en julio de 2025.

CONEXTIA S.A.

www.conextiainversiones.com

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: conextia@conextiainversiones.com

Estos han sido los principales resultados reportados la semana pasada en EE.UU:

Figura 21

RESULTADOS DE COMPAÑÍAS SEMANA DEL 01 DE SEPTIEMBRE AL 05 DE SEPTIEMBRE

Empresa	BPA / Previsión	Ingresos / Previsión
Martes, 2 de septiembre de 2025		
Zscaler (ZS)	-0,11 / 0,8	719,2M / 706,95M
Miércoles, 3 de septiembre de 2025		
Salesforce Inc (CRM)	2,91 / 2,78	10,2B / 10,14B
Hewlett Packard (HPE)	0,44 / 0,42	9,14B / 8,35B
Dollar Tree (DLTR)	0,77 / 0,4	4,6B / 4,47B
Campbell's (CPB)	0,62 / 0,56	2,32B / 2,33B
Jueves, 4 de septiembre de 2025		
Broadcom (AVGO)	1,69 / 1,66	15,95B / 15,82B
Copart (CPRT)	0,41 / 0,36	1,13B / 1,14B
Lululemon Athletica (LULU)	3,1 / 2,87	2,53B / 2,54B

Fuente: LSEG

ALPHABET (GOOGL): la empresa holding de Google tuvo un fuerte repunte tras conocerse un fallo judicial en EEUU que alivió las presiones regulatorias que pesaban sobre la compañía desde hace meses. La decisión evitó sanciones más severas, lo que generó un alivio inmediato y disparó las acciones casi un 10% en apenas dos jornadas. Su capitalización bursátil, de USD 2,8 Bn. está a un 7% de la marca de los USD 3 Bn. que ya superaron Apple, Microsoft y Nvidia. Ahora, Alphabet volverá a concentrar la atención de los inversores en su potencial de crecimiento, especialmente en el terreno de la inteligencia artificial.

Las principales compañías que presentan resultados esta semana incluyen Oracle (ORCL), GameStop (GME), Chewy (CHWY), Zenvia (ZENV), Kroger (KR), Adobe (ADBE), FuelCell Energy (FCEL), Synopsys (SNPS) y Casey's (CASY).

DISCLAIMER

Este reporte ha sido confeccionado por **CONEXTIA 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 **CONEXTIA S.A.**

This report was prepared by **CONEXTIA 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 **CONEXTIA S.A.**

CONEXTIA S.A.

www.conextiainvestments.com

Dirección: WTC Free Zone - Dr. Luis Bonavita 1294 Of. 606CP 11300 - Montevideo – Uruguay

Contacto: conextia@conextiainvestments.com