

18 de septiembre de 2026

Research Maestro

BONOS - DÓLAR - TASAS - COYUNTURA MACRO

Freddy Vieytes Research Senior
Nicolas Borra Research Junior
Andrés Torregrosa Diseño y comunicación



Debursa.com.ar

Debursa@gmail.com

Whatsapp +541152506860

DATOS MACRO AL 18 DE SEPTIEMBRE

IPC ESPERADO PROX 12 MESES

21%



RESERVAS BCRA

49.798



DÓLAR MAYORISTA

\$1514



TECHO DE LA BANDA

\$1918



RIESGO PAÍS

524



DÓLAR FUTURO SEPT

\$1524



TASAS DE REFERENCIA AL 18 DE SEPTIEMBRE

TNA CAUCIÓN A 30 DIAS

22,1%



TNA PLAZOS FIJOS (TAMAR)

23,5%



TNA BADLAR

22,06%



TNA RUEDA REPO

23%



TNA REAL CER A 1 AÑO

5,2%



ANÁLISIS DE BONOS DENOMINADOS EN PESOS Y DÓLARES

1.BONOS EN PESOS TASA FIJA

CONCLUSIÓN TÉCNICA

Las tasas de corto y medio plazo se estabilizan por debajo del 2% en tono expectativas de bajas de tasas reales futuras, mientras que las de largo aún mantienen resiliencia a perforar el 2%.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TASA DIRECTA	TIR	TEM	TNA	TEA	MOD. DURATION	PARIDAD	VENCIMIENTO
S30S6	116.65	-0.22%	0.76%	35.14%	2.54%	30.50%	35.71%	0.02	116.65	2026-09-30
S30O6	132.3	0.00%	2.25%	22.81%	1.73%	20.73%	23.16%	0.09	132.30	2026-10-30
S13N6	105.97	0.00%	3.47%	26.11%	1.95%	23.42%	26.51%	0.12	105.97	2026-11-13
S30N6	124.21	-0.01%	4.57%	25.86%	1.94%	23.22%	26.26%	0.16	124.21	2026-11-30
T15E7	149.51	0.00%	7.75%	26.07%	1.95%	23.39%	26.48%	0.26	149.51	2027-01-15
S29E7	102.6	0.00%	8.86%	26.50%	1.98%	23.74%	26.91%	0.29	102.60	2027-01-29
T30A7	135.12	0.00%	16.44%	29.20%	2.16%	25.90%	29.66%	0.48	135.12	2027-04-30
T31Y7	127.15	0.00%	19.54%	28.52%	2.11%	25.35%	28.97%	0.55	127.15	2027-05-31
T30J7	128.25	0.00%	21.67%	28.45%	2.11%	25.30%	28.90%	0.62	128.25	2027-06-30
TY30P	111.35	0.00%	3.05%	29.92%	2.21%	26.46%	30.39%	1.8	111.25	2027-09-30

2. BONOS EN PESOS AJUSTADOS POR CER

CONCLUSIÓN TÉCNICA

La estabilidad de tasas también contagia a la curva atada a la inflación disminuyendo los rendimientos cortos y medios.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TASA DIRECTA	TIR	TEM	TNA	MOD. DURATION	PARIDAD	VENCIMIENTO	DÍAS
X30S6	116.98	0.00%	-	-3.04%	-0.26%	-3.08%	0.04	100.29	2026-09-30	10
TZX06	173.78	0.00%	-	1.40%	0.12%	1.39%	0.12	100.05	2026-10-30	40
TX26	746.5	0.00%	-	2.26%	0.19%	2.24%	0.14	100.86	2026-11-09	50
X30N6	126.2	0.00%	-	0.79%	0.07%	0.79%	0.2	99.82	2026-11-30	71
TZXD6	306.2	0.00%	-	2.97%	0.24%	2.93%	0.24	99.51	2026-12-15	86
X29E7	101.3	0.00%	-	3.29%	0.27%	3.24%	0.36	99.04	2027-01-29	131
TZXM7	226.9	0.00%	-	3.71%	0.30%	3.65%	0.52	98.30	2027-03-31	192
TZXA7	125.05	0.00%	-	3.94%	0.32%	3.87%	0.6	97.88	2027-04-30	222
TZXY7	123.05	0.00%	-	3.94%	0.32%	3.87%	0.68	97.33	2027-05-31	253
TZX27	406.65	0.00%	-	3.30%	0.27%	3.25%	0.77	97.71	2027-06-30	283
TZXS7	109.25	0.00%	-	5.23%	0.43%	5.11%	1	95.00	2027-09-30	375
TZXD7	280.33	-0.70%	-	8.00%	0.64%	7.72%	1.17	91.11	2027-12-15	451
TZX28	355.65	0.00%	-	9.37%	0.75%	8.99%	1.66	85.45	2028-06-30	649
TZXS8	96.45	0.00%	-	9.11%	0.73%	8.75%	1.89	83.87	2028-09-29	740
TX28	1765	0.00%	-	7.69%	0.62%	7.43%	1.03	95.40	2028-11-09	781
TZXD8	86.15	-0.18%	-	9.51%	0.76%	9.12%	2.08	81.76	2028-12-15	817
TZXM9	91.55	0.00%	-	9.52%	0.76%	9.13%	2.34	79.61	2029-03-28	920
TX31	1460	0.00%	-	10.22%	0.81%	9.77%	2.46	82.79	2031-11-30	1897
DIP0	49110	0.00%	-	9.96%	0.79%	9.53%	3.44	114.22	2033-12-31	2659
DICP	49090	0.00%	-	9.97%	0.80%	9.54%	2.9	89.90	2033-12-31	2659
PAP0	36000	0.00%	-	9.82%	0.78%	9.40%	5.93	62.80	2038-12-31	4485
PARP	34890	0.00%	-	10.35%	0.82%	9.89%	5.85	60.87	2038-12-31	4485
CUAP	43160	0.00%	-	9.22%	0.74%	8.85%	10.33	75.29	2045-12-31	7042

RENDIMIENTO TAMAR ORDENADOS POR VENCIMIENTO

CONCLUSIÓN TÉCNICA

Las letras TAMAR mermaron su rendimiento en consonancia con la baja de tasa de referencia del central.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
TMF27	123.2	0.00%	28.28%	0.36	123.20	36.05%	2027-02-26
TML27	109.7	0.00%	28.82%	0.69	109.70	34.34%	2027-07-30
TMG27	118.07	-0.03%	29.81%	0.82	118.07	37.80%	2027-08-31
TMF28	111.25	0.00%	35.98%	1.09	111.25	69.33%	2028-02-25
TMG28	108.4	0.00%	37.47%	1.48	108.40	93.83%	2028-08-31

RENDIMIENTO BONOS DÓLAR LINKED ORDENADOS POR VENCIMIENTO

CONCLUSIÓN TÉCNICA

Los bonos dolar linked arbitraron la curva, hubo demanda en todos los tramos equiparando rendimientos, el mercado posiciona cobertura temprana.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO	DÍAS
D30S6	151500	0.00%	-6.23%	0.04	100.55	0.00%	2026-09-30	10
D30O6	150850	0.00%	2.34%	0.12	100.12	0.00%	2026-10-30	40
D30N6	150200	0.00%	1.61%	0.2	99.69	0.00%	2026-11-30	71
D15E7	149600	0.00%	3.45%	0.32	99.29	0.00%	2027-01-15	117
D31M7	148100	0.00%	4.06%	0.52	98.30	0.00%	2027-03-31	192
TZV27	146330	0.00%	4.34%	0.76	97.12	0.00%	2027-06-30	283
TZV28	128100	0.00%	9.79%	1.65	85.02	0.00%	2028-06-30	649
TZVD8	121200	0.00%	10.40%	2.07	80.44	0.00%	2028-12-15	817

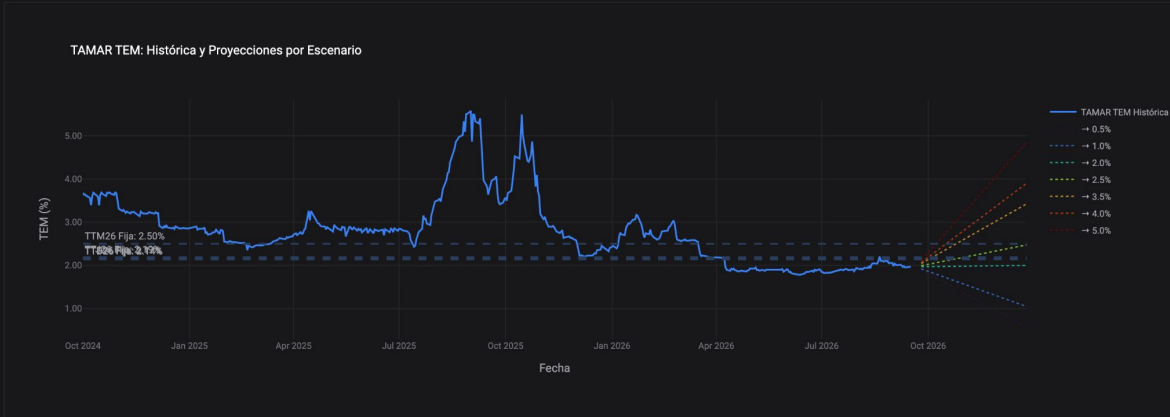
Escenario Duales CER/Tamar/Dlinked

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
TTD26	170.73	0.00%	26.22%	0.19	170.73	80.37%	2026-12-15
TMVE8	143435.48	0.62%	32.90%	1.03	143435.48	40.71%	2028-01-31
TXMJ8	101	0.00%	38.04%	1.36	101.00	69.40%	2028-06-30
TXMD8	95.25	0.00%	39.18%	1.69	95.25	86.46%	2028-12-15
TXMJ9	94.35	0.00%	39.76%	2.09	94.35	118.99%	2029-06-29
TXMD9	87.6	0.00%	40.52%	2.42	87.60	138.87%	2029-12-14
TXMJ0	86.52	2.21%	39.76%	2.84	86.52	173.08%	2030-06-28

ESCENARIOS BONOS DUALES

TIR de cada bono dual según escenarios de TAMAR TEM (convergencia al 30/12/2026).

TAMAR TNA Actual: 23.62% TAMAR TEM Actual: 1.97% Fecha objetivo: 2026-12-30



TICKER	PRECIO	VENCIMIENTO	TASA FIJA TEM	VPV FIJA	0.25%	0.50%	0.75%	1.00%	1.25%	1.50%	1.75%	2.00%	2.25%	2.50%	2.75%	3.00%	3.25%	3.50%	3.75%
TTD26	170.73	2026-12-15	2.14%	161.14	15.22%	16.76%	18.32%	19.99%	21.59%	23.12%	24.77%	26.44%	28.13%	29.84%	31.57%	33.33%	35.11%	36.92%	38.75%

4.RENDIMIENTO BONOS EN DÓLARES CURVA AL Y GD (TESORO)

CONCLUSIÓN TÉCNICA

Los bonos del tesoro fueron golpeados por el contexto internacional donde la suba de tasas fue global, estados unidos, europa, japon decidieron elevar sus rendimientos empujando al alza los rendimientos argentinos.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
A027	157920	0.00%	3.83%	1.05	102.73	0.50%	2027-10-29
A028	145510	0.00%	9.22%	1.84	94.66	0.50%	2028-10-31
AL29	83120	0.00%	8.23%	1.4	90.12	0.30%	2029-07-09
GD29	85700	0.00%	6.06%	1.44	92.92	0.30%	2029-07-09
A029	138739.05	0.17%	10.09%	2.6	90.25	0.50%	2029-10-31
AN29	142000	0.00%	10.19%	2.64	92.36	3.25%	2029-11-30
AL30	86148.44	0.99%	8.38%	1.82	87.57	0.24%	2030-07-09
GD30	88300	0.00%	7.03%	1.86	89.75	0.24%	2030-07-09
AL35	113200	-0.43%	10.89%	4.92	73.64	2.06%	2035-07-09
GD35	119400	-0.50%	9.81%	5.01	77.67	2.06%	2035-07-09
AE38	118220	0.00%	11.07%	4.13	76.90	2.50%	2038-01-09
GD38	125600	-0.63%	9.63%	4.3	81.70	2.50%	2038-01-09
AL41	105210	0.00%	10.91%	5.27	68.47	1.75%	2041-07-09
GD41	112000	0.00%	9.74%	5.47	72.88	1.75%	2041-07-09
GD46	103450	0.00%	9.50%	5.92	74.11	1.88%	2046-07-09

5.RENDIMIENTO BONOS EN DÓLARES CURVA BOPREAL (BCRA)

CONCLUSIÓN TÉCNICA

La suba de rendimientos global afectó a la parte larga de los bonos emitidos por el central.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
BPOA7	159920	0.00%	2.52%	0.83	104.01	2.50%	2027-10-31
BPOB7	159870	0.00%	2.56%	0.83	103.98	2.50%	2027-10-31
BPOC7	160190	0.00%	2.31%	0.84	104.19	2.50%	2027-10-31
BPOD7	159440	0.00%	2.88%	0.83	103.70	2.50%	2027-10-31
BPOA8	142300	0.00%	7.50%	1.93	92.56	1.50%	2028-10-31
BPOB8	142370	-0.06%	7.48%	1.93	92.61	1.50%	2028-10-31

INFLACIÓN IMPLÍCITA TASA FIJA VS CER

Las expectativas inflacionarias se mantienen moderadas.



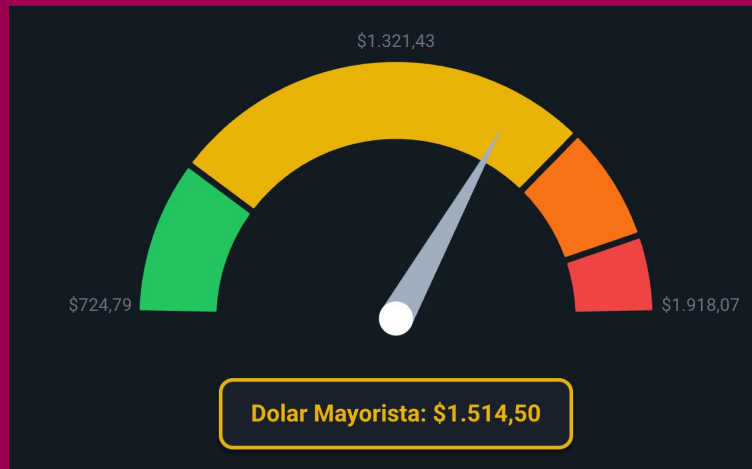
DATOS EXTRA

Cotizaciones Cambiarias, Brechas y Gráfico Histórico



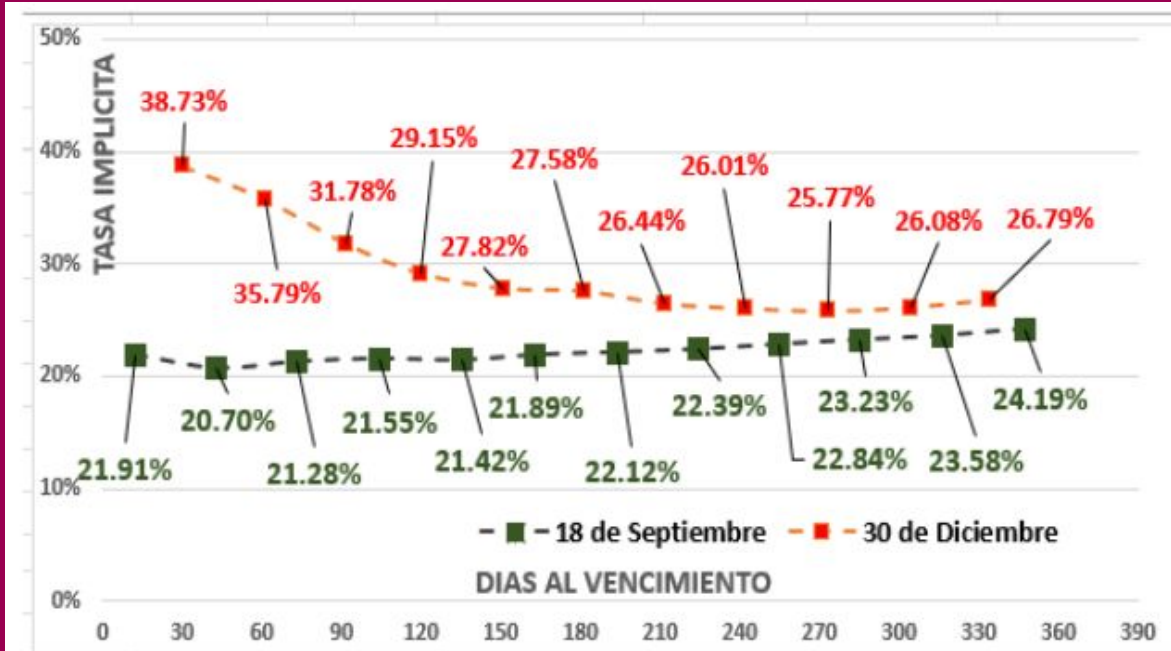
DATOS EXTRA

BANDAS CAMBIARIAS VS FX OFICIAL

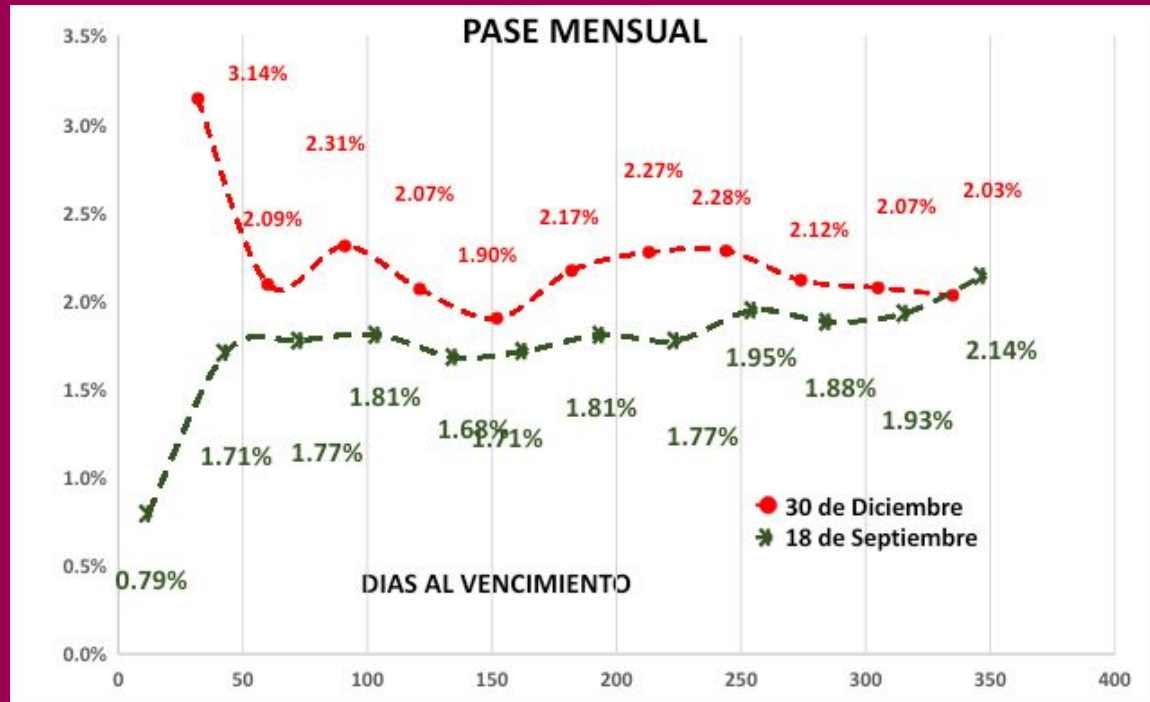


- ▲ El dólar debería subir **\$403,57 (26,65%)** para llegar a la banda superior
- ▼ El dólar debería bajar **\$789,71 (52,14%)** para llegar a la banda inferior

Tasa Implícita Futuro Rofex



Pase mensual Futuro Rofex

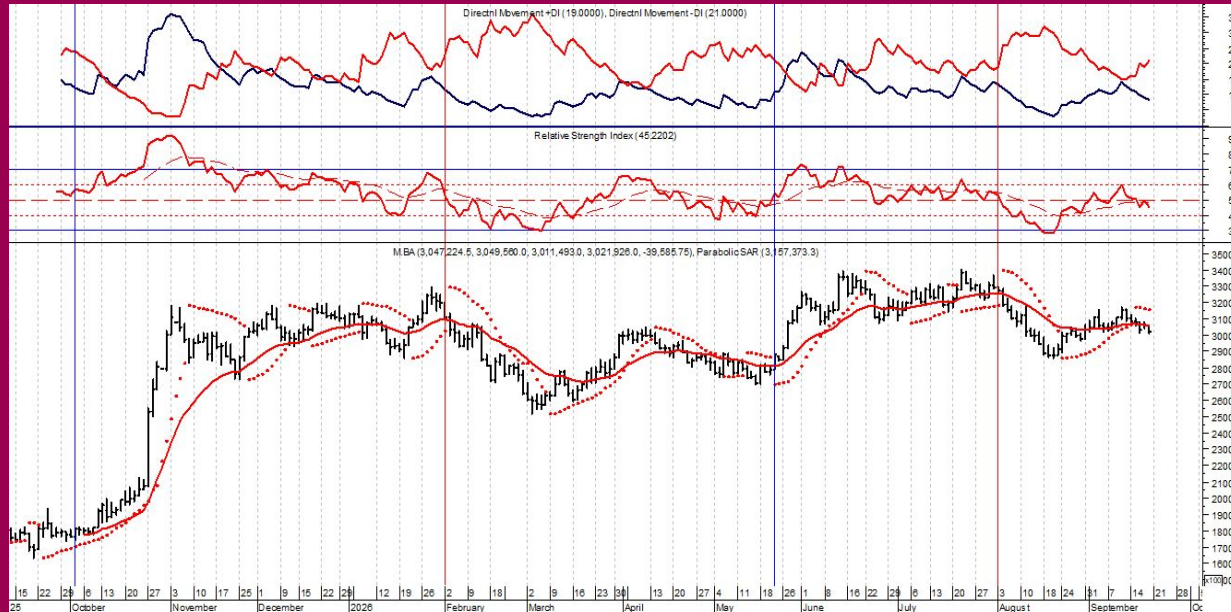


ANÁLISIS Merval



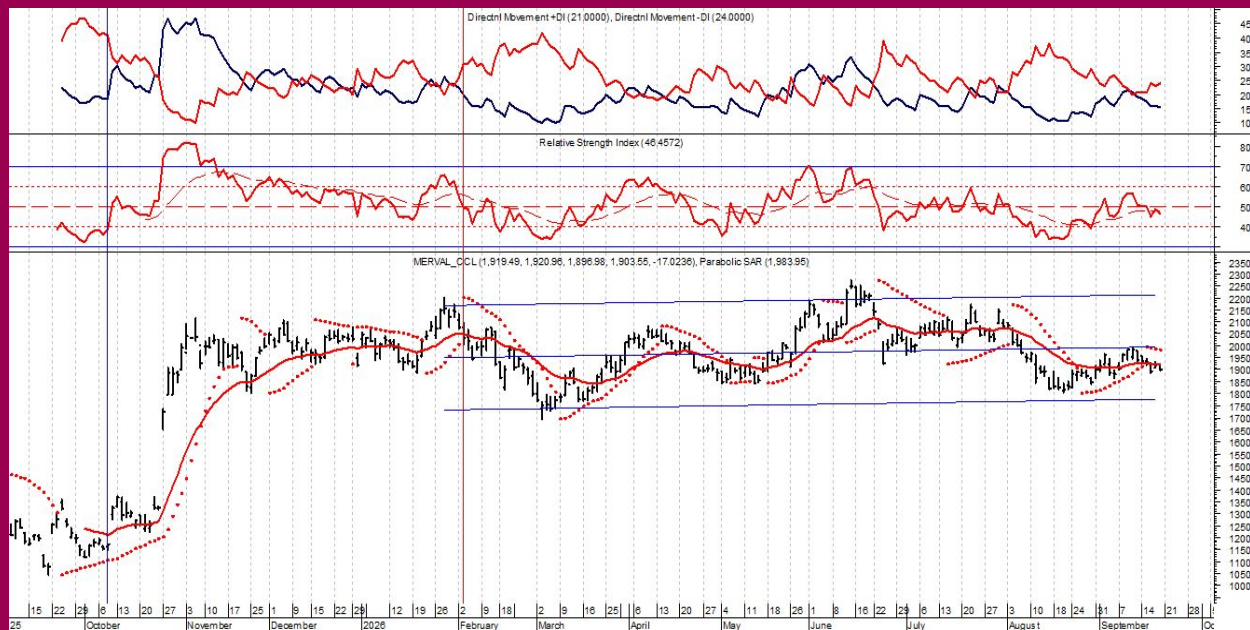
MERVAL EN PESOS

Semana negativa para el índice, en lo local datos macro de actividad que desalientan, y un contexto geopolítico adverso en Iko financiero golpearon el índice.



MERVAL EN DÓLARES

En moneda dura el índice acompañó la baja.



EVOLUCIÓN PORCENTUAL POR SECTORES EN DÓLARES

VARIACIÓN PORCENTUAL - Merval y Sectores en CCL				
	CIERRE	1 Día	1 Semana	1 Mes
COMUNICATIONS US	50.41	-2.10%	4.54%	8.78%
STAPLES_US	47.63	-1.16%	4.00%	7.11%
MATERIALS US	157.69	-0.47%	-0.58%	-2.17%
ENERGY US	153.53	-0.44%	-0.70%	3.81%
Merval_CCL	1,903.55	-0.89%	-2.03%	1.11%
FINANCIALS US	704.62	-1.50%	-2.49%	-1.81%
UTILITIES US	428.87	-2.92%	-4.20%	-0.96%

EVOLUCIÓN PORCENTUAL POR SECTORES EN PESOS

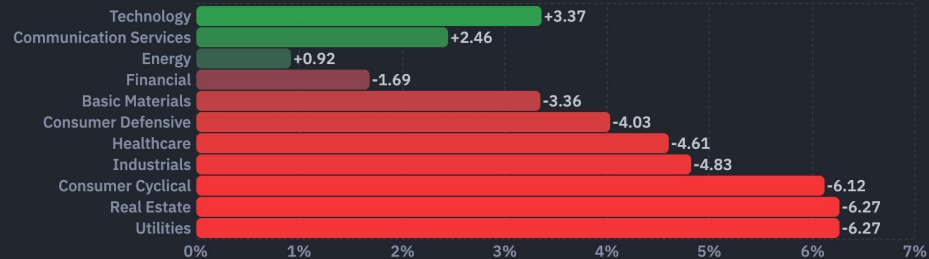
VARIACIÓN PORCENTUAL - Merval y Sectores				
	CIERRE	1 Día	1 Semana	1 Mes
COMUNICATIONS	80026.98	-2.50%	3.48%	4.78%
STAPLES	75606.53	-1.57%	2.92%	13.51%
MATERIALS	250330.91	-0.88%	-1.60%	-2.57%
ENERGY	243724.22	-0.85%	-1.72%	4.04%
Merval	3,021,926.00	-1.29%	-2.48%	3.73%
FINANCIALS	1118590.63	-1.91%	-3.49%	2.57%
UTILITIES	680825.13	-3.32%	-5.18%	2.57%

CEDEARS POR SECTORES

1 WEEK PERFORMANCE



1 MONTH PERFORMANCE



CEDEARS/DATOS RELEVANTES DE LA SEMANA

Microstrategy - Subió 17% ante el impulso cripto de las últimas ruedas.

NOTICIAS Y DRIVERS RELEVANTES DE LA SEMANA

NACIONAL

- El mundo sube tasas, japon, estados unidos y europa endurecen su política.
- La inflación mayorista de agosto fue del 2.1%.
- El índice de confianza al consumidor subió 2,37% en septiembre.
- La CNV prohíbe los ingresos y egresos de dinero mediante cheques a comitentes.
- El ejecutivo presentó el presupuesto 2027.

INTERNACIONAL

- Finalmente la FED subió la tasa 25 puntos básicos al 4%.
- Japón eleva su tasa a 1.25% limitando el carry internacional.
- USA redobla la presión en medio oriente con nuevos ataques.

CALENDARIO ECONÓMICO

NACIONAL (indec)

- Encuesta de tendencia de negocios. Supermercados y autoservicios mayoristas
- Encuesta de tendencia de negocios. Industria manufacturera
- Índice de salarios
- Encuesta de supermercados
- Encuesta de autoservicios mayoristas
- Encuesta nacional de centros de compras
- Incidencia de la pobreza y la indigencia en 31 aglomerados urbanos
- Estimador mensual de actividad económica (EMAE)
- Estadísticas de turismo internacional

INTERNACIONAL (estados unidos)

- PMI manufacturero
- PMI de servicios
- Inventarios de petróleo crudo de la AIE
- Nuevas peticiones de subsidio por desempleo
- Ventas de viviendas nuevas

Calendario De Licitaciones

lunes		21 de septiembre de 2026
10:00 - 16:00	● ON BAJO IMPACTO PAMISA SERIE I	
10:00 - 16:00	● ON BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES CLASE XXX ADICIONALES	
10:00 - 16:00	● ON BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES CLASE XXXI	
martes		22 de septiembre de 2026
10:00 - 16:00	● LETRAS DEL TESORO DE LA PROVINCIA DE RIO NEGRO SERIE I 2026	
10:00 - 16:00	● ON OTAMERICA EBYTEM SERIE VII	
11:00 - 16:00	● LETRAS DEL TESORO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES EN PESOS A DTO. CON VTO. 19/11/2026 - NUEVA	
11:00 - 16:00	● LETRAS DEL TESORO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES EN PESOS A DTO. CON VTO. 22/10/2026 (LB206) - REAPERTURA	
11:00 - 16:00	● LETRAS DEL TESORO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES EN PESOS AJUSTABLES POR CER A DTO. CON VTO. 18/02/2027 - NUEVA	
11:00 - 16:00	● LETRAS DEL TESORO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES EN PESOS CAPITALIZABLES CON VTO. 17/12/2026 - NUEVA	
11:00 - 16:00	● TÍTULOS DE DEUDA PÚBLICA DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES A TASA VARIABLE CON VTO. 30/03/2028 (PBM28) - REAPERTURA	
11:30 - 15:00	● CONVERSIÓN LETRA DEL TESORO NACIONAL VINCULADA AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE CERO CUPÓN CON VTO. 30/09/2026 (D30S6) X (D30N6)	
11:30 - 15:00	● CONVERSIÓN LETRA DEL TESORO NACIONAL VINCULADA AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE CERO CUPÓN CON VTO. 30/09/2026 (D30S6) X (D30N6)	
11:30 - 15:00	● CONVERSIÓN LETRA DEL TESORO NACIONAL VINCULADA AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE CERO CUPÓN CON VTO. 30/09/2026 (D30S6) X (TZV28)	
miércoles		23 de septiembre de 2026
10:00 - 16:30	● ON BANCO PATAGONIA CLASE V	
10:00 - 16:30	● ON BANCO PATAGONIA CLASE VI	
10:00 - 16:00	● ON JOHN DEERE CREDIT COMPAÑÍA FINANCIERA CLASE XXI	
10:00 - 16:00	● VCP COOPERATIVA DE CRÉDITO Y VIVIENDA UNICRED LIMITADA SERIE V	
jueves		24 de septiembre de 2026
10:00 - 16:00	● ON CREDICUOTAS CONSUMO SERIE XXIV	

CONCLUSIONES GENERALES

. Notamos una normalización general de las curvas en tasa en pesos, con mayor peso en el tramo corto y medio, mientras que el largo necesita tasas altas atractivas para captar demanda.

. Los instrumentos ajustables por inflación arbitraron la curva.

. Los bonos en dólares fueron golpeados por la suba de tasas global, el riesgo país superó los 500 puntos básicos y toda la curva elevó sus rendimientos.

. El índice argentino bajó esta semana, los datos de actividad fueron poco alentadores sumado a la adversidad internacional.

La semana próxima en lo local tendremos más datos de actividad y salarios, mientras que en lo internacional veremos como el mercado digiere las nuevas tasas y la escalada en oriente medio.