

25 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 25 DE SEPTIEMBRE

IPC ESPERADO PROX 12 MESES

21%



RESERVAS BCRA

48.245



DOLÀR MAYORISTA

\$1525



TECHO DE LA BANDA

\$1925



RIESGO PAIS

609



DÒLAR FUTURO SEPTIEMBRE

\$1531



TASAS DE REFERENCIA AL 25 DE SEPTIEMBRE

TNA CAUCIÒN A 30 DIAS

22%



TNA PLAZOS FIJOS (TAMAR)

23,75%



TNA BADLAR

23,00%



TNA RUEDA REPO

22,8%



TNA REAL CER A 1 AÑO

6,3%



ANÁLISIS DE BONOS DENOMINADOS EN PESOS Y DÓLARES

1.BONOS EN PESOS TASA FIJA

CONCLUSIÓN TÉCNICA

Notable suba de rendimientos en las tasas medias y largas, las últimas licitaciones a mayores rendimientos impulsan las curvas de tasas en pesos marcando incentivos para los inversores.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TASA DIRECTA	TIR	TEM	TNA	TEA	MOD. DURATION	PARIDAD	VENCIMIENTO	DÍAS	VALOR VENC.
S30S6	117.41	0.00%	0.11%	21.23%	1.62%	19.40%	21.55%	0.01	117.41	2026-09-30	3	117.536
S3006	132.71	0.00%	1.94%	24.06%	1.81%	21.76%	24.44%	0.08	132.71	2026-10-30	33	135.28
S13N6	106.42	0.00%	3.04%	26.38%	1.97%	23.64%	26.79%	0.11	106.42	2026-11-13	47	109.651
S30N6	124.71	0.00%	4.15%	26.17%	1.96%	23.47%	26.58%	0.15	124.71	2026-11-30	64	129.889
T15E7	149.62	0.00%	7.67%	27.66%	2.06%	24.67%	28.10%	0.24	149.62	2027-01-15	110	161.1
S29E7	102.63	0.00%	8.82%	28.07%	2.08%	25.00%	28.51%	0.27	102.63	2027-01-29	124	111.685
T30A7	134.95	-0.03%	16.59%	30.57%	2.25%	26.97%	31.05%	0.46	134.95	2027-04-30	215	157.34
T31Y7	127.21	0.26%	19.49%	29.36%	2.17%	26.02%	29.82%	0.53	127.21	2027-05-31	246	152
T30J7	128.45	0.00%	21.48%	29.01%	2.15%	25.74%	29.46%	0.6	128.45	2027-06-30	276	156.04
TY30P	110.8	0.00%	3.56%	30.49%	2.24%	26.91%	30.97%	1.78	110.69	2027-09-30	368	114.75

2. BONOS EN PESOS AJUSTADOS POR CER

CONCLUSIÓN TÉCNICA

Subas generalizadas en todos los tramos en cuanto a rendimientos, con un sell of importante post 2028.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TASA DIRECTA	TIR	TEM	TNA	MOD. DURATION	PARIDAD	VENCIMIENTO	DÍAS
X30S6	117.43	0.00%	-	0.08%	0.01%	0.08%	0.02	100.20	2026-09-30	3
TZX06	174.39	0.00%	-	3.05%	0.25%	3.01%	0.1	99.93	2026-10-30	33
TX26	748.3	0.00%	-	4.65%	0.38%	4.55%	0.12	100.62	2026-11-09	43
X30N6	126.45	0.00%	-	2.45%	0.20%	2.42%	0.18	99.55	2026-11-30	64
TZXD6	307.2	-0.07%	-	3.92%	0.32%	3.85%	0.22	99.37	2026-12-15	79
X29E7	101.56	0.00%	-	4.13%	0.34%	4.05%	0.34	98.83	2027-01-29	124
TZXM7	226.85	0.00%	-	4.86%	0.40%	4.75%	0.5	97.02	2027-03-31	185
TZXA7	123.65	0.00%	-	6.92%	0.56%	6.71%	0.57	96.33	2027-04-30	215
TZKY7	122.8	0.00%	-	5.10%	0.42%	4.98%	0.66	96.68	2027-05-31	246
TZX27	403	0.00%	-	5.28%	0.43%	5.16%	0.74	96.38	2027-06-30	276
TZXS7	108.7	0.00%	-	6.36%	0.52%	6.18%	0.97	94.08	2027-09-30	368
TZXD7	281.75	0.52%	-	8.10%	0.65%	7.81%	1.15	91.14	2027-12-15	444
TZX28	352.25	0.00%	-	10.37%	0.83%	9.91%	1.62	84.24	2028-06-30	642
TZXS8	95.15	0.00%	-	10.20%	0.81%	9.75%	1.86	82.35	2028-09-29	733
TX28	1761	0.11%	-	8.54%	0.69%	8.22%	1	94.74	2028-11-09	774
TZXD8	85.25	0.00%	-	10.35%	0.82%	9.89%	2.05	80.53	2028-12-15	810
TZXM9	90	0.00%	-	10.55%	0.84%	10.07%	2.3	77.89	2029-03-28	913
TX31	1444	0.00%	-	10.96%	0.87%	10.45%	2.41	81.49	2031-11-30	1890
DIP0	48390	0.00%	-	10.72%	0.85%	10.23%	3.37	112.02	2033-12-31	2652
DICP	48560	0.00%	-	10.59%	0.84%	10.11%	2.84	88.52	2033-12-31	2652
PAP0	34500	0.00%	-	10.68%	0.85%	10.19%	5.8	59.90	2038-12-31	4478
PARP	34635	0.00%	-	10.59%	0.84%	10.11%	5.8	60.14	2038-12-31	4478
CUAP	41400	0.00%	-	9.83%	0.78%	9.41%	10.15	71.89	2045-12-31	7035

RENDIMIENTO TAMAR ORDENADOS POR VENCIMIENTO

CONCLUSIÓN TÉCNICA

Las letras TAMAR aumentaron sensiblemente sus rendimientos.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
TMF27	123.7	0.04%	28.57%	0.34	123.70	35.98%	2027-02-26
TML27	109.15	-0.05%	30.42%	0.67	109.15	34.46%	2027-07-30
TMG27	120	0.00%	28.32%	0.81	120.00	37.84%	2027-08-31
TMF28	110	0.00%	37.73%	1.06	110.00	69.44%	2028-02-25
TMG28	107.9	0.00%	38.32%	1.45	107.90	94.12%	2028-08-31

RENDIMIENTO BONOS DÓLAR LINKED ORDENADOS POR VENCIMIENTO

CONCLUSIÓN TÉCNICA

Los bonos dollar linked no tuvieron variaciones sustanciales.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO	DÍAS
D30S6	152220	0.00%	15.15%	0.04	100.56	0.00%	2026-09-30	3
D30O6	151900	0.00%	3.68%	0.1	100.35	0.00%	2026-10-30	33
D30N6	151400	0.00%	3.81%	0.18	100.02	0.00%	2026-11-30	64
D15E7	151000	0.00%	3.10%	0.31	99.76	0.00%	2027-01-15	110
D31M7	149250	0.00%	4.20%	0.51	98.60	0.00%	2027-03-31	185
TZV27	147000	0.00%	4.88%	0.74	97.11	0.00%	2027-06-30	276
TZV28	128000	0.00%	10.43%	1.63	84.56	0.00%	2028-06-30	642
TZVD8	120950	0.00%	10.98%	2.04	79.90	0.00%	2028-12-15	810

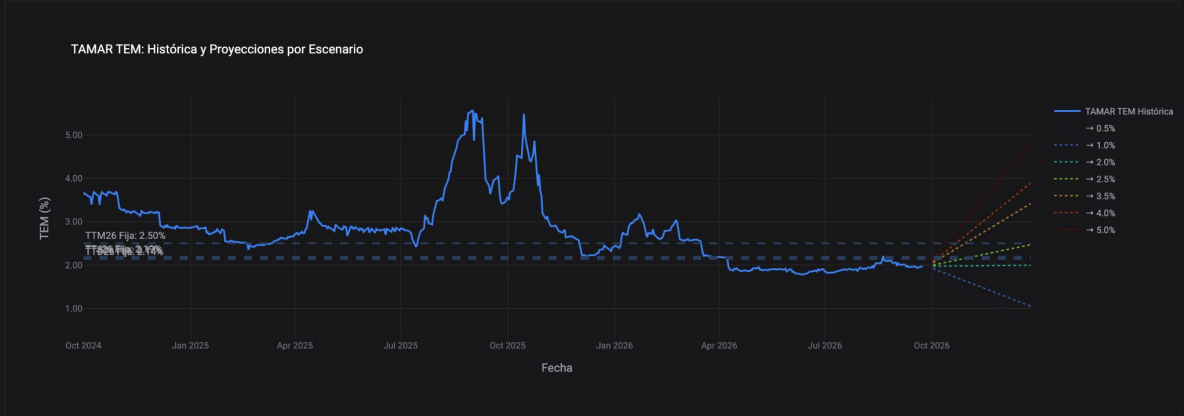
Escenario Duales CER/Tamar/Dlinked

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
TTD26	171.4	0.00%	26.60%	0.18	171.40	79.95%	2026-12-15
TMVE8	141690	0.00%	34.74%	1	141690.00	40.81%	2028-01-31
TXMJ8	100	0.00%	39.37%	1.33	100.00	69.65%	2028-06-30
TXMD8	94.5	0.00%	40.14%	1.67	94.50	86.86%	2028-12-15
TXMJ9	93.35	0.00%	40.70%	2.06	93.35	119.44%	2029-06-29
TXMD9	86.6	0.00%	41.38%	2.39	86.60	139.58%	2029-12-14
TXMJ0	83.48	0.00%	41.41%	2.79	83.48	174.02%	2030-06-28

ESCENARIOS BONOS DUALES

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

TAMAR TNA Actual: 23.69% 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	171.4	2026-12-15	2.14%	161.14	15.76%	17.22%	18.76%	20.32%	21.91%	23.51%	25.13%	26.78%	28.44%	30.13%	31.84%	33.58%	35.33%	37.11%	38

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

CONCLUSIÓN TÉCNICA

Semana catastrófica para la deuda del tesoro, ventas en toda la curva colocó a casi todos los bonos por arriba de los 2 dígitos de rendimiento catapultando al riesgo país.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
A027	158455	-0.25%	4.45%	1.03	102.15	0.50%	2027-10-29
A028	142450	0.00%	10.99%	1.79	91.83	0.50%	2028-10-31
AL29	82650	0.00%	9.42%	1.36	88.80	0.30%	2029-07-09
GD29	85600	0.00%	6.87%	1.41	91.97	0.30%	2029-07-09
A029	133000	0.76%	12.17%	2.53	85.74	0.50%	2029-10-31
AN29	135370	0.00%	12.47%	2.56	87.25	3.25%	2029-11-30
AL30	84150	0.02%	10.31%	1.75	84.77	0.24%	2030-07-09
GD30	88000	0.00%	7.79%	1.82	88.64	0.24%	2030-07-09
AL35	107486.7	-0.20%	12.19%	4.79	69.29	2.06%	2035-07-09
GD35	116400	0.00%	10.55%	4.93	75.04	2.06%	2035-07-09
AE38	114000	1.15%	12.24%	3.98	73.49	2.50%	2038-01-09
GD38	122981.68	0.44%	10.38%	4.19	79.28	2.50%	2038-01-09
AL41	100200	0.00%	12.07%	5.07	64.62	1.75%	2041-07-09
GD41	107800	-0.01%	10.66%	5.3	69.52	1.75%	2041-07-09
GD46	100240	0.00%	10.23%	5.71	71.16	1.88%	2046-07-09

5.RENDIMIENTO BONOS EN DÓLARES CURVA BOPREAL (BCRA)

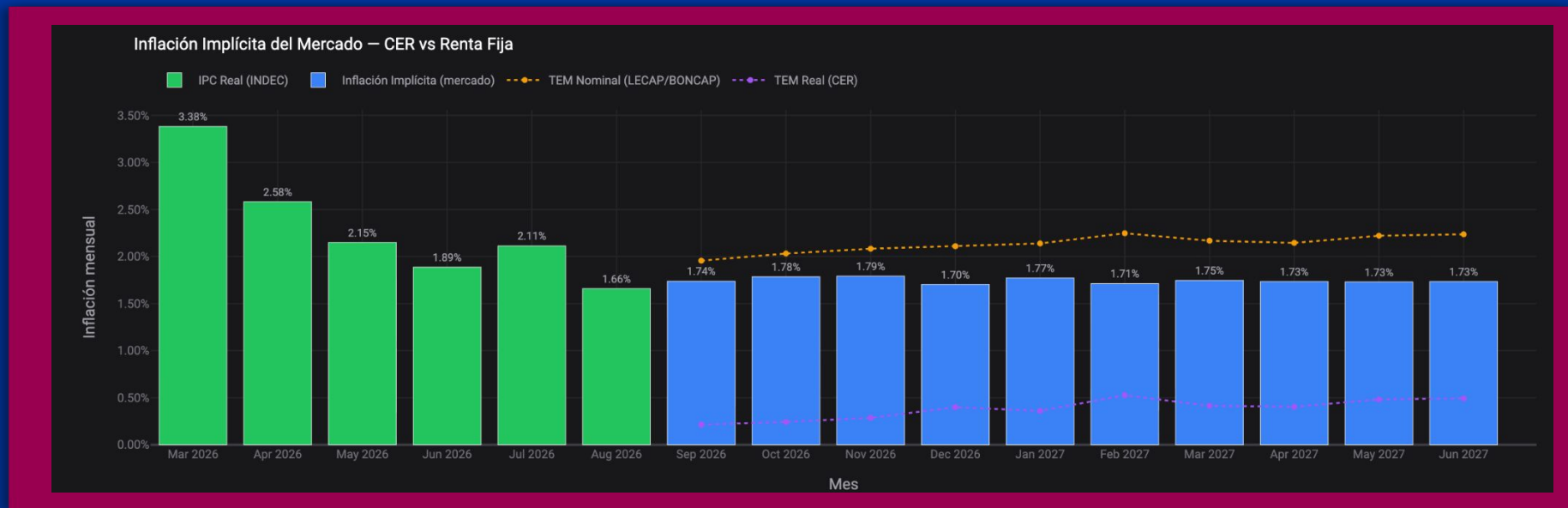
CONCLUSIÓN TÉCNICA

En cuanto a los bopreales sólo los vencimientos de 2028 se vieron afectados.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
BPOA7	160150	0.30%	3.52%	0.81	103.23	2.50%	2027-10-31
BPOB7	162500	0.00%	1.72%	0.82	104.74	2.50%	2027-10-31
BPOC7	161890	-0.20%	2.18%	0.82	104.35	2.50%	2027-10-31
BPOD7	161950	0.00%	2.13%	0.82	104.39	2.50%	2027-10-31
BPOA8	140270	0.00%	8.81%	1.88	90.42	1.50%	2028-10-31
BPOB8	142055	0.60%	8.14%	1.9	91.57	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

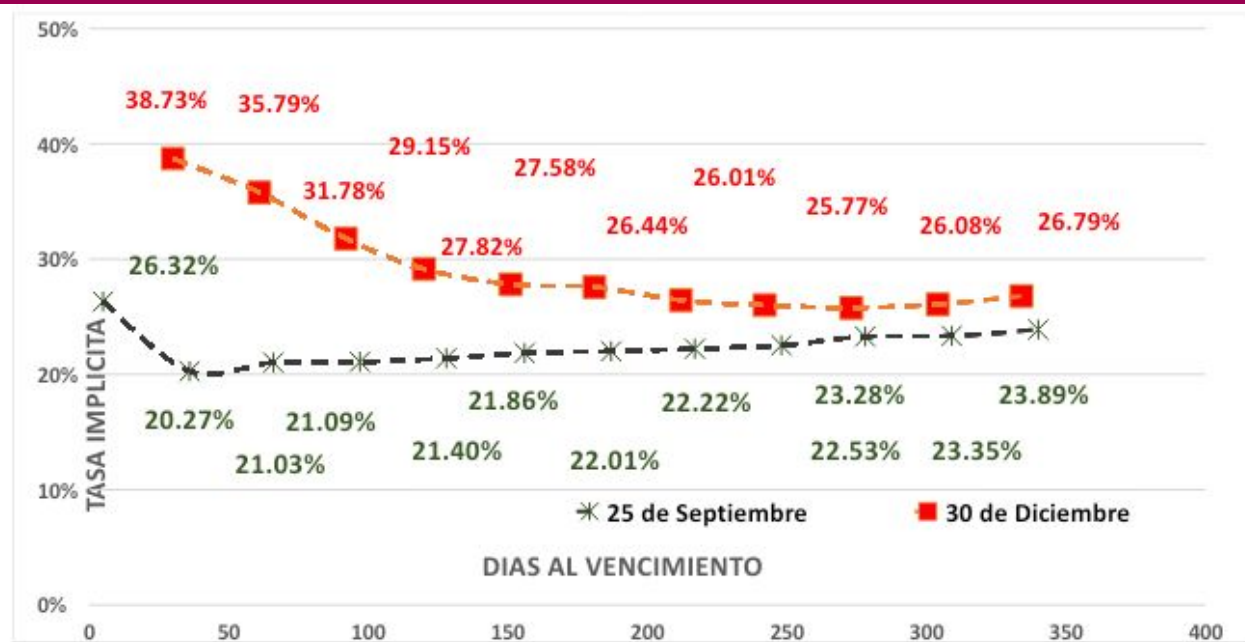
BANDAS CAMBIARIAS VS FX OFICIAL



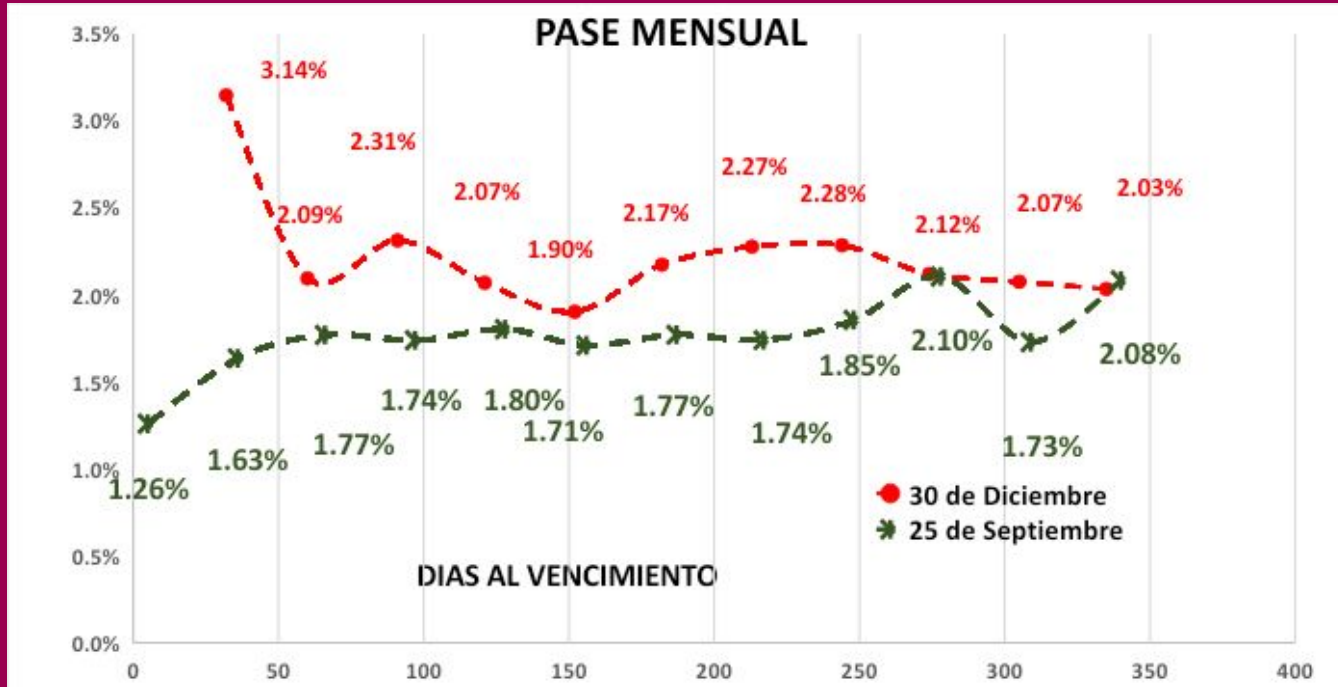
▲ El dólar debería subir **\$400,17 (26,23%)** para llegar a la banda superior

▼ El dólar debería bajar **\$803,62 (52,68%)** para llegar a la banda inferior

Tasa Implícita Futuro Rofex



Pase mensual Futuro Rofex

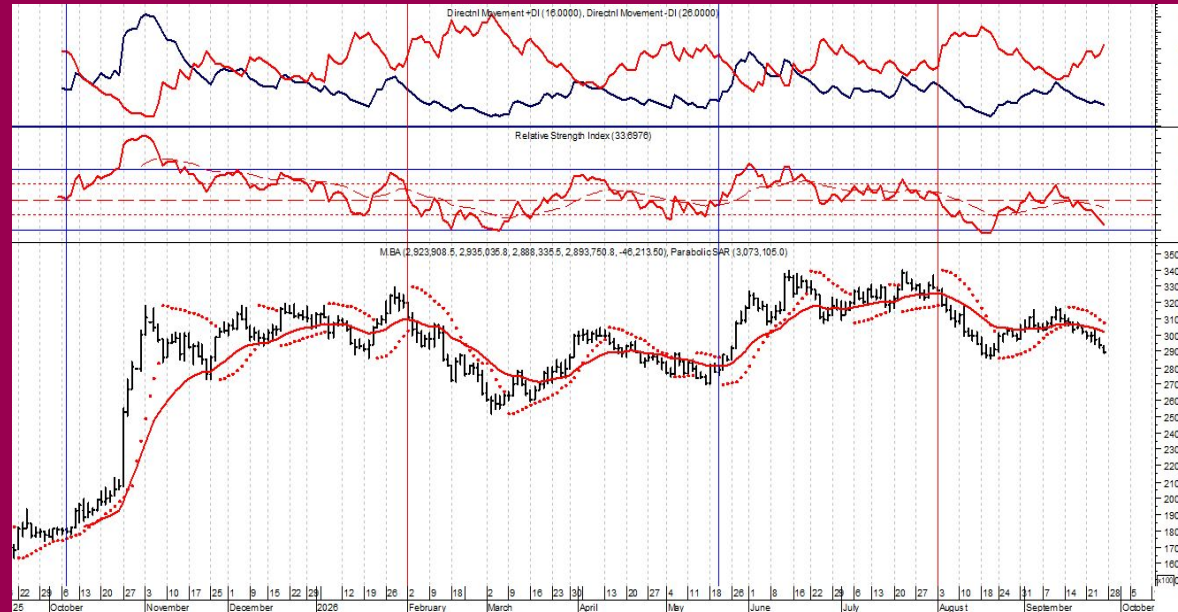


ANÁLISIS Merval



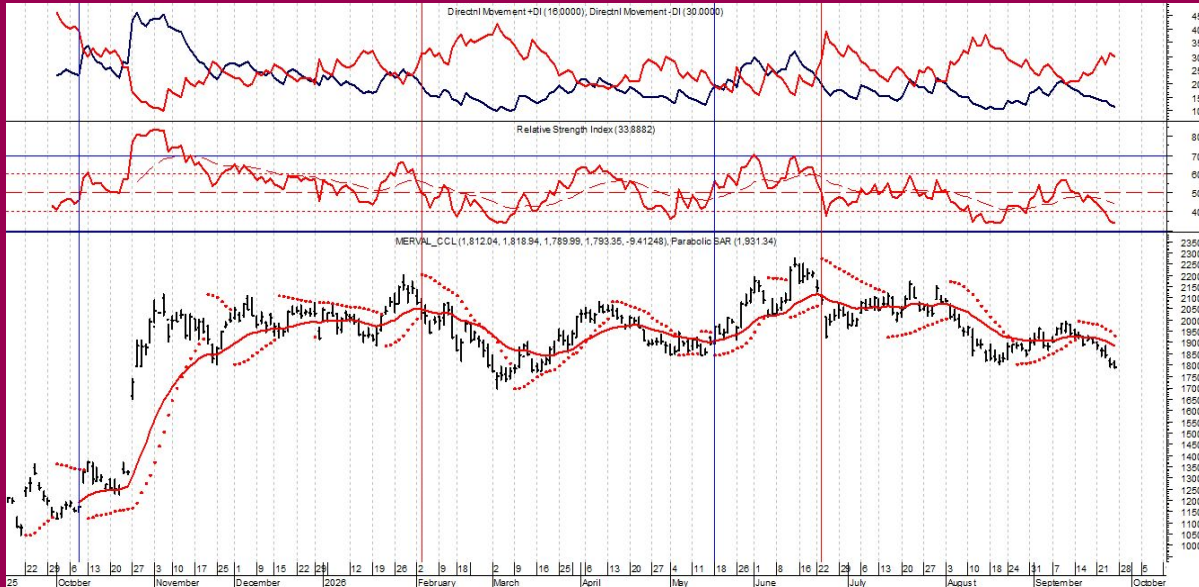
MERVAL EN PESOS

Semana sumamente negativa para el índice merval, en todos los sectores, en general todos los activos locales tuvieron un clima de pesimismo marcado.



MERVAL EN DÓLARES

En moneda dura el índice acompañó la baja.



EVOLUCIÓN PORCENTUAL POR SECTORES EN DÓLARES

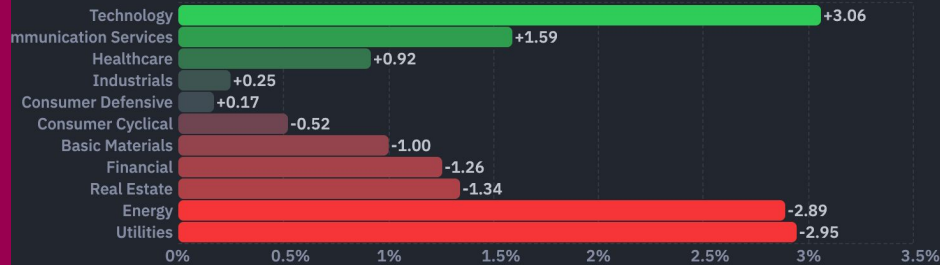
VARIACIÓN PORCENTUAL - Merval y Sectores en CCL				
	CIERRE	1 Día	1 Semana	1 Mes
STAPLES_US	47.95	1.31%	-0.56%	4.69%
MATERIALS US	153.51	1.31%	-2.65%	-3.22%
COMUNICATIONS US	47.93	-1.60%	-4.92%	-0.60%
ENERGY US	145.83	-0.82%	-5.02%	-5.68%
UTILITIES US	404.98	0.05%	-5.57%	-9.53%
Merval_CCL	1,793.35	-0.52%	-5.79%	-7.70%
FINANCIALS US	645.01	-1.29%	-8.46%	-10.74%

EVOLUCIÓN PORCENTUAL POR SECTORES EN PESOS

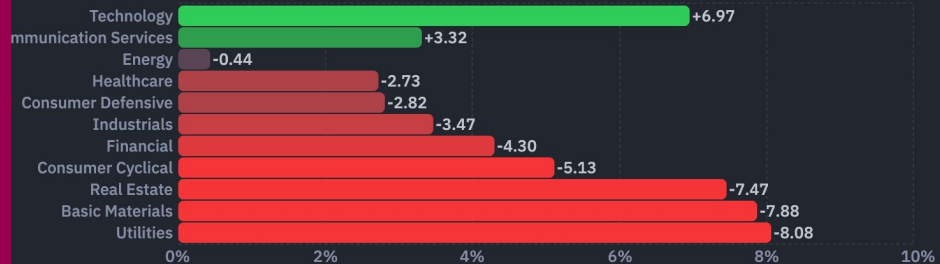
VARIACIÓN PORCENTUAL - Merval y Sectores				
	CIERRE	1 Día	1 Semana	1 Mes
STAPLES	77376.20	0.24%	1.08%	16.23%
MATERIALS	247701.03	0.24%	-1.05%	-2.26%
COMUNICATIONS	77335.08	-2.64%	-3.36%	0.95%
ENERGY	235318.00	-1.86%	-3.45%	0.10%
UTILITIES	653472.19	-1.00%	-4.02%	-5.70%
M.BA	2,893,750.75	-1.57%	-4.24%	-2.88%
FINANCIALS	1040780.50	-2.33%	-6.96%	-8.56%

CEDEARS POR SECTORES

1 WEEK PERFORMANCE



1 MONTH PERFORMANCE



CEDEARS/DATOS RELEVANTES DE LA SEMANA

META - Subió 12% luego de presentar nuevos productos de hardware y visión de realidad virtual.

NOTICIAS Y DRIVERS RELEVANTES DE LA SEMANA

NACIONAL

- El riesgo país se ubica en 609 PB tras el sell off de bonos argentinos.
- Argentina podría entrar en recesión técnica.
- El banco central anuncia refinanciamiento internacional mediante REPOS.
- La actividad económica cayó en el segundo trimestre.
- El senado aprueba la reforma del banco central.

INTERNACIONAL

- El bono del tesoro americano a 10 años toca el 5.5% de rendimiento.
- USA rechaza propuesta de Irán para reabrir el estrecho.

CALENDARIO ECONÓMICO

NACIONAL (indec)

- Estadísticas de productos industriales (EPI)
- Indicadores del sector energético
- Balanza de pagos, posición de inversión internacional y deuda externa
- INDEC Informa
- Dotación de personal de la administración pública nacional, empresas y sociedades
- Dossier estadístico de personas mayores

INTERNACIONAL (estados unidos)

- Confianza del consumidor de The Conference Board
- Encuesta JOLTS de ofertas de empleo
- Cambio del empleo no agrícola ADP
- Precios del gasto en consumo personal subyacente (Anual)
- Precios del gasto en consumo personal subyacente (Mensual)
- PIB (Trimestral)
- Inventarios de petróleo crudo de la AIE
- Nuevas peticiones de subsidio por desempleo
- PMI manufacturero
- PMI manufacturero del ISM
- Nóminas no agrícolas
- Tasa de desempleo
- Ingresos medios por hora (Mensual)

Calendario De Licitaciones

lunes		28 de septiembre de 2026
10:00 - 16:00	● ON BAJO IMPACTO ARMORAUT SERIE II	
10:00 - 15:00	● BONO DEL TESORO NACIONAL CAPITALIZABLE EN PESOS CON VTO. 15/01/2027 (T15E7) - REAPERTURA	
10:00 - 15:00	● BONO DEL TESORO NACIONAL EN PESOS A TASA TAMAR CON VTO. 30/07/2027 (TML27) - REAPERTURA	
10:00 - 15:00	● BONO DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CERO CUPÓN CON AJUSTE POR CER VTO. 31/05/2027 (TZXY7) - REAPERTURA	
10:00 - 15:00	● LETRA DEL TESORO NACIONAL VINCULADA AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE CERO CUPÓN CON VTO. 30/10/2026 (D3006) - REAPERTURA	
10:00 - 15:00	● LETRA DEL TESORO NACIONAL VINCULADA AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE CERO CUPÓN CON VTO. 30/11/2026 (D30N6) - REAPERTURA	
martes		29 de septiembre de 2026
10:00 - 16:00	● FF MEDIANO IMPACTO AMPLIADO INDIVIDUAL INMOBILIARIO RUS FUTURO	
miércoles		30 de septiembre de 2026
10:00 - 16:00	● FF MEDIANO IMPACTO AMPLIADO TARJETA FERTIL XXVII	

CONCLUSIONES GENERALES

. Las curvas en pesos tienen un marcado aumento de rendimientos en el tramo largo fruto a los incentivos de las últimas licitaciones a hacer colocaciones más largas.

. Los instrumentos ajustables por inflación arbitraron la curva pero subiendo rendimientos.

. Los bonos en dólares tuvieron una de las peores semanas en lo que va del año con ventas en toda la curva ubicando el riesgo país por encima de los 600 puntos.

. El Merval acompañó el pesimismo teniendo una semana bajista en todos los sectores.

La semana próxima el ojo del mercado local estará en la reacción frente al sell of de este viernes, y el bono del tesoro americano, mientras que estados unidos revela datos de empleo que serán vitales para las tomas de decisiones de la FED.