

Reunión Semanal del Comité de Inversiones

1 de octubre de
2025

Este resumen ejecutivo destaca los aspectos claves discutidos durante la reunión semanal del Comité de Inversiones Local, proporcionando una visión integral de la situación económica y financiera actual.

¿Cómo nos posicionamos? Mantenemos una estrategia de cautela:

- Para inversores sin restricciones de posicionamiento, mantenemos la estrategia orientada a mitigar la exposición a la volatilidad, maximizando las posiciones líquidas en dólares, así como en obligaciones negociables denominadas en moneda dura emitidas por compañías con fundamentos sólidos y métricas financieras estables, tales como TGS, Tecpetrol, Vista y Pampa Energía.
- Para la gestión de liquidez de clientes institucionales con restricciones de acceso a moneda dura, sugerimos canalizar dicha demanda mediante posiciones sintéticas de dólar a través del mercado de futuros en el tramo diciembre/ enero*. Por otro lado, en términos de activos dolarizados, como cobertura frente a la volatilidad del tipo de cambio, el “Strip B” del BOPREAL 2027 ofrece un rendimiento atractivo en dólares, acortando *duration* si se considera el *put* de AFIP para la cancelación de impuestos.
- Paralelamente, los clientes institucionales pueden gestionar excedentes en pesos mediante el tramo corto de la curva CER, que presenta rendimientos de dos dígitos, ofreciendo una tasa real positiva y superior a la inflación esperada.

A pesar del apoyo de los Estados Unidos prima la “cautela”

La semana pasada comenzó con una fuerte euforia en los mercados locales, impulsada por un inesperado tweet del secretario del Tesoro de EE. UU., Scott Bessent, en el que expresó un total y absoluto respaldo del gobierno norteamericano a la gestión de Javier Milei. A este gesto se sumó el anuncio del decreto 682/2025, que suspendió los derechos de exportación hasta el 31 de octubre o hasta alcanzar los USD 7.000 millones de registraciones de Declaraciones Juradas de Venta al Exterior, lo que ocurra primero.

*La elevada volatilidad actual requiere revisar esta estrategia con su asesor previo a su implementación, para lograr la cobertura más eficiente a cada momento.

Ese objetivo se alcanzó en apenas tres días, no exento de tensiones con el complejo agroexportador respecto de la implementación del esquema.

El optimismo se reforzó con la breve reunión entre Milei y Donald Trump, seguida de un nuevo tweet de Bessent con mayores precisiones sobre los posibles lineamientos de la asistencia financiera. El escenario parecía configurarse para una semana excepcionalmente positiva. Sin embargo, hacia el cierre de la semana y en el arranque de la actual, los precios comenzaron a estancarse o incluso retroceder, revelando que el entusiasmo inicial no alcanzaba para sostener la tendencia. El respaldo estadounidense —hasta ahora limitado al plano discursivo— resultó insuficiente para consolidar los niveles alcanzados, aunque sí bastó para revertir las fuertes pérdidas de la semana anterior. La Tabla nro. 1 resume la evolución del índice Merval medido en USD reales y el riesgo país local, medido por la evolución del índice EMBI Arg.

¿Qué explica este freno? Varios factores confluyen. Todo anuncio de apoyo externo es, en principio, positivo, y en el muy corto plazo genera alivio. Pero el mercado permanece cauto y prioriza lo concreto por sobre lo declarativo. El tweet del miércoles 24 aportó detalles sobre posibles mecanismos de asistencia, aunque no deja de ser un mensaje en redes sociales. Para algunos, incluso, implicó una condicionalidad implícita: que al oficialismo le vaya bien en las elecciones de octubre.

Tabla nro. 1. Evolución de Índice Merval en USD reales y riesgo país argentino

	Merval en USD	Var. en %	EMBI Arg	Var. en %
19-sep-2025	1.075		1.456	
22-sep-2025	1.257	16,9%	1.083	-25,6%
23-sep-2025	1.283	2,1%	1.023	-5,5%
24-sep-2025	1.325	3,3%	898	-12,2%
25-sep-2025	1.260	-4,9%	977	8,8%
26-sep-2025	1.218	-3,3%	1.058	8,3%

En paralelo, la suspensión de las retenciones despertó expectativas de que el Tesoro comenzaría a recomponer reservas. Si bien las compras se verificaron (ver Tabla N°

2), no alcanzaron los volúmenes esperados. El martes 29, con liquidaciones por unos USD 1.350 millones, el Gobierno sólo absorbió alrededor de USD 500 millones, compitiendo con bancos que debían cerrar posiciones de cambio, en cumplimiento de la Comunicación A 8311 del BCRA.

Tabla nro. 2. Depósitos en dólares del Tesoro Nacional en el BCRA

	Stock	Variación (en monto)
19-sep-2025	643	0
22-sep-2025	627	-16
23-sep-2025	712	85
24-sep-2025	693	-19
25-sep-2025	954	261
26-sep-2025*	2.304	1.350

* Estimado. A confirmar con datos oficiales el 30-sep-25 por la tarde

Con el objetivo de incrementar la compra de divisas provenientes de liquidaciones anticipadas del agro, el viernes se dispuso la Comunicación A 8336. La norma prohibió a todos los individuos comprar títulos contra dólares durante 90 días corridos luego de acceder al mercado oficial. Esto impide el arbitraje entre el dólar oficial y los dólares financieros y, por lo tanto, la reaparición de la “brecha” cambiaria. Hasta ese momento, las empresas ya tenían impuesta esta “restricción cruzada”, pero los individuos aún podían hacerlo, permitiendo sostener un único tipo de cambio sin “brecha”. Así, con el cambio normativo que reintroduce mayores restricciones, reaparece la brecha cambiaria, que ya se sostiene por arriba del 10%. Pasada la liquidación extraordinaria del agro, la combinación de mayores restricciones y la persistencia de la brecha podría incentivar la demanda de dólares al BCRA, entorpeciendo la acumulación de reservas en el mediano plazo. Señal que el mercado digirió de manera negativa. Sólo el viernes, entre instrumentos dólar linked y futuros, el gobierno vendió cobertura cambiaria por un monto similar al que el Tesoro terminará comprando posiblemente en los primeros días de esta semana.

Más allá de los aspectos técnicos, el mercado sigue enfocado en lo esencial: el nivel de apoyo político con el que cuenta el Gobierno. Esa incógnita sólo se despejará el domingo 26, jornada que los inversores perciben como un auténtico parteaguas. Hasta entonces, la atención estará puesta en la capacidad del oficialismo —y en el rol

fragmentado de la oposición, que por ahora juega a favor de Milei— para llegar fortalecido a las elecciones legislativas.

En este marco, un desenlace que refuerce la gobernabilidad podría reabrir la ventana para aumentar exposición a riesgo en activos locales. Mientras tanto, mantenemos una postura de cautela: Para inversores sin restricciones, sostenemos una estrategia prudente, orientada a mitigar la volatilidad y preservar liquidez en dólares. El foco continúa en posiciones defensivas en moneda dura, junto con obligaciones negociables de emisores con fundamentos sólidos y métricas financieras estables, como TGS, Tecpetrol, Vista y Pampa Energía.

Para clientes institucionales con restricciones de acceso a moneda dura, sugerimos canalizar dicha demanda mediante posiciones sintéticas de dólar a través del mercado de futuros en el tramo diciembre/ enero*. Por otro lado, en términos de activos dolarizados, como cobertura frente a la volatilidad del tipo de cambio, el “Strip B” del BOPREAL 2027 ofrece un rendimiento atractivo en dólares, acortando duration si se considera el put de AFIP para la cancelación de impuestos.

Sólo para perfiles con la más alta tolerancia al riesgo, la curva CER representa una alternativa razonable y efectiva de cobertura en términos reales.

*La elevada volatilidad actual requiere revisar esta estrategia con su asesor previo a su implementación, para lograr la cobertura más eficiente a cada momento.

La marcha de la macro: se deteriora la confianza en el gobierno a pesar de los fundamentos macroeconómicos

Si bien algunos fundamentos macroeconómicos continúan mostrando solidez e incluso señales de mejora —agosto registró el mayor superávit comercial del año junto con un incremento marginal en el superávit fiscal—, la actividad comienza a evidenciar una desaceleración más clara en un contexto de elevada incertidumbre y tasas reales aún muy altas.

En julio, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) reflejó que la actividad cayó por tercer mes consecutivo, con una baja desestacionalizada de 0,1% respecto de junio. En términos interanuales, mostró un crecimiento de 2,9%. De esta forma, la actividad acumula una contracción de 0,9% en los primeros siete meses del año, aunque todavía se ubica por encima del mínimo de 2023. Desde la asunción de

Javier Milei en noviembre, la actividad acumula un avance del 3%, mientras que el arrastre estadístico para 2025 se redujo a 3,7%.

Los indicadores adelantados de agosto no son alentadores. Del lado de la oferta, se observan caídas en el despacho de cemento y en la producción automotriz. Del lado de la demanda, retroceden los patentamientos de autos y motos, se contrae el crédito al consumo y la confianza del consumidor se ve afectada por el fuerte aumento de las tasas de interés reales. A septiembre se suman, además, mayores tensiones cambiarias, financieras y políticas.

En este contexto, la confianza en el Gobierno cayó 3,6 puntos en septiembre, hasta 38,8%, un nuevo mínimo en la era Milei. A nivel nacional, el indicador acumula dos meses consecutivos de descenso, con una baja total de 10,2 puntos entre agosto y septiembre. La medición, realizada entre el 5 y el 15 de septiembre, fue la primera en captar el impacto de los audios vinculados a denuncias de corrupción.

Por otra parte, el INDEC publicó los datos del segundo trimestre de la Balanza de Pagos, que arrojaron un déficit de cuenta corriente devengado de USD 3.016 millones, acumulando un total de USD 8.653 millones en el primer semestre del año. En comparación, en igual período de 2024 la economía había registrado un superávit de USD 3.908 millones.

Monitor de Renta Variable

Regionales															
		4D		1M		YTD				4D		1M		YTD	
Global		▼	-0,44%	▲	2,31%	▲	16,50%	Frontera		▲	0,12%	▲	0,64%	▲	33,13%
Desarrollados		▼	-0,40%	▲	1,26%	▲	22,51%	Eurozona		▲	0,38%	▲	2,46%	▲	29,83%
Emergentes		▼	-0,57%	▲	5,72%	▲	26,04%	Asia ex-Japón		▼	-1,15%	▲	4,88%	▲	24,77%
Américas															
		4D		1M		YTD				4D		1M		YTD	
Estados Unidos							Canadá								
S&P 500		▼	-0,31%	▲	2,84%	▲	12,96%	MSCI Canada CCI		▼	-1,40%	▲	2,52%	▲	24,12%
Nasdaq		▼	-0,50%	▲	4,65%	▲	16,62%	México							
Dow Jones		▼	-0,15%	▲	1,54%	▲	8,70%	BMV IPC		▲	1,57%	▲	8,40%	▲	43,4%
Russell 1000		▼	-0,41%	▲	2,74%	▲	12,83%	Brasil							
Russell 2000		▼	-0,59%	▲	2,87%	▲	9,15%	I-Bovespa		▼	-0,65%	▲	4,17%	▲	36,52%
Latinoamérica							Perú								
S&P Latin America 40		▲	0,42%	▲	5,68%	▲	36,97%	BVL Perú General		▲	2,58%	▲	10,22%	▲	49,70%
Chile							Argentina								
IPSA		▼	-1,25%	▲	1,10%	▲	32,47%	S&P Merval		▼	-3,05%	▼	-16,9%	▼	-43,2%
Europa															
		4D		1M		YTD				4D		1M		YTD	
Reino Unido							Alemania								
FTSE 100		▲	0,53%	▲	0,29%	▲	22,65%	DAX 40		▼	-0,05%	▼	-1,62%	▲	29,48%
Francia							Italia								
CAC 40		▼	-0,21%	▲	2,35%	▲	21,49%	MIB		▲	0,33%	▲	0,96%	▲	43,29%
Suíza							España								
MSCI Swiss 25/50		▼	-1,81%	▼	-1,93%	▲	18,06%	IBEX 35		▲	0,43%	▲	2,79%	▲	57,94%
Asia															
		4D		1M		YTD				4D		1M		YTD	
Japón							China								
Nikkei 225		▼	-0,43%	▲	2,76%	▲	19,88%	CSI 300		▼	-0,19%	▲	4,91%	▲	37,26%
Corea del Sur							Taiwán								
Kospi		▼	-1,47%	▲	9,18%	▲	54,98%	TAIEX		▼	-1,01%	▲	6,66%	▲	21,21%
Hong Kong							Singapur								
HK50		▼	-1,68%	▼	-0,24%	▲	26,71%	STI		▼	-1,66%	▲	0,89%	▲	29,75%

Monitor de Renta Fija & Tasas

Renta Fija							
	Último		4D		1M		
Estados Unidos				Brasil			
10Y Treasury precio	100,81						
10Y Treasury TIR	4,15%	▲	0,2	▼	-8		
Argentina				México			
GD29 precio	60,64	▲	19,79%	▼	-2,84%		
GD29 TIR	16,94%	▼	-1237	▲	1495		
GD30 precio	57,05	▲	22,66%	▼	-4,29%		
GD30 TIR	16,91%	▼	-1159	▲	1448		
GD35 precio	58,99	▲	22,87%	▼	-6,44%		
GD35 TIR	14,40%	▼	-413	▲	563		
GD38 precio	62	▲	19,00%	▼	-7,46%		
GD38 TIR	15,23%	▼	-429	▲	635		
Tasas							
	Último		4D		1M		
Argentina				Estados Unidos			
Caución 1d	23,00%	▼	-995	▼	-2518		
TAMAR	41,63%	▼	-593	▼	-2250		
BADLAR	39,81%	▼	-525	▼	-1650		
				Unión Europea			
					Próx.	17-sept	30-jul
				FOMC (superior)	29-oct	4,25%	4,50%
				Brasil			
					próx	17-sept	30-jul
				SELIC	5-nov	15,00%	15,00%

Notas:

Variaciones de tasas expresadas en basis points

Niveles, variaciones, TIR y MD calculadas según precios de cierre del 26-09-2025 o último disponible.

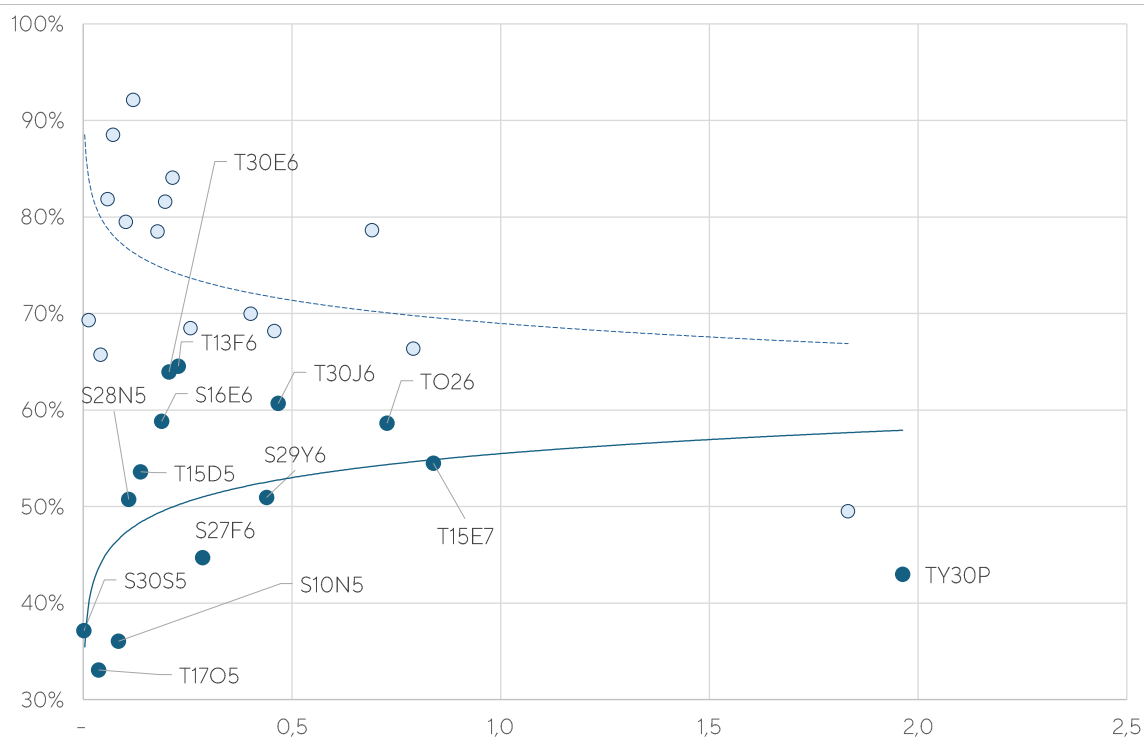
Monitor de Monedas & Commodities

Monedas													
		4D		1M		YTD			4D		1M		YTD
Argentina							Brasil						
Peso A3500	▲	10,72%	▲	1,53%	▼	-22,48%	Real	▼	-0,37%	▲	1,64%	▲	15,60%
Peso MEP	▲	7,18%	▼	-7,69%	▼	-19,26%	México						
ITCRM	▼	-10,84%	▼	-3,67%	▲	17,71%	Peso Mexicano	▲	0,01%	▲	1,63%	▲	13,46%
Chile							Perú						
Peso Chileno	▼	-0,25%	▲	0,91%	▲	3,83%	Sol	▲	0,16%	▲	1,59%	▲	7,08%
Colombia							Estados Unidos						
Peso Colombiano	▼	-0,90%	▲	3,94%	▲	12,95%	Dólar Index	▲	0,69%	▲	0,25%	▼	-9,66%
Zona Euro							Reino Unido						
Euro	▼	-0,74%	▲	0,26%	▲	13,15%	Libra Esterlina	▼	-0,59%	▼	-0,52%	▲	7,33%
Japón							Criptomonedas						
Yen	▼	-0,65%	▼	-1,10%	▲	5,73%	Bitcoin	▼	-1,27%	▲	4,01%	▲	19,64%
China							Ethereum	▼	-1,50%	▼	-5,01%	▲	22,67%
Renminbi	▼	-0,10%	▲	0,13%	▲	2,50%	Solana	▼	-2,42%	▲	3,01%	▲	7,47%
Commodities													
		4D		1M		YTD			4D		1M		YTD
Energía							Agropecuarios						
WTI	▲	3,56%	▲	1,64%	▼	-5,84%	Soja	▼	-0,02%	▼	-2,51%	▲	1,25%
Brent	▲	3,71%	▲	1,35%	▼	-7,50%	Trigo	▲	1,76%	▲	0,34%	▼	-5,76%
Henry Hub Nat Gas	▲	12,51%	▲	5,34%	▼	-13,10%	Maíz	▼	-0,36%	▲	5,59%	▼	-8,34%
Metales Preciosos							Metales Industriales						
Oro	▲	2,18%	▲	11,04%	▲	45,88%	Cobre	▲	2,24%	▲	4,31%	▲	16,30%
Plata	▲	6,66%	▲	18,32%	▲	62,60%	Aluminio	▼	-0,56%	▲	0,66%	▲	4,80%
Platino	▲	12,85%	▲	16,83%	▲	76,48%	Paladio	▲	8,94%	▲	16,88%	▲	41,38%

1Nota:

Niveles y variaciones según precios de cierre del 26-09-2025 o último disponible.

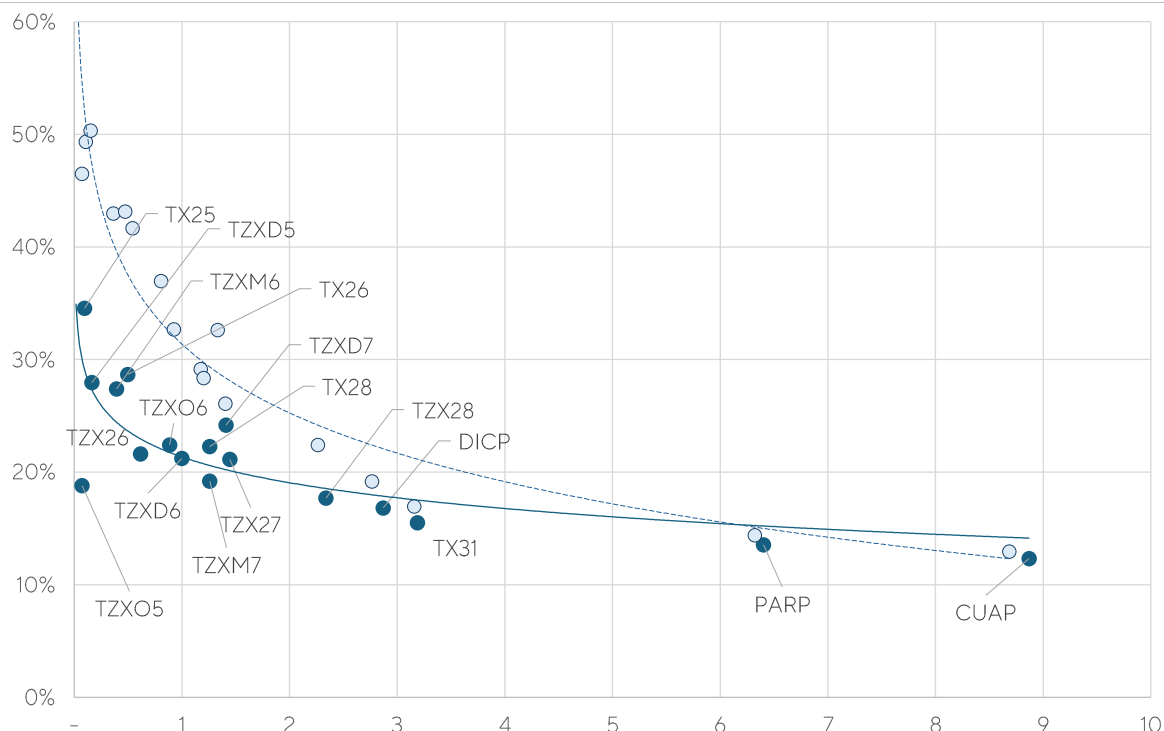
Curva Tasa Fija en ARS



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	Δ 5d TIR (en bp)
S30S5	30-sept-24	30-sept-25	4,0%	Al vencimiento	30-sept-25	Al vencimiento	37,1%	0,00	-3.218
T17O5	14-oct-24	17-oct-25	3,9%	Al vencimiento	17-oct-25	Al vencimiento	33,1%	0,04	-3.265
S31O5	16-dic-24	31-oct-25	2,7%	Al vencimiento	31-oct-25	Al vencimiento	27,7%	0,07	-5.410
S10N5	03-feb-25	10-nov-25	2,2%	Al vencimiento	10-nov-25	Al vencimiento	36,0%	0,08	-5.246
S28N5	14-feb-25	28-nov-25	2,3%	Al vencimiento	28-nov-25	Al vencimiento	50,7%	0,11	-2.876
T15D5	14-oct-24	15-dic-25	3,9%	Al vencimiento	15-dic-25	Al vencimiento	53,6%	0,14	-3.853
S16E6	18-ago-25	16-ene-26	3,6%	Al vencimiento	16-ene-26	Al vencimiento	58,8%	0,19	-1.967
T30E6	16-dic-24	30-ene-26	2,7%	Al vencimiento	30-ene-26	Al vencimiento	63,9%	0,21	-1.764
T13F6	29-nov-24	13-feb-26	2,6%	Al vencimiento	13-feb-26	Al vencimiento	64,5%	0,23	-1.954
S29Y6	30-may-25	29-may-26	2,4%	Al vencimiento	29-may-26	Al vencimiento	50,9%	0,44	-1.903
T30J6	17-ene-25	30-jun-26	2,2%	Al vencimiento	30-jun-26	Al vencimiento	60,7%	0,47	-752
TO26	17-oct-16	17-oct-26	15,5%	Semestral	17-oct-25	Al vencimiento	58,6%	0,73	-1.998
T15E7	31-ene-25	15-ene-27	2,1%	Al vencimiento	15-ene-27	Al vencimiento	54,5%	0,84	-1.187
TY30P	04-jun-25	30-may-30	29,5%	Semestral	30-may-30	Al vencimiento	43,0%	1,96	-654

Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 26-09-2025

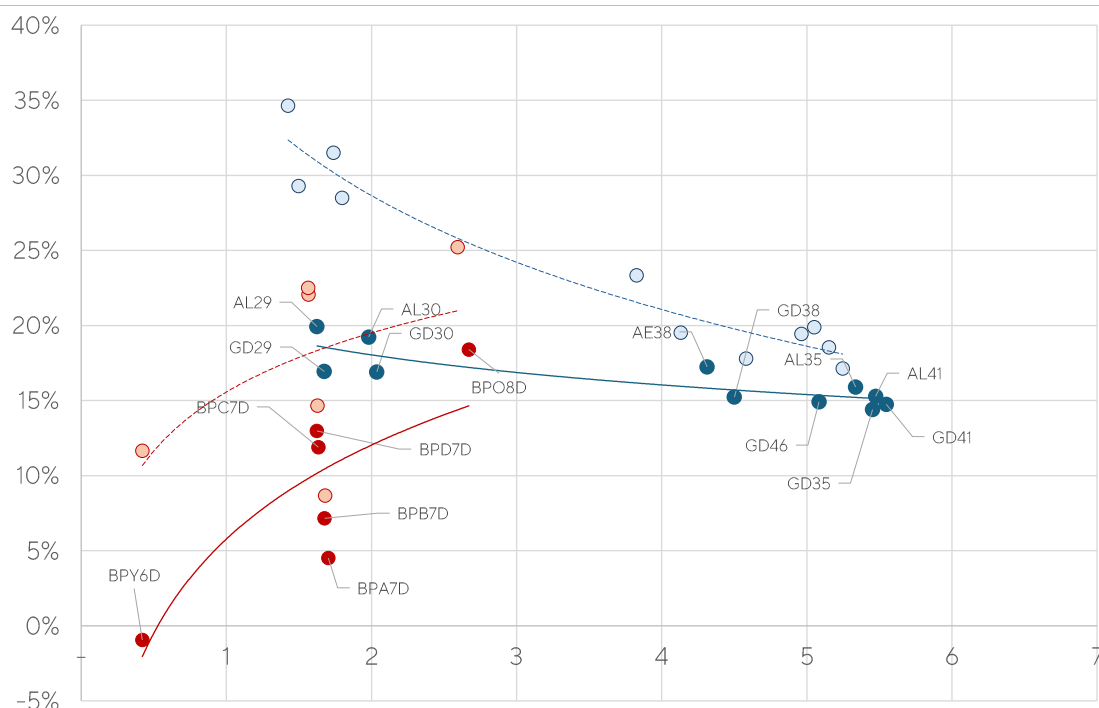
Curva CER



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	Δ 5d TIR (en bp)
TZOX5	31-oct-24	31-oct-25	0,0%	Al vencimiento	31-oct-25	Al vencimiento	18,8%	0,07	-2.770
TX25	23-may-22	09-nov-25	1,8%	Semestral	09-nov-25	Al vencimiento	34,6%	0,10	-1.479
TZXD5	15-mar-24	15-dic-25	0,0%	Al vencimiento	15-dic-25	Al vencimiento	28,0%	0,16	-2.237
TZXM6	30-abr-24	31-mar-26	0,0%	Al vencimiento	31-mar-26	Al vencimiento	27,4%	0,39	-1.559
TX26	04-sept-20	09-nov-26	2,0%	Semestral	09-nov-25	En 5 p. semestrales	28,7%	0,50	-1.446
TZX26	01-feb-24	30-jun-26	0,0%	Al vencimiento	30-jun-26	Al vencimiento	21,6%	0,62	-2.005
TZOX6	31-oct-24	30-oct-26	0,0%	Al vencimiento	30-oct-26	Al vencimiento	22,4%	0,89	-1.455
TZXD6	15-mar-24	15-dic-26	0,0%	Al vencimiento	15-dic-26	Al vencimiento	21,2%	1,00	-1.146
TZXM7	20-may-24	31-mar-27	0,0%	Al vencimiento	31-mar-27	Al vencimiento	19,2%	1,26	-997
TX28	04-sept-20	09-nov-28	2,3%	Semestral	09-nov-25	En 10 p. semestrales	22,3%	1,26	-610
TZXD7	15-mar-24	15-dic-27	0,0%	Al vencimiento	15-dic-27	Al vencimiento	24,2%	1,41	-844
TZX27	01-feb-24	30-jun-27	0,0%	Al vencimiento	30-jun-27	Al vencimiento	21,1%	1,45	-496
TZX28	01-feb-24	30-jun-28	0,0%	Al vencimiento	30-jun-28	Al vencimiento	17,7%	2,34	-474
DICP	31-dic-03	31-dic-33	5,8%	Semestral	31-dic-25	En 20 p. semestrales	16,8%	2,87	-236
TX31	31-may-22	30-nov-31	2,5%	Semestral	30-nov-25	En 10 p. semestrales	15,5%	3,19	-148
PARP	31-dic-03	31-dic-38	Step-up	Semestral	30-sept-25	En 20 p. semestrales	13,5%	6,40	-86
CUAP	31-dic-03	31-dic-45	3,3%	Semestral	31-dic-25	En 20 p. semestrales	12,3%	8,87	-63

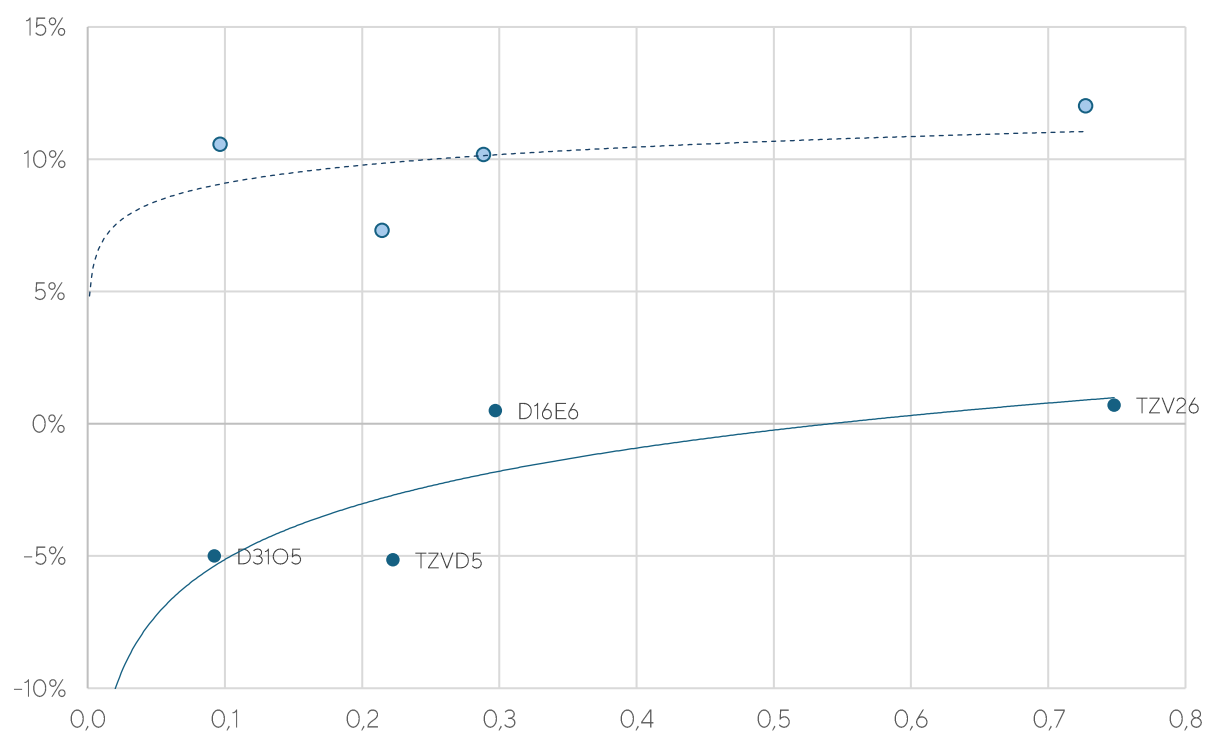
Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 26-09-2025

Curva hard-dollar



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	Δ 5d TIR (en bp)
Bonares									
AL29	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	19,9%	1,62	-1.471
AL30	04-sept-20	09-jul-30	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 13 p. semestrales	19,2%	1,98	-1.228
AE38	04-sept-20	09-ene-38	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 22 p. semestrales	17,2%	4,31	-609
AL35	04-sept-20	09-jul-35	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	15,9%	5,34	-399
AL41	04-sept-20	09-jul-41	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 28 p. semestrales	15,3%	5,47	-416
Globales									
GD29	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	16,9%	1,68	-1.237
GD30	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	16,9%	2,04	-1.159
GD38	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	15,2%	4,50	-429
GD35	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	14,4%	5,45	-413
GD46	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	14,9%	5,08	-289
GD41	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	14,7%	5,55	-238
Bopreales									
BPY6D	07-mar-24	31-may-26	3,0%	Trimestral	30-nov-25	En 3 p. trimestrales	-0,9%	0,42	-1.259
BPD7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	31-oct-25	En 2 p. semestrales	13,0%	1,62	-953
BPC7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	31-oct-25	En 2 p. semestrales	11,9%	1,63	-1.016
BPB7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	31-oct-25	En 2 p. semestrales	7,2%	1,68	-750
BPA7D	05-ene-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	31-oct-25	En 2 p. semestrales	4,5%	1,70	-416
BPO8D	24-jun-25	31-oct-28	3,0%	Semestral	31-oct-28	Al vencimiento	18,4%	2,67	-680

Curva dólar-linked



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	Δ 5d TIR (en bp)
D31O5	10-jul-25	31-oct-25	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	-5,0%	0,09	-1.557
TZVD5	01-jul-24	15-dic-25	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	-5,1%	0,22	-1.245
D16E6	14-feb-25	16-ene-26	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	0,5%	0,30	-968
TZV26	28-feb-24	30-jun-26	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	0,7%	0,75	-1.132

Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 26-09-2025

La carrera de los pesos y los dólares

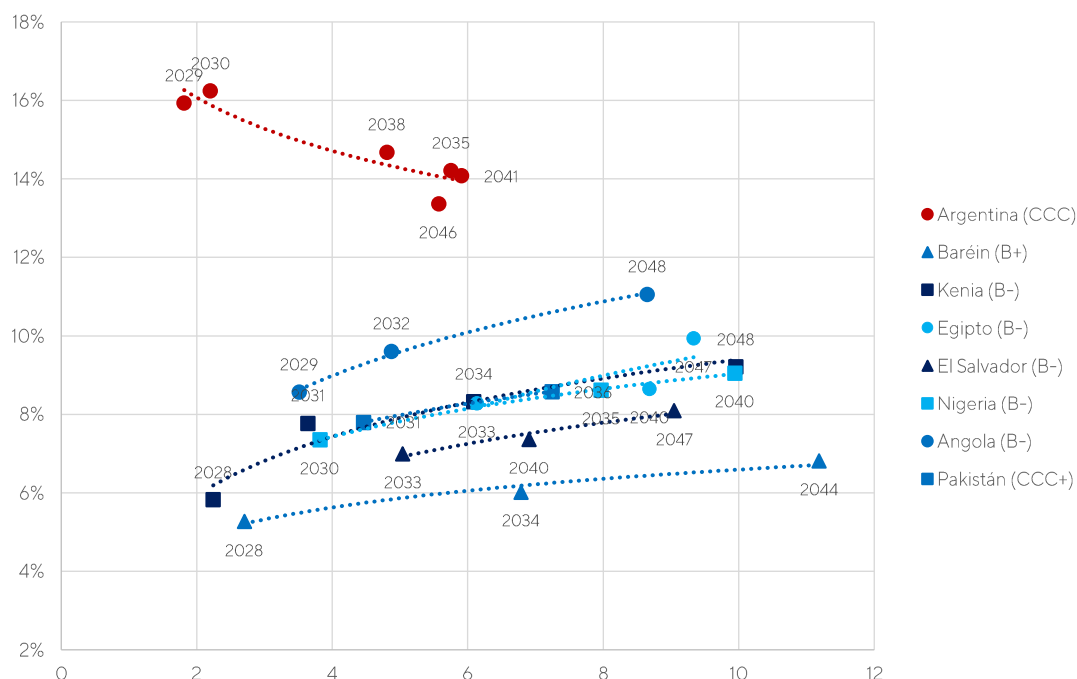
Variaciones en ARS

Días a la fecha de referencia	7	31	92	270	366
Fecha de referencia	19-sept-25	26-ago-25	26-jun-25	30-dic-24	25-sept-24
Variaciones al 26-sep-2025	1S	1M	3M	YTD	1Y
Índice Bonares	12,8%	-3,0%	1,9%	8,3%	41,2%
Índice Globales	13,3%	0,3%	6,5%	13,7%	47,9%
Índice Bopreales	2,9%	1,8%	13,6%	25,6%	32,8%
Índice LECAP Corto	4,5%	5,6%	8,0%	25,4%	45,6%
Índice LECAP Medio	6,9%	2,6%	-0,9%	11,7%	37,4%
Índice LECAP Largo	11,2%	-5,8%	-12,1%	-3,8%	-
Índice CER Corto	3,4%	6,6%	7,7%	26,0%	-
Índice CER Medio	10,2%	7,0%	3,0%	21,5%	40,3%
Índice CER Largo	9,5%	2,8%	-5,2%	31,3%	59,6%
Duales Corto	3,3%	-0,3%	1,5%	-	-
Duales Largo	4,1%	-2,3%	-4,1%	-	-
Dólar Linked	-4,6%	5,4%	16,7%	41,4%	40,4%
Variación tipo de cambio (MEP)	-7,7%	5,8%	19,3%	22,3%	18,3%

Variaciones en USD

Días a la fecha de referencia	7	31	92	270	366
Fecha de referencia	19-sept-25	26-ago-25	26-jun-25	30-dic-24	25-sept-24
Variaciones al 26-sep-2025	1S	1M	3M	YTD	1A
Índice Bonares	22,3%	-8,4%	-14,6%	-11,4%	19,4%
Índice Globales	22,8%	-5,2%	-10,7%	-7,0%	25,1%
Índice Bopreales	11,6%	-3,8%	-4,8%	2,8%	12,3%
Índice LECAP Corto	13,3%	-0,2%	-9,5%	2,6%	23,1%
Índice LECAP Medio	15,9%	-3,0%	-16,9%	-8,7%	16,1%
Índice LECAP Largo	20,5%	-10,9%	-26,4%	-21,3%	-
Índice CER Corto	12,1%	0,7%	-9,7%	3,1%	-
Índice CER Medio	19,5%	1,2%	-13,7%	-0,6%	18,6%
Índice CER Largo	18,7%	-2,9%	-20,6%	7,4%	34,9%
Duales Corto	12,0%	-5,8%	-15,0%	-	-
Duales Largo	12,9%	-7,7%	-19,6%	-	-
Dólar Linked	3,4%	-0,4%	-2,2%	15,7%	18,7%
Variación tipo de cambio (MEP)	-7,7%	5,8%	19,3%	22,3%	18,3%

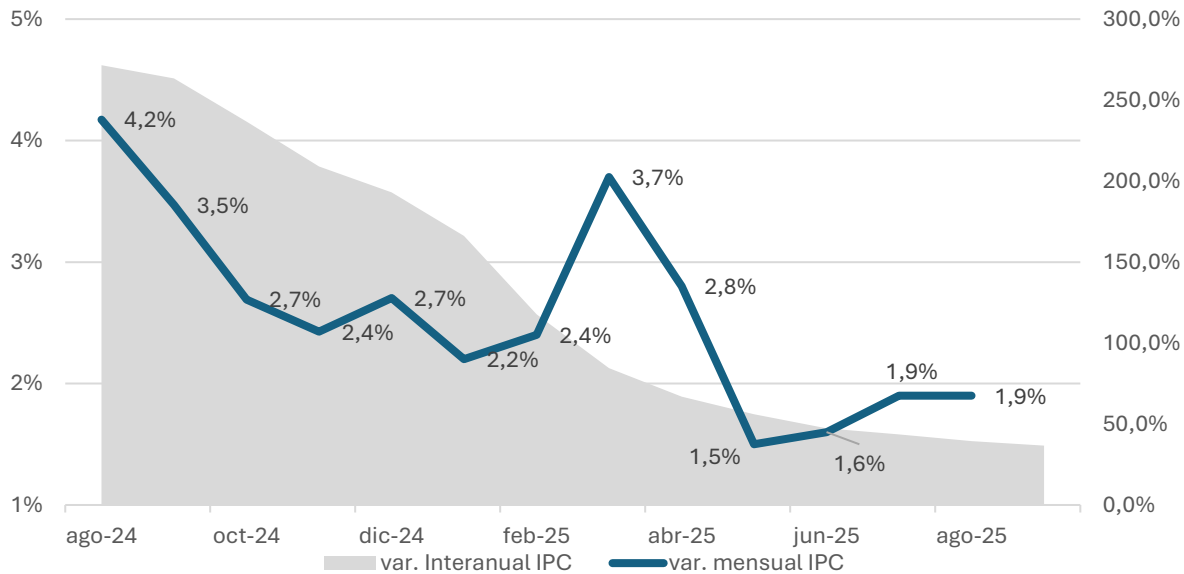
Curvas Soberanas



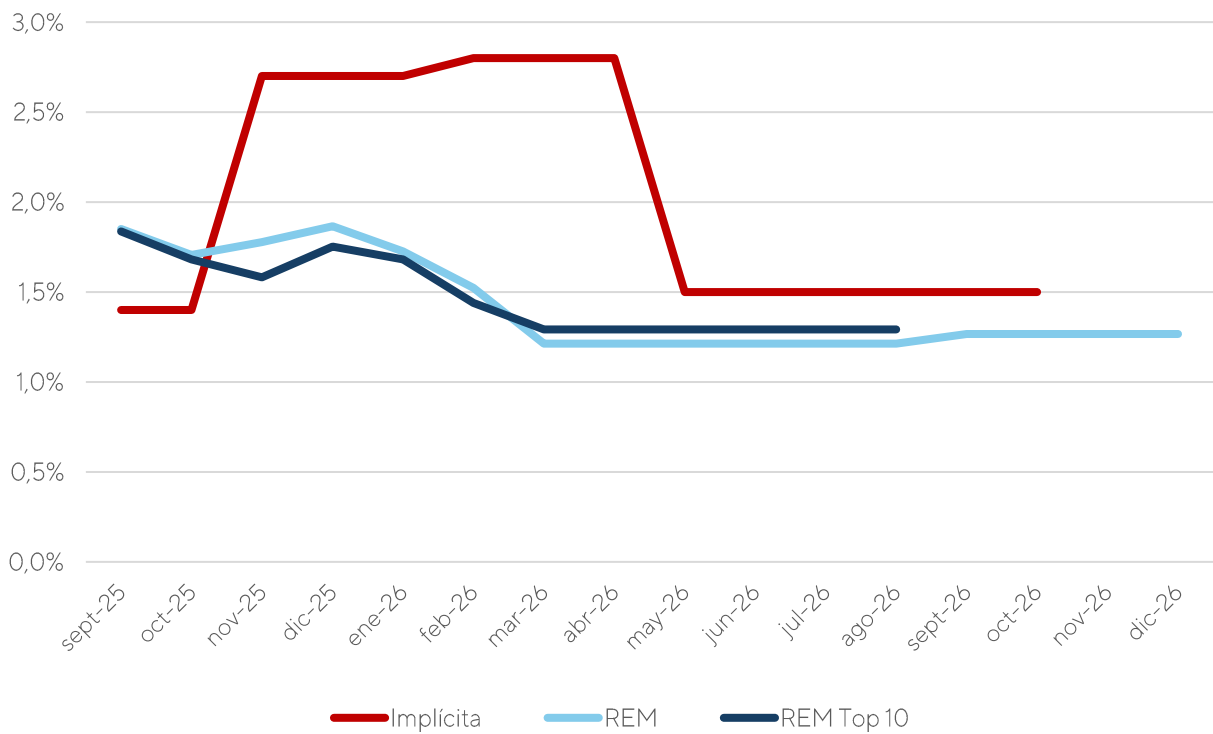
País	Vencimiento	TIR	MD	Δ 5d	Δ 30d
Argentina (CCC)	2029	16,9%	1,7	-1237	259
	2030	16,9%	2,0	-1159	289
	2038	15,2%	4,5	-429	206
	2035	14,4%	5,5	-413	150
	2046	14,9%	5,1	-289	250
	2041	14,7%	5,5	-238	190
Baréin (B+)	2028	5,3%	2,7	3	-12
	2034	6,0%	6,8	9	-36
	2044	6,8%	11,2	3	-37
Kenia (B-)	2028	5,8%	2,2	-30	-89
	2031	7,8%	3,6	-49	-74
	2034	8,3%	6,1	-19	-66
	2048	9,2%	10,0	-21	-56
Egipto (B-)	2033	8,3%	6,1	-2	-53
	2040	8,7%	8,7	-4	-50
	2047	9,9%	9,3	-11	-52
El Salvador (B-)	2032	7,0%	5,0	1	-50
	2035	7,4%	6,9	-1	-48
	2041	8,1%	9,0	2	-38
Nigeria (B-)	2030	7,4%	3,8	-14	1
	2035	8,6%	8,0	-15	-28
	2040	9,0%	9,9	-12	-32
Angola (B-)	2029	8,6%	3,5	-43	-94
	2032	9,6%	4,9	-35	-75
	2048	11,1%	8,6	-26	-43
Pakistán (CCC+)	2031	7,8%	4,5	-8	-81
	2036	8,6%	7,2	-4	-57

Monitor de Inflación

Evolución del IPC General

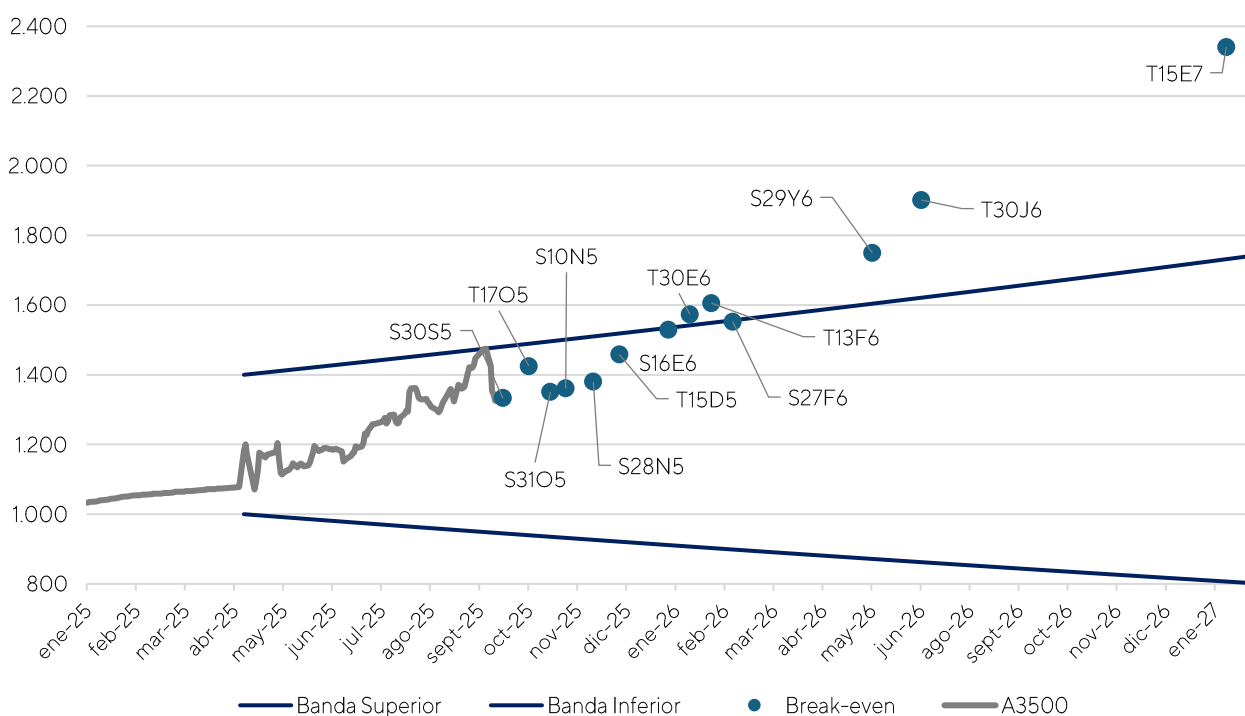


Inflación Implícita + Inflación REM/REM top-10

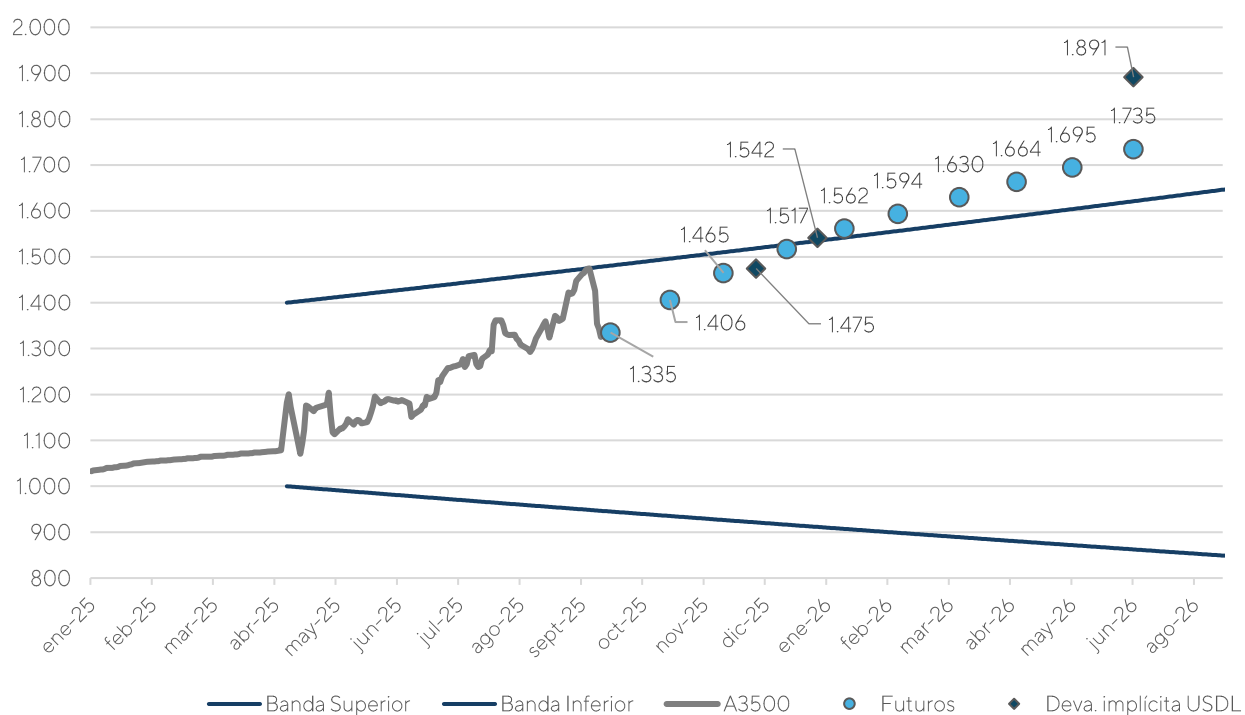


	ago-25	acumulada	interanual		ago-25	acumulada	interanual
IPC General	1,9%	19,5%	33,6%	GBA	1,9%	19,6%	34,6%
Estacional	-0,8%	10,2%	12,0%	Pampeana	1,8%	19,4%	32,6%
Núcleo	2,0%	20,8%	36,1%	Noroeste	2,0%	20,0%	33,2%
Regulados	2,7%	20,0%	37,8%	Noreste	1,7%	17,0%	29,9%
Bienes	1,6%	15,6%	25,9%	Cuyo	2,1%	19,0%	31,0%
Servicios	2,5%	28,2%	52,4%	Patagonia	2,0%	20,8%	37,1%

Break-even de tipo de cambio

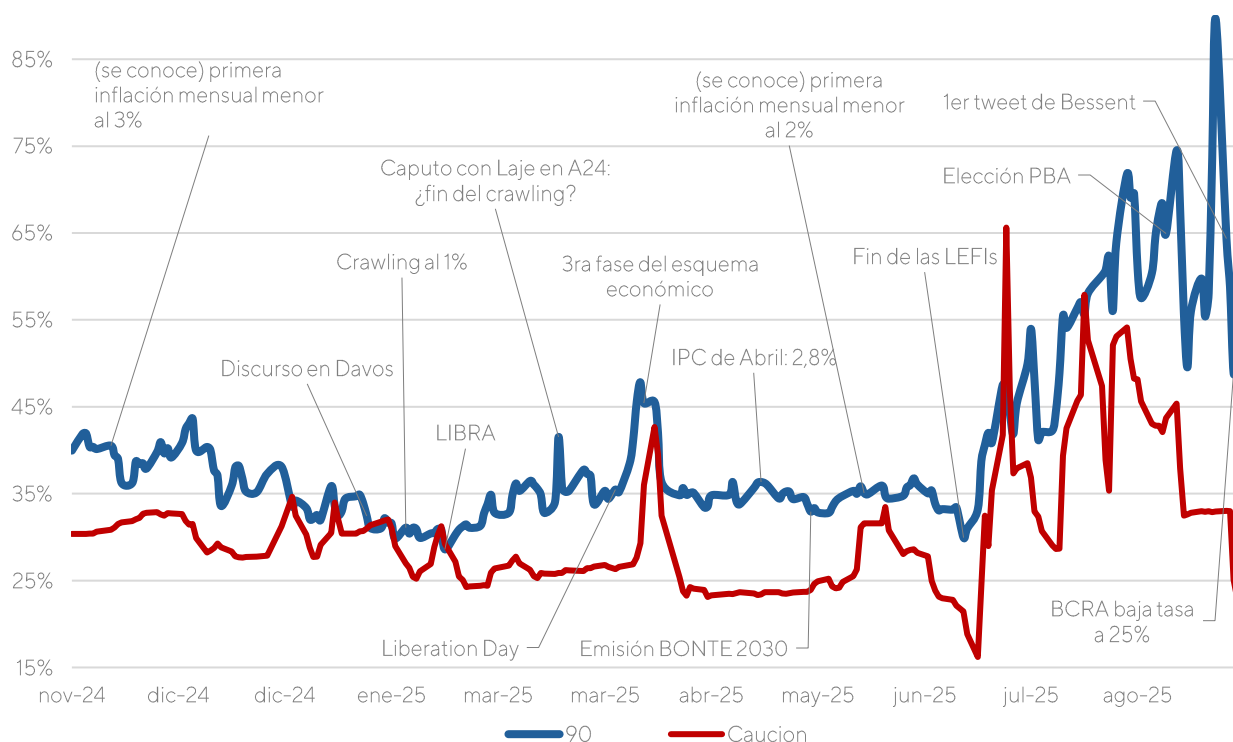


Rofex + TC implícitos en dólar-linked

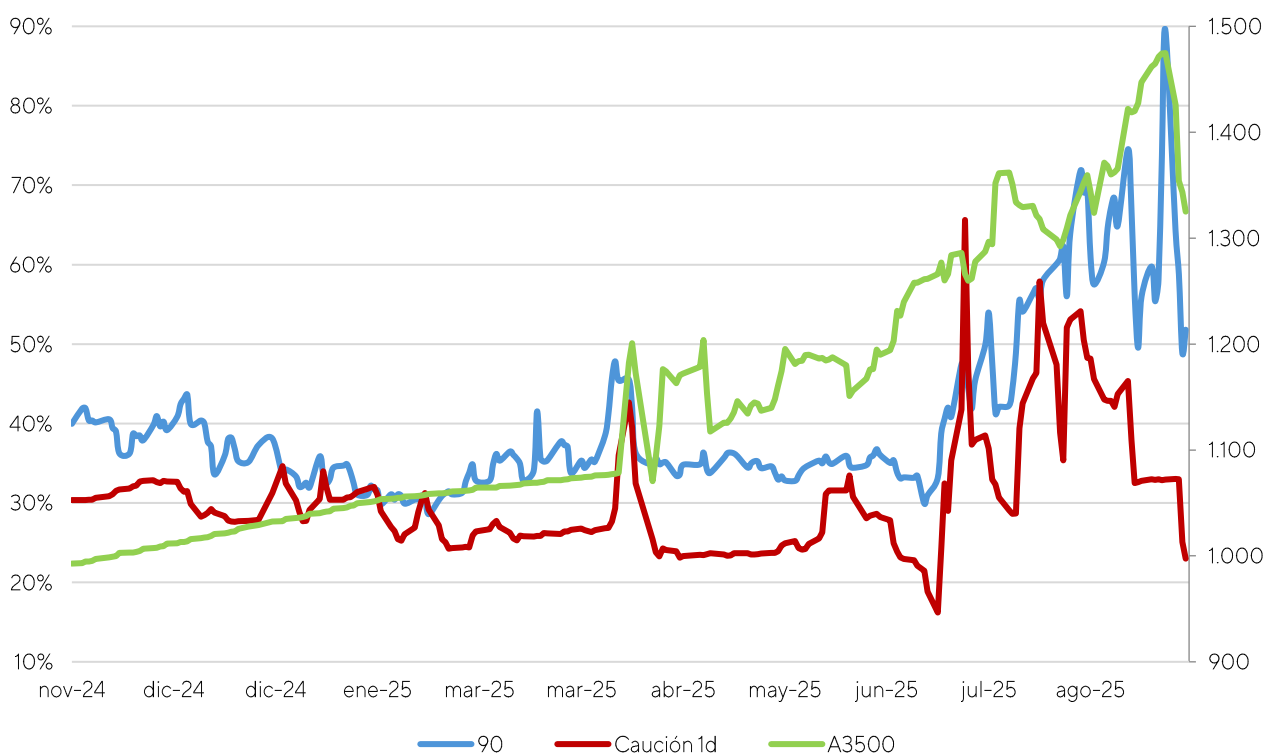


Nodos

Evolución de tasas cero-cupón implícitas a plazos -fijos- de 90 días y tasa de caución PP a 1 día.



Evolución de tasas cero-cupón implícitas a plazos -fijos- de 90 días, tasa de caución PP a 1 día y dólar A3500.



contacto@criteria.com.ar | CRITERIA© 2025. Todos los derechos reservados.

AVISO LEGAL/DISCLAIMER: Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por CRITERIA y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.