20 de Noviembre de 2026

DEBURSA

Research Maestro

BONOS • DÓLAR • TASAS • COYUNTURA MACRO

Freddy Vieytes
Research Senior

Nicolas Borra
Research Junior

Andrés Torregrosa
Diseño y comunicación



Datos macro al 20 de noviembre

IPC ESPERADO PROX 12 MESES	RESERVAS BCRA	DOLÀR MAYORISTA
21,8%	49.362	$1580

TECHO DE LA BANDA	RIESGO PAÍS	DÓLAR FUTURO NOV
$1976	1071	$1582,5

Tasas de referencia al 20 de noviembre

TNA CAUCIÒN A 30 DIAS	TNA PLAZOS FIJOS (TAMAR)	TNA BADLAR
23,0%	22,8%	21,94%

TNA RUEDA REPO	TNA REAL CER A 1 AÑO
20,4%	4,7%

Análisis de Bonos Denominados en Pesos y Dólares

1. Bonos en Pesos Tasa Fija

Conclusión Técnica

Las letras capitalizables mantuvieron estabilidad, incrementando sensiblemente el tramo corto sus rendimientos, se denota la importancia del tesoro en mantener la solidez de tasa en pesos.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TASA DIRECTA	TIR	TEM	TNA	TEA	MOD. DURATION	PARIDAD	VENCIMIENTO	DÍAS	VALOR VENC.
S30N6	129.45	0.26%	0.34%	18.98%	1.46%	17.51%	19.27%	0.02	129.45	2026-11-30	8	129.889
T15E7	155.41	0.05%	3.66%	27.69%	2.06%	24.69%	28.12%	0.12	155.41	2027-01-15	54	161.1
S29E7	106.8	0.09%	4.57%	27.16%	2.02%	24.27%	27.59%	0.15	106.80	2027-01-29	68	111.685
S26F7	101.38	0.02%	6.89%	28.73%	2.13%	25.53%	29.19%	0.21	101.38	2027-02-26	96	108.36762
T30A7	139.65	-0.07%	12.67%	32.74%	2.39%	28.66%	33.27%	0.34	139.65	2027-04-30	159	157.34
T31Y7	131	-0.41%	16.03%	32.01%	2.34%	28.10%	32.52%	0.4	131.00	2027-05-31	190	152
T30J7	131.95	-0.20%	18.26%	31.74%	2.32%	27.88%	32.24%	0.47	131.95	2027-06-30	220	156.04
TY30P	113.2	-0.66%	1.37%	31.71%	2.32%	27.86%	32.21%	1.63	113.04	2027-09-30	312	114.75

2. Bonos en Pesos Ajustados por CER

Conclusión Técnica

La curva CER descomprime tasa elevando rendimientos, los movimientos en el tipo de cambio podrían acelerar levemente la inflación.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TASA DIRECTA	TIR	TEM	TNA	MOD. DURATION	PARIDAD	VENCIMIENTO	DÍAS
X30N6	131.35	0.23%	-	-4.95%	-0.42%	-5.07%	0.03	100.07	2026-11-30	8
TZXD6	319.5	0.14%	-	2.84%	0.23%	2.80%	0.07	100.01	2026-12-15	23
X29E7	106.3	0.14%	-	0.45%	0.04%	0.45%	0.2	100.10	2027-01-29	68
TZXM7	238.1	-0.10%	-	2.40%	0.20%	2.37%	0.36	99.35	2027-03-31	129
TZXA7	131.35	-0.08%	-	2.73%	0.22%	2.70%	0.44	99.01	2027-04-30	159
TZXY7	130	0.19%	-	1.79%	0.15%	1.78%	0.52	99.03	2027-05-31	190
TZX27	425.15	-0.13%	-	3.05%	0.25%	3.01%	0.6	98.38	2027-06-30	220
TZXS7	113.9	-0.39%	-	5.79%	0.47%	5.64%	0.83	95.39	2027-09-30	312
TZXD7	291.35	-0.88%	-	9.25%	0.74%	8.88%	0.99	91.19	2027-12-15	388
TZXM8	104.15	-0.95%	-	10.68%	0.85%	10.19%	1.25	87.22	2028-03-31	495
TZX28	361.95	-0.89%	-	11.80%	0.93%	11.21%	1.46	83.76	2028-06-30	586
TZXS8	97.8	-1.21%	-	11.40%	0.90%	10.84%	1.7	81.90	2028-09-29	677
TX28	1414.5	-1.01%	-	9.87%	0.79%	9.45%	1.09	92.06	2028-11-09	718
TZXD8	88.15	-0.51%	-	11.12%	0.88%	10.59%	1.89	80.57	2028-12-15	754
TZXM9	93.6	-0.63%	-	10.97%	0.87%	10.45%	2.15	78.39	2029-03-28	857
TX31	1462	-0.81%	-	12.61%	0.99%	11.93%	2.21	79.84	2031-11-30	1834
DIP0	47800	-2.46%	-	13.07%	1.03%	12.35%	3.11	107.06	2033-12-31	2596
DICP	48500	-1.72%	-	12.49%	0.99%	11.83%	2.59	85.54	2033-12-31	2596
PARP	32300	-2.39%	-	12.45%	0.98%	11.79%	5.52	54.27	2038-12-31	4422
PAP0	32465	-1.23%	-	12.38%	0.98%	11.73%	5.53	54.55	2038-12-31	4422
CUAP	39150	-0.89%	-	11.21%	0.89%	10.67%	9.66	65.78	2045-12-31	6979

3. Bonos TAMAR y Dólar Linked

Conclusión Técnica — Letras TAMAR

La curva TAMAR también no presentaron cambios considerables debido a la solidez de la tasa de referencia.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
TMF27	131.13	1.92%	19.57%	0.24	131.13	35.83%	2027-02-26
M30A7	100.5	-0.20%	29.46%	0.35	100.50	12.56%	2027-04-30
TML27	113.5	-0.39%	30.85%	0.55	113.50	34.80%	2027-07-30
TMG27	123.3	-0.04%	30.28%	0.68	123.30	37.99%	2027-08-31
TMF28	114.2	-0.07%	39.07%	0.94	114.20	69.84%	2028-02-25
TMG28	108.8	-0.37%	41.63%	1.3	108.80	95.18%	2028-08-31

Conclusión Técnica — Bonos Dólar Linked

Los bonos DL se vieron fuertemente demandados, la brecha del oficial vs los dólares financieros invita a pensar en una posible apreciación del dólar A3500.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO	DÍAS
D30N6	158690	1.45%	-27.07%	0.09	102.23	0.00%	2026-11-30	8
D15E7	157357.87	1.05%	1.03%	0.17	101.37	0.00%	2027-01-15	54
D31M7	157750	1.12%	-0.28%	0.38	101.63	0.00%	2027-03-31	129
TZV27	157935	2.16%	-0.36%	0.63	101.75	0.00%	2027-06-30	220
TZV28	130010	0.39%	12.73%	1.46	83.76	0.00%	2028-06-30	586
TZVD8	120273.54	0.06%	13.98%	1.86	77.48	0.00%	2028-12-15	754

Análisis de Bonos Denominados en Pesos y Dólares

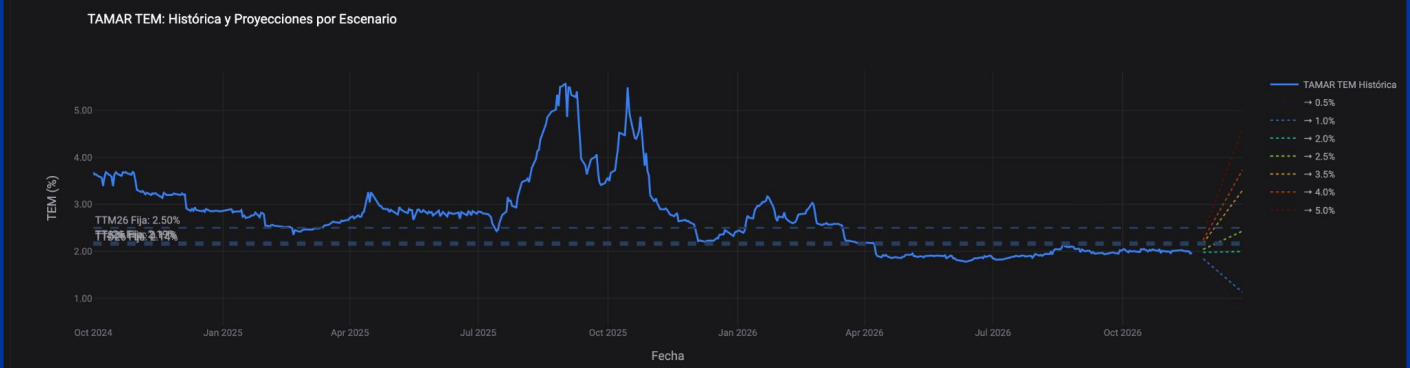
Escenario Duales CER / Tamar / Dlinked

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
TTD26	178.2	0.11%	24.36%	0.07	178.20	77.72%	2026-12-15
TMVE8	150000	-0.16%	33.54%	0.89	150000.00	40.98%	2028-01-31
TXMJ8	103.36	-0.33%	40.79%	1.2	103.36	70.54%	2028-06-30
TXMD8	95.45	0.16%	42.89%	1.52	95.45	88.14%	2028-12-15
TXMJ9	92.75	-1.33%	43.83%	1.9	92.75	121.08%	2029-06-29
TXMD9	86.7	-0.63%	43.73%	2.24	86.70	141.88%	2029-12-14
TXMJ0	83.75	-0.71%	43.33%	2.63	83.75	177.06%	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%	4.00%	4.25%
TTD26	178.2	2026-12-15	2.14%	161.14	18.63%	19.45%	20.27%	21.09%	21.92%	22.76%	23.61%	24.45%	25.31%	26.17%	27.04%	27.91%	28.79%	29.68%	30.57%	31.47%	32.37%

Análisis de Bonos Denominados en Pesos y Dólares

4. Rendimiento Bonos en Dólares Curva AL y GD (Tesoro)

Conclusión Técnica

Semana aplastante para la deuda de tesorería publica, un contexto internacional fuertemente adverso y falta de apetito acelero la presión vendedora escalando rápidamente el riesgo país a más de mil puntos básicos.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
AO27D	101	-1.42%	5.41%	0.88	101.00	0.50%	2027-10-29
AO28D	77.6	-6.31%	21.98%	1.51	77.60	0.50%	2028-10-31
AL29D	49.15	-3.89%	17.72%	1.08	81.91	0.30%	2029-07-09
GD29D	51.09	-1.54%	14.21%	1.14	85.14	0.30%	2029-07-09
AO29D	71	-5.65%	20.62%	2.22	71.00	0.50%	2029-10-31
AN29D	75.12	-5.02%	19.73%	2.23	75.10	3.25%	2029-11-30
AL30D	48.94	-1.66%	18.16%	1.42	76.47	0.24%	2030-07-09
GD30D	49.27	-4.18%	17.69%	1.43	76.98	0.24%	2030-07-09
AL35D	60	-4.46%	15.79%	4.37	59.99	2.06%	2035-07-09
GD35D	65	-3.80%	13.98%	4.51	64.99	2.06%	2035-07-09
AE38D	63	-4.69%	17.03%	3.37	62.99	2.50%	2038-01-09
GD38D	68.81	-6.09%	14.50%	3.61	68.80	2.50%	2038-01-09
AL41D	55.81	-5.55%	15.59%	4.42	55.82	1.75%	2041-07-09
GD41D	59.81	-5.80%	14.06%	4.63	59.83	1.75%	2041-07-09
GD46D	56.76	-5.40%	13.00%	4.92	62.50	1.88%	2046-07-09

5. Rendimiento Bonos en Dólares Curva BOPREAL (BCRA)

Conclusión Técnica

La curva del central no escapó a la volatilidad y elevo sus rendimientos también.

TICKER	ÚLTIMO PRECIO	VAR. DIARIA	TIR	MOD. DURATION	PARIDAD	CUPÓN	VENCIMIENTO
BPA7D	102.05	-0.24%	2.42%	0.68	102.05	2.50%	2027-10-31
BPB7D	106.42	3.82%	-3.61%	0.73	106.42	2.50%	2027-10-31
BPC7D	101.9	-0.92%	2.63%	0.68	101.90	2.50%	2027-10-31
BPD7D	101.35	-1.60%	3.44%	0.68	101.35	2.50%	2027-10-31
BPA8D	80.21	-5.75%	15.63%	1.66	80.21	1.50%	2028-10-31
BPB8D	81	-4.44%	15.04%	1.67	81.00	1.50%	2028-10-31

6. Inflación Implícita Tasa Fija vs CER

Conclusión Técnica

Las expectativas inflacionarias subieron levemente, tras un dato de inflación mayor a lo esperado.



DATOS EXTRA

Cotizaciones Cambiarias, Brechas y Gráfico Histórico

DOLAR OFICIAL	DOLAR CCL	DOLAR MEP	BLUE	A3500
$1585 (+0%)	$1776.03 (+0.67%)	$1701.05 (+3.49%)	$1665 (+2.15%)	$1575.96 (+0.83%) Dato del 20/11

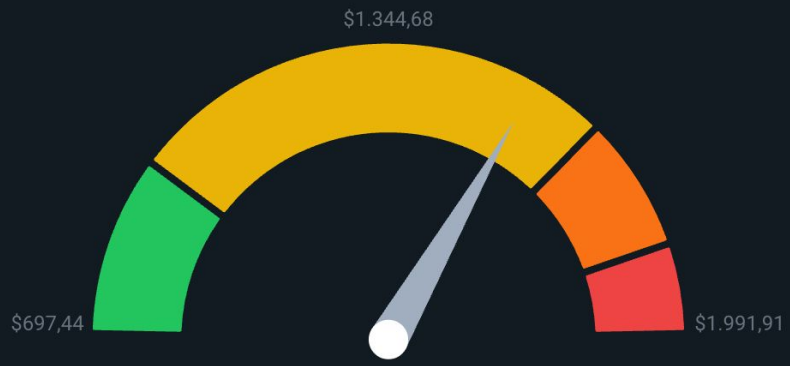
BRECHA CCL-MEP

4.41%



DATOS EXTRA

Bandas Cambiarias vs. FX Oficial



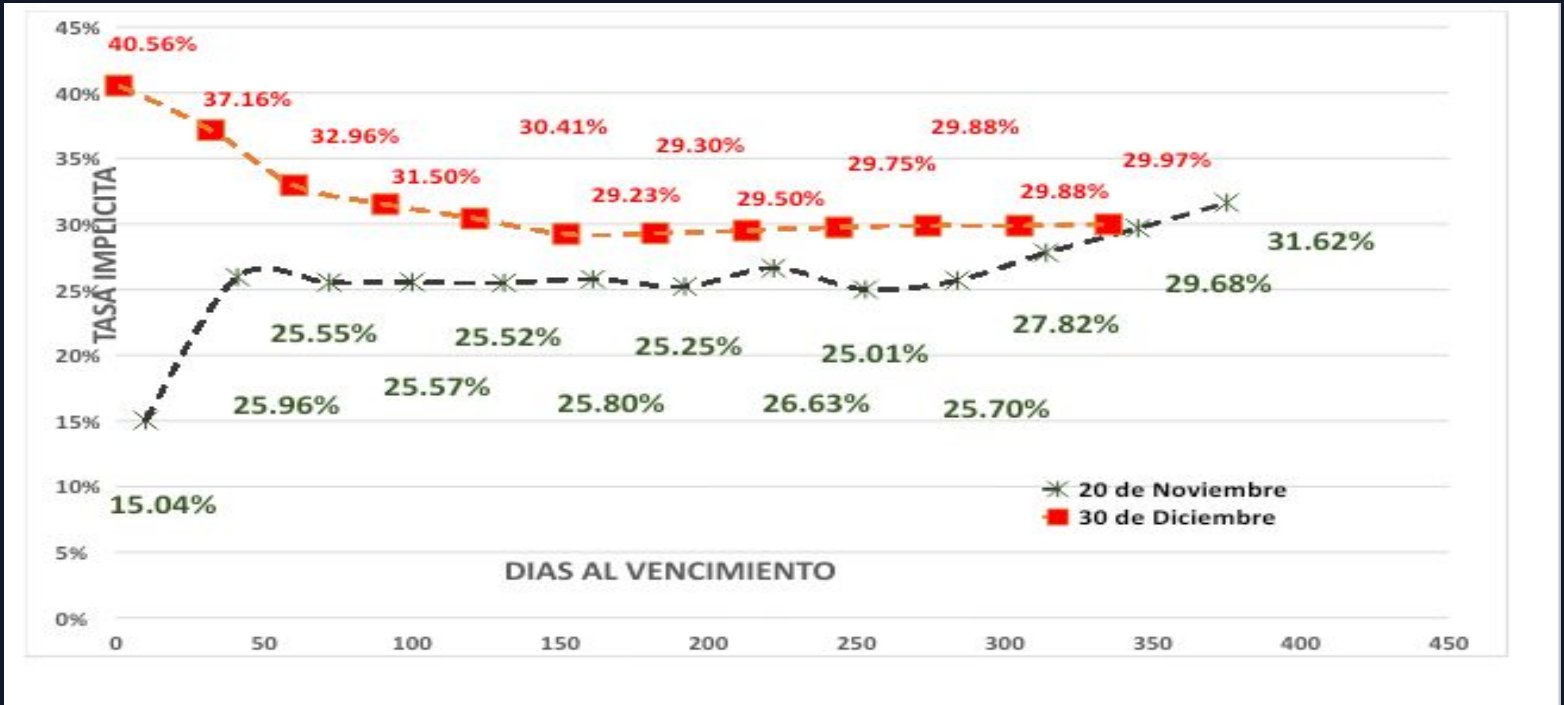
Dolar Mayorista: $1.580

▲ El dólar debería subir **$411,91** (**26,07%**) para llegar a la banda superior

▼ El dólar debería bajar **$882,56** (**55,86%**) para llegar a la banda inferior

FUTUROS ROFEX

Tasa Implícita Futuro Rofex



FUTUROS ROFEX

Pase Mensual Futuro Rofex



DEBURSA RESEARCH

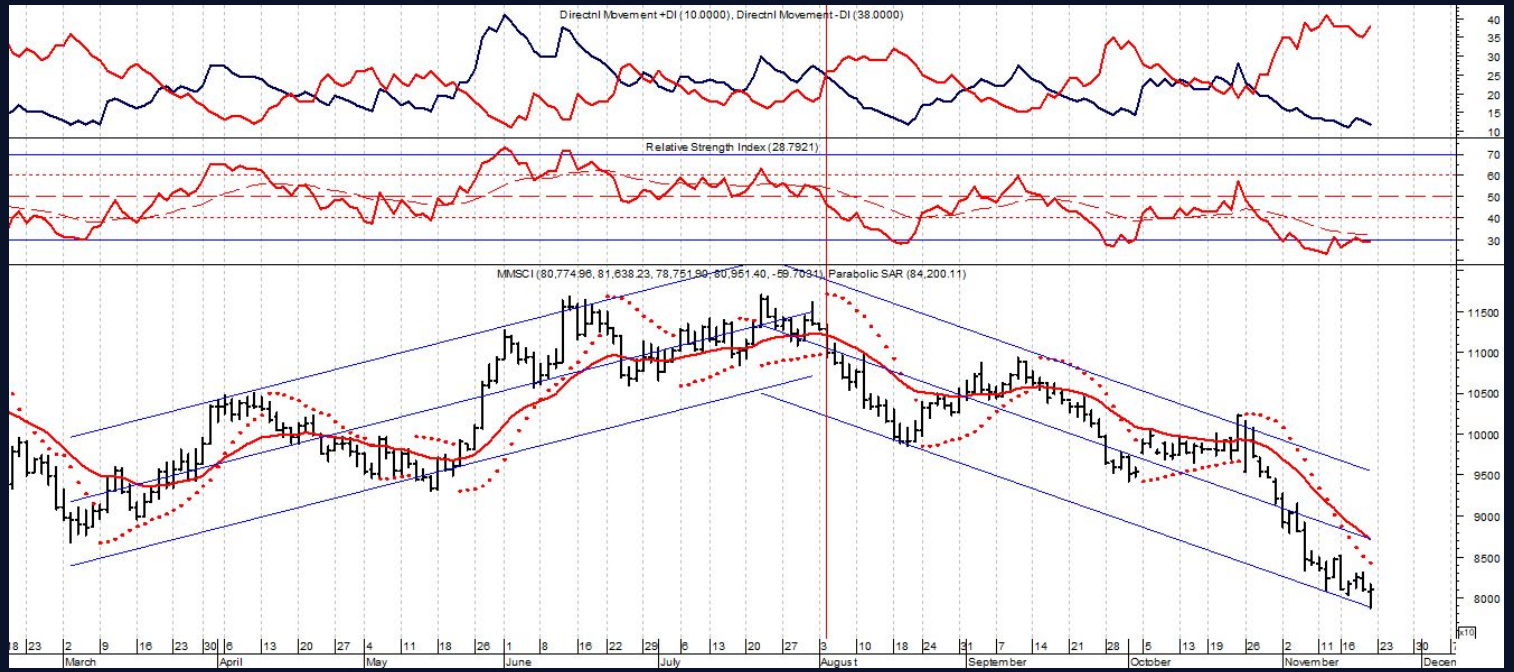
ANÁLISIS MERVAL



ANÁLISIS MERVAL

MERVAL EN PESOS

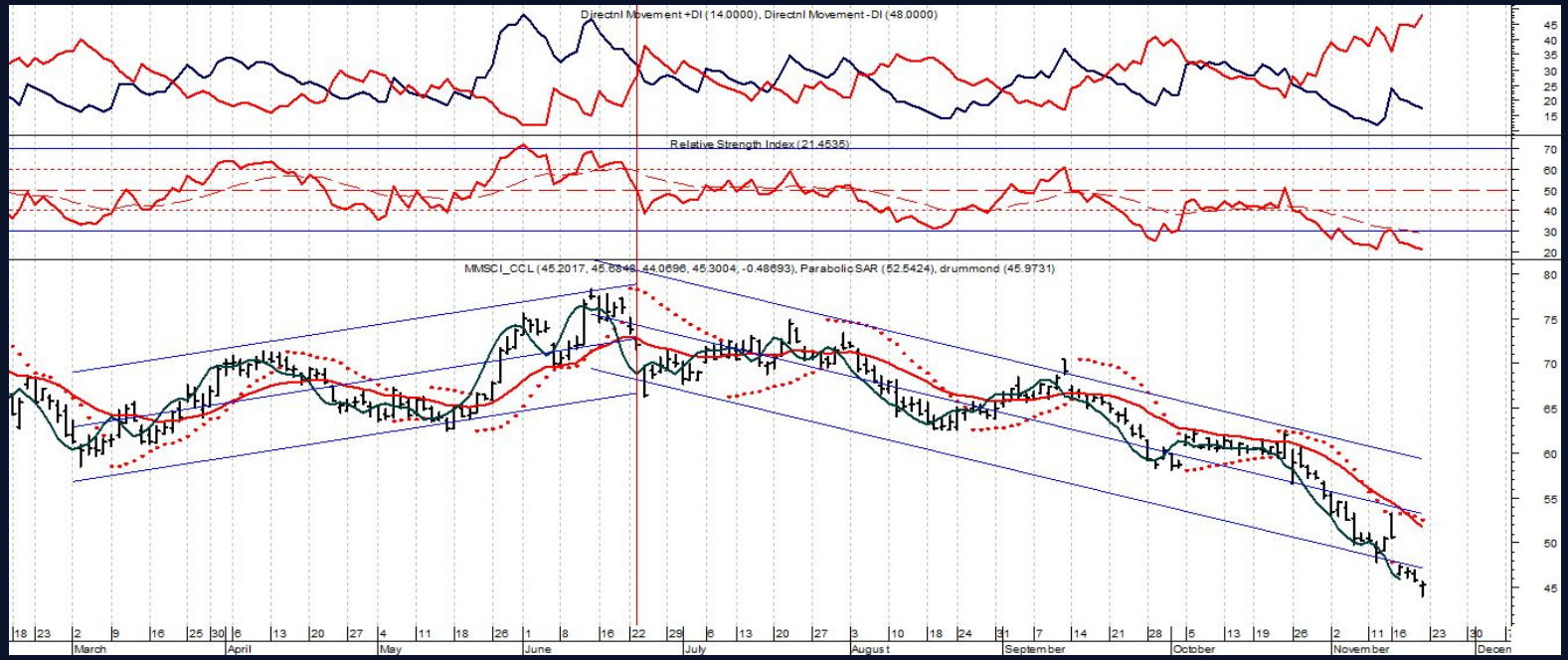
El índice mervalcayo con fuerza acompañando las bolsas mundiales, en un contexto de ventas masivas de riesgo.



ANÁLISIS MERVAL

MERVAL EN DÓLARES

En dólares el merval acompañó el movimiento.



EVOLUCIÓN PORCENTUAL POR SECTORES EN PESOS

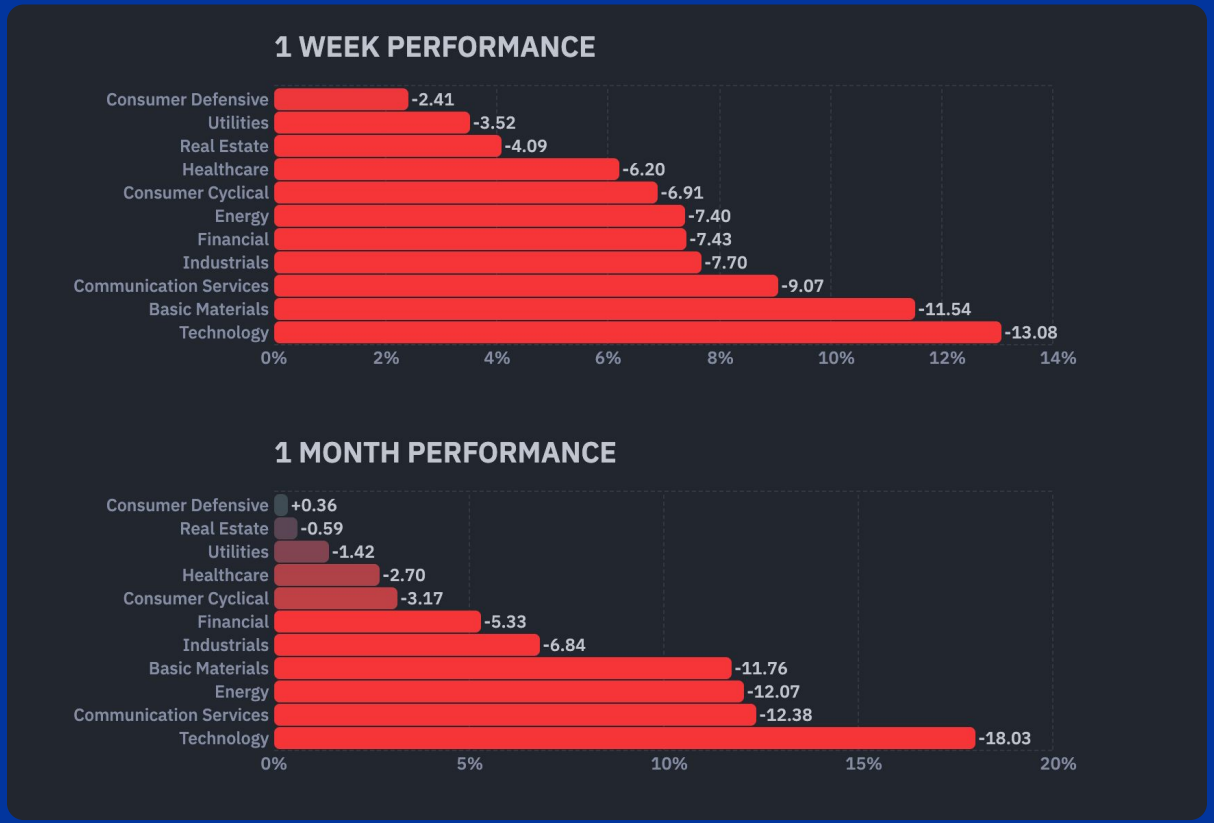
VARIACIÓN PORCENTUAL - MERVAL Y SECTORES				
	CIERRE	1 Dia	1 Semana	1 Mes
MATERIALS	11576.76	-1.41%	0.840%	-5.21%
UTILITIES	17021.48	1.11%	0.070%	-13.91%
MMSCI	**80,951.40**	**-0.07%**	**-4.430%**	**-18.41%**
ENERGY	17052.00	0.37%	-6.330%	-25.16%
FINANCIALS	33975.27	-0.75%	-7.170%	-19.78%
STAPLES	1545.08	0.85%	-12.410%	-16.67%

EVOLUCIÓN PORCENTUAL POR SECTORES EN DÓLARES

VARIACIÓN PORCENTUAL - MERVAL Y SECTORES EN CCL				
	CIERRE	1 Dia	1 Semana	1 Mes
MATERIALS_CCL	6.48	-2.99%	-5.26%	-7.95%
UTILITIES_CCL	9.53	-0.48%	-6.07%	-6.02%
MMSCI_CCL	**45.30**	**-1.06%**	**-10.29%**	**-13.77%**
ENERGY_CCL	9.54	-1.24%	-12.07%	-19.43%
FINANCIALS_CCL	19.01	-2.32%	-12.86%	-16.98%
STAPLES_CCL	0.86	-1.15%	-18.10%	-15.69%

ANÁLISIS DE MERCADO

CEDEARS POR SECTORES



CEDEARS

DATOS RELEVANTES DE LA SEMANA

QQQ

-10%

El índice americano tecnológico tuvo su peor semana desde marzo del 2020, en un contexto de liquidez restrictiva, toma de ganancias y adversidades en gigantes tecnológicos.

ANÁLISIS DE MERCADO

NOTICIAS Y DRIVERS RELEVANTES DE LA SEMANA

NACIONAL

- Semana aplastante para la deuda local lleva al riesgo país a 1070 puntos básicos.
- Se aprueba el mayor RIGI hasta el momento para exportación de GNL.
- Argentina muestra una balanza de intercambio comercial y exportación de crudo record.
- Comienza la tratativa de leyes fundamentales como pausa en las Paso que serán determinantes para el clima electoral.
- Devaluación brasileña golpea a los tipos de cambio nacionales.

INTERNACIONAL

- La bolsa americana enfrenta su peor caída semanal desde el covid.
- Trump asegura que mandara un acuerdo de paz permanente con irán esta semana al congreso.
- Anthropic debuta en bolsa pero las caídas generalizadas frenan un rally de la misma.

CALENDARIO ECONÓMICO

INDICADORES Y DATOS RELEVANTES DE LA SEMANA

NACIONAL (INDEC)

- Encuesta de supermercados y autoservicios mayoristas
- Encuesta de centros de compras
- Generación de energía eléctrica
- Dotación de personal de la administración pública nacional, empresas y sociedades

INTERNACIONAL (EE.UU.)

- PMI de servicios
- PMI manufacturero
- Confianza del consumidor de The Conference Board
- Precios del gasto en consumo personal subyacente
- PIB
- Nuevas peticiones de subsidio por desempleo
- Ventas de viviendas nuevas
- Inventarios de petróleo crudo de la AIE
- Estados Unidos - Día de Acción de Gracias

CALENDARIO FINANCIERO

CALENDARIO DE LICITACIONES DE LA SEMANA

martes		**24 de noviembre de 2026**
10:00 - 16:00	ON BAJO IMPACTO SVS DEMOLICIONES MITRE SERIE I	
10:00 - 16:00	ON BANCO BBVA ARGENTINA CLASE 51	
miércoles		**25 de noviembre de 2026**
10:00 - 16:30	FF CUOTAS CENCOSUD SERIE LXIII	
10:00 - 16:00	ON BAJO IMPACTO GASTALDI HERMANOS SERIE I CLASE I	
10:00 - 16:00	ON BAJO IMPACTO GASTALDI HERMANOS SERIE I CLASE II	
10:00 - 16:00	ON BAJO IMPACTO ROSARIO BUS SERIE I	
jueves		**26 de noviembre de 2026**
0:00	LICITACION DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA DE ACUERDO AL CRONOGRAMA DE LICITACIONES PARA EL AÑO 2026	
10:00 - 16:00	FF MEDIANO IMPACTO BST LEASIN PYMES SERIE I	
10:00 - 16:00	ON ICBC CLASE X	
10:00	FF MEDIANO IMPACTO AMPLIADO GOCRÉDITOS SERIE 2	

RESUMEN EJECUTIVO

CONCLUSIONES GENERALES

- Los bonos tasa fija se mantuvieron estables anclados a una tasa de referencia resiliente.
- Los bonos CER elevaron sus rendimientos tras varias semanas de demanda.
- Los bonos en dólares sufrieron una semana fatídica que terminó ubicando el riesgo país por encima de los mil puntos básicos.
- Las acciones del merval acompañaron la caída generalizada de los índices mundiales.
- **La próxima semana observaremos la reacción de los mercados internacionales tras las grandes caídas y la presentación del acuerdo de paz en medio oriente en el congreso americano. En el plano local los debates en el congreso en temas claves electorales serán el foco de la escena.**

*NINGÚN DATO DE ESTE INFORME CONLLEVA UNA RECOMENDACIÓN DE COMPRA NI DE VENTA, ES SOLO CON FINES INFORMATIVOS.