



FIRST

CAPITAL MARKETS

INFORME SEMANAL DE MERCADO

13 al 19 de septiembre de 2025

Internacional:

- La Reserva Federal de EE.UU. recortó su tasa de política monetaria en 25 pb, llevándola al rango de 4%-4,25%, en línea con las expectativas y marcando el primer recorte del año. La autoridad monetaria reconoció debilidad en el mercado laboral y una inflación aún elevada. Sus proyecciones mantienen estables actividad, inflación y desempleo respecto de junio, pero incorporan un recorte adicional, quedando dos bajas más previstas para 2025. El mercado mantiene en 80% la probabilidad de que dichas bajas se concreten antes de diciembre. Los rendimientos de los Treasuries avanzaron en toda la curva.
- En el plano geopolítico, Donald Trump y Xi Jinping mantendrán el viernes su primera conversación en tres meses, con la situación de TikTok en EE.UU. como tema central, lo que abre la posibilidad de un encuentro presencial en la cumbre de Corea del Sur.
- En Brasil, el índice de actividad económica cayó 0,5% en julio, encadenando tres bajas mensuales y superando la contracción esperada (-0,2%).

Local:

- El ministro de Economía, Luis Caputo, afirmó que el Gobierno defenderá el techo de la banda cambiaria “vendiendo hasta el último dólar si es necesario” y que se está trabajando para asegurar el pago de los bonos con vencimiento en enero y julio de 2026. Además, destacó que el superávit fiscal permitirá financiar las primeras concesiones de obra pública, especialmente viales.
- La semana cambiaria mostró fuerte presión: el spot tocó el techo de la banda, el BCRA vendió USD 1.110 millones entre el miércoles, jueves y viernes.
- En renta variable, el Merval sufrió su segunda mayor caída del año, retrocediendo a niveles de agosto 2024.
- El riesgo país subió a 1.473 puntos, el mayor desde agosto de 2024.
- El presidente Javier Milei presentó el Presupuesto 2026 con un tono moderado, proyectando superávit primario de 1,5% del PBI, tipo de cambio de \$1.325 para dic-25 y \$1.470 para dic-27, y proponiendo flexibilizar las condiciones de los canjes de deuda.
- La inflación mayorista de agosto fue de 3,1% mensual (22,1% interanual), impulsada por productos primarios (+4,4%). El costo de la construcción avanzó 1,5% mensual y 30,5% interanual.
- El resultado fiscal de agosto arrojó un superávit primario de \$1,55 billones (+30% real interanual), con ingresos totales cayendo -2,7% real y gastos contrayéndose -6,4% gracias a la reducción de subsidios (-39%) y transferencias a provincias (-51%), compensado por alzas en jubilaciones (+9,1%) y AUH (+8,9%).
- El PIB argentino creció 6,3% interanual en el 2T25, aunque mostró leve contracción desestacionalizada (-0,1% m/m). El crecimiento se explica por la inversión (+32% a/a), impulsada por infraestructura y recomposición de stocks, que compensó el menor dinamismo del consumo privado.

Informe Semanal

Calendario Semanal



Calendario Económico					
Región	Lunes 22/9/2025	Martes 23/9/2025	Miércoles 24/9/2025	Jueves 25/9/2025	Viernes 26/9/2025
Estados Unidos	-	PMI servicios y manufacturero	Ventas de viviendas nuevas (Ago)	Ventas de viviendas de segunda mano (Ago)	Precios del gasto en consumo personal subyacente (Mensual) (Ago)
Países desarrollados	Comparecencia de Nagel, presidente del Buba alemán	PMI manufacturero, compuesto y de servicios de la zona euro (Sep)	Reunión de política no monetaria del Banco Central Europeo	-	-
Emergentes	-	Ventas minoristas México	-	Anuncio política monetaria México	-
Argentina	-	-	Estimador mensual de actividad económica (EMAE). Julio de 2025	-	-

PAGOS DE ESTA SEMANA		
TÍTULO	FECHA	PAGO
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
--	-	-
-	-	-
-	-	-

PAGOS DE ESTE MES		
TÍTULO	FECHA	PAGO
PARP	30/9/2025	CUPON
S30S5	30/9/2025	CAPITAL
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

Informe Semanal

Resumen de Mercado

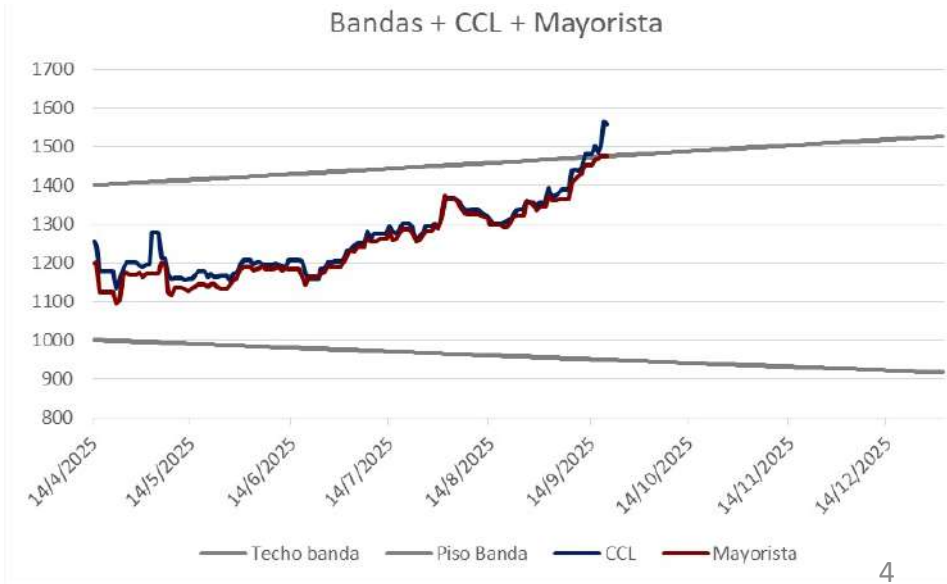
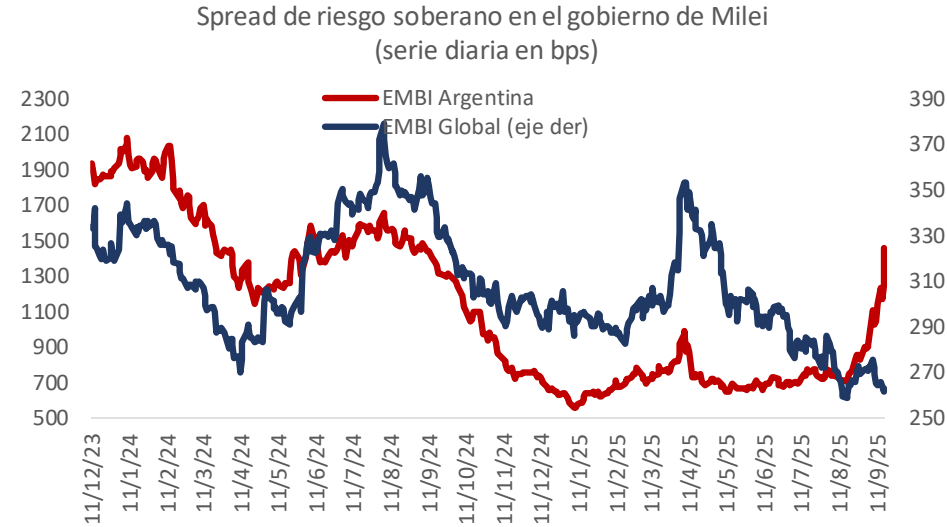
	19/9/2025	Var. Semanal	MTD	YTD (2)
Tasas de Referencia				
US 2Y *	3,57%	1,0 bps	-5,5 bps	-68,6 bps
US 10Y *	4,10%	4,4 bps	-12,2 bps	-44,1 bps
Riesgo País	1.473,00 bps	332,7 bps	644,5 bps	835,7 bps
BADLAR Privados (1) *	43,25%	-1.037,5 bps	-1.212,5 bps	1.131,3 bps
Tamar Privados (1) *	59,00%	0,0 bps	0,0 bps	2.475,0 bps
(1) Tasas calculadas como TNA (2) Variación acumulada desde principio de año				

MONEDAS				
Dólar A 3500- MULC	1.474,75	1,9%	11,4%	42,8%
Dólar MEP	1.555,68	5,9%	14,7%	33,0%
Dólar CCL	1.571,92	5,4%	15,7%	32,6%
Canje	1,35%	-13,8%	890,1%	2,1%
Dólar / Euro	1,18	0,5%	0,9%	13,3%
DXY (Dollar Index)	97,35	-0,2%	-0,4%	-10,0%
Real / Dólar	5,31	-0,8%	-2,1%	-14,3%

Índices (USDC)				
América				
Merval	1.121,27	-5,0%	-23,2%	-47,5%
S&P 500 (USA)	662,26	0,7%	2,7%	12,6%
Nasdaq (USA)	22.470,73	1,5%	4,7%	15,3%
DowJones (USA)	46.142,42	0,7%	1,3%	8,4%
Bovespa (Brasil)	27.384,53	3,1%	5,1%	59,5%
Europa				
DAX (Alemania)	27.902,80	0,4%	-0,1%	34,7%
CAC 40 (Francia)	9.257,44	0,8%	2,8%	21,6%
IBEX 35 (España)	17.885,73	-0,4%	2,5%	49,0%

COMMODITIES (CHICAGO)				
Soja (USD/Ton.)	381,19	1,1%	0,1%	5,7%
Maíz (USD/Ton.)	166,83	6,2%	6,5%	-6,3%
Trigo (USD/Ton.)	192,61	4,2%	1,2%	-4,4%
Petróleo WTI (USD/Barril)	64,41	0,6%	-0,1%	-8,5%
Oro (USD/Onza Troy)	3.644,01	0,0%	5,7%	39,9%

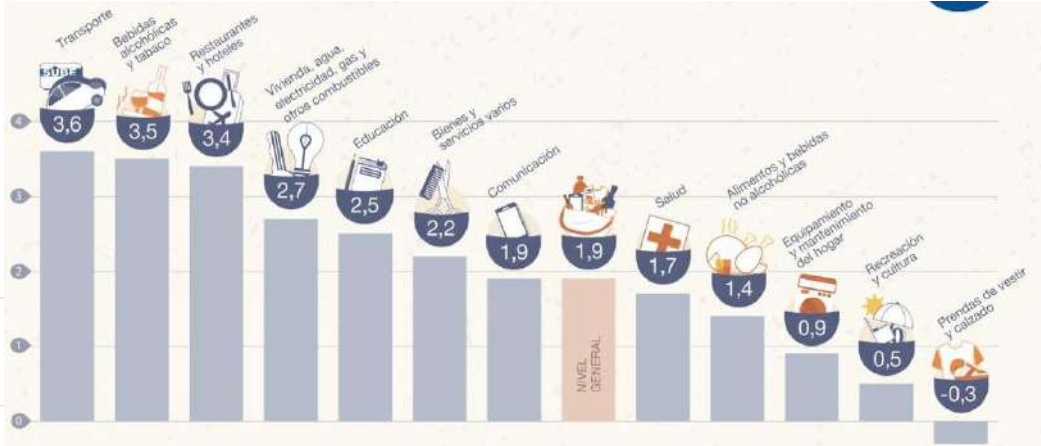
*Precios al cierre del día hábil anterior a la fecha del informe



Informe Semanal

Resumen de Mercado

Inflación		
Agosto	YTD	Últimos 12 meses
1,90%	19,50%	33,60%



Informe Semanal

Reservas internacionales de BCRA

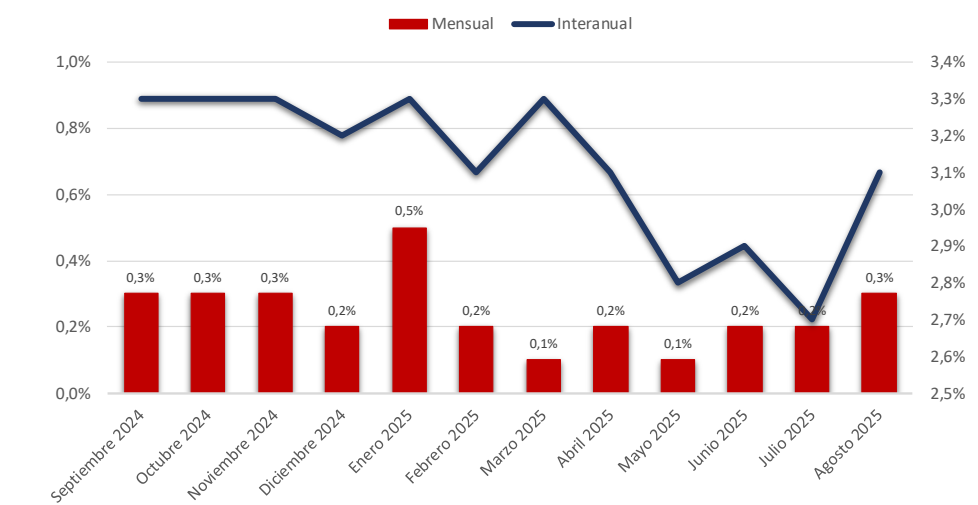
Reservas internacionales del BCRA. Última estimación de Reservas netas al 16/9/2025. Cifras en millones de USD.



Fuente: 1816

* RIN a valor de mercado: reservas brutas - encajes - swap chino - repo del BCRA con SEDESA

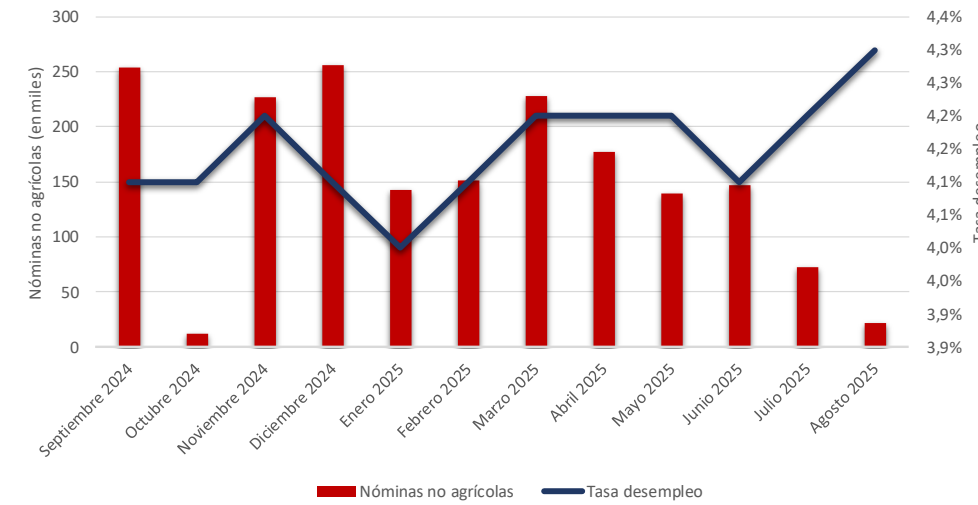
IPC Core de Estados Unidos



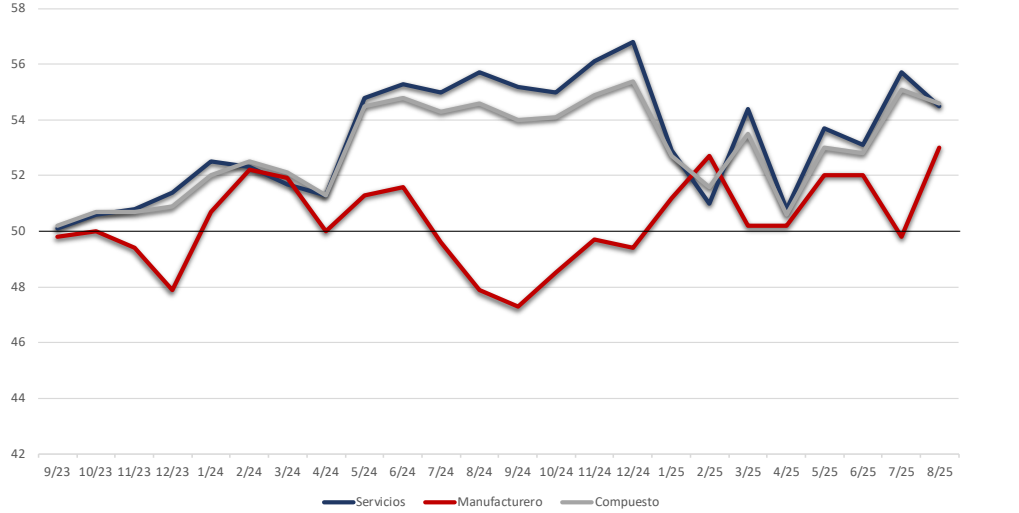
Tasa interés FED



Empleo Estados Unidos



PMI de servicios, manufacturero y compuesto Estados Unidos

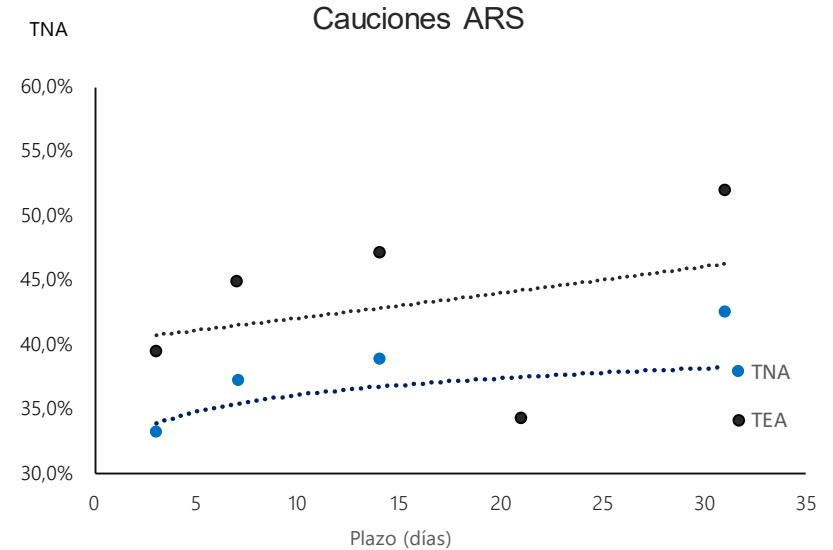


Informe Semanal

Cauciones, Cheques de Pago Diferido y Pagarés

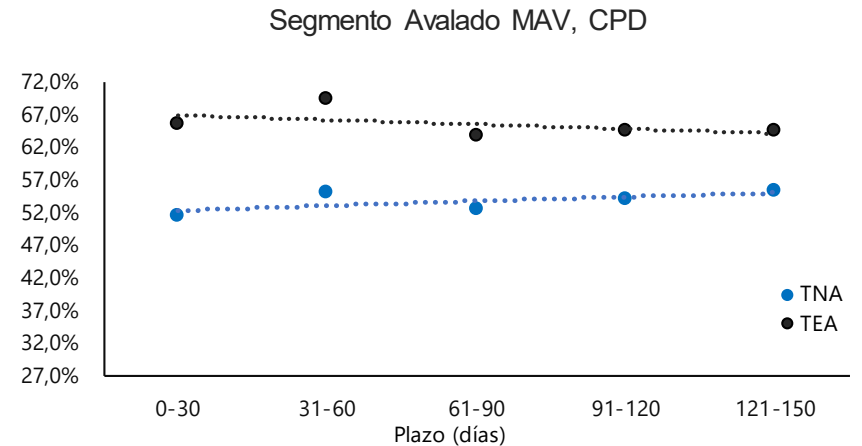
CAUCIONES EN ARS Y USD

Plazo (días)	Moneda	TNA Prom.	TEA	Monto Nominal
3	ARS	33,24%	39,37%	7.195.318.125.949
7	ARS	37,18%	44,84%	34.494.170.741
14	ARS	38,90%	47,12%	2.865.782.984
21	ARS	29,68%	34,21%	1.236.460.819
31	ARS	42,59%	51,93%	2.934.669.622
3	USD	1,15%	1,16%	733.932.898



CPD Avalados SGRS (ARS)

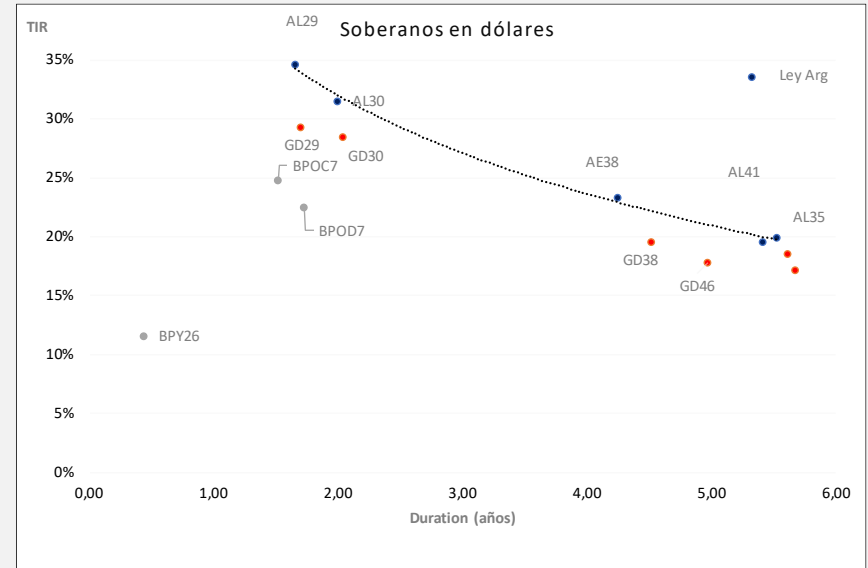
Plazo (días)	TNA Prom.	TEA	Monto Nominal	Cant. Negociada
0-30	51,6%	65,7%	188.384.535	16
31-60	55,1%	69,4%	1.112.935.446	123
61-90	52,5%	63,8%	1.901.452.099	194
91-120	54,1%	64,5%	253.252.167	24
121-150	55,4%	64,6%	116.050.000	51



Informe Semanal

Títulos Públicos

SOBERANOS EN DÓLARES			Información al 19-09			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
AL29	9/7/2029	9/1/2026	34,64%	1,7	47,3	-11,6%
AL30	9/7/2030	9/1/2026	31,51%	2,0	44,4	-14,6%
AL35	9/7/2035	9/1/2026	19,90%	5,5	45,1	-13,4%
AE38	9/1/2038	9/1/2026	23,33%	4,3	45,4	-14,5%
AL41	9/7/2041	9/1/2026	19,57%	5,4	42,0	-15,8%
GD29	9/7/2029	9/1/2026	29,30%	1,7	50,6	-11,4%
GD30	9/7/2030	9/1/2026	28,50%	2,0	46,5	-14,7%
GD35	9/7/2035	9/1/2026	18,53%	5,6	48,0	-13,8%
GD38	9/1/2038	9/1/2026	19,52%	4,5	52,1	-10,7%
GD41	9/7/2041	9/1/2026	17,13%	5,7	47,1	-8,9%
GD46	9/7/2046	9/1/2026	17,80%	5,0	46,0	-12,2%

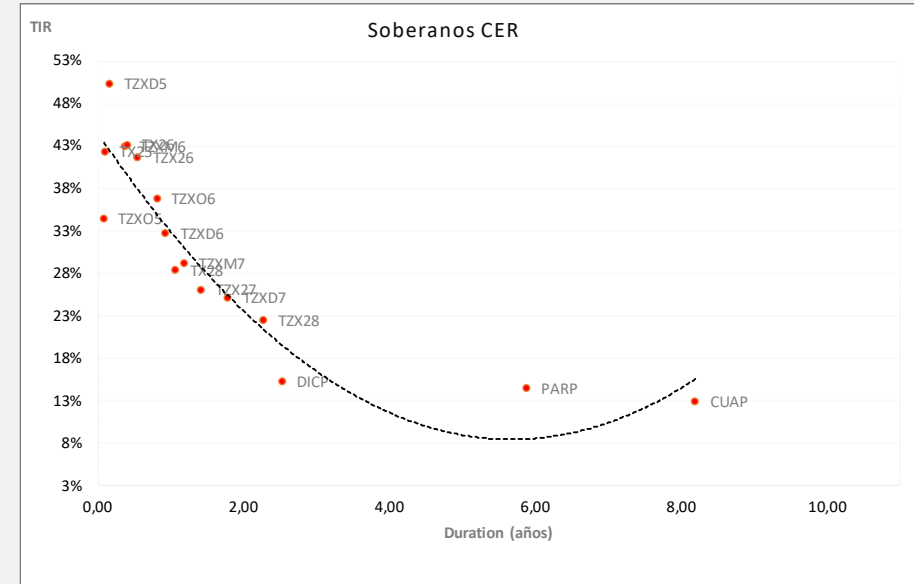


BOPREAL									
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Put Afip	TIR Afip	Duration Afip	Precio	Var.semanal
BPOB7	31/10/2028	31/10/2025	14,66%	1,74	30/4/2026	36,21%	0,59	87,50	-11,8%
BPY26	1/6/2026	1/12/2025	11,58%	0,44				96,73	-2,7%
BPOC7	31/10/2028	31/10/2025	22,06%	1,73	30/4/2027	24,76%	1,52	78,49	-15,1%
BPOD7	31/10/2028	31/10/2025	22,51%	1,73		22,51%	1,73	77,99	-14,1%
BPO28	31/10/2028	31/10/2025	25,21%	2,90				56,78	0,0%

Informe Semanal

Títulos Públicos

SOBERANOS AJUSTADOS POR CER			Información al 19-09			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TZXO5	31/10/2025	31/10/2025	34,5%	0,1	126,2	0,0%
TX25	9/11/2025	9/11/2025	42,4%	0,1	1295,0	-2,9%
TZXD5	15/12/2025	15/12/2025	50,3%	0,2	210,0	-3,6%
TZXM6	31/3/2026	31/3/2026	43,0%	0,4	154,0	-7,9%
TZX26	30/6/2026	30/6/2026	41,7%	0,5	238,6	-11,6%
TZXO6	31/10/2026	31/10/2026	36,9%	0,8	92,0	-14,5%
TX26	9/11/2026	9/11/2025	43,1%	0,4	1370,0	-9,0%
TZXD6	15/12/2026	15/12/2026	32,7%	0,9	162,9	-12,0%
TZXM7	31/3/2027	31/3/2027	29,2%	1,2	117,3	-11,9%
TZX27	30/6/2027	30/6/2027	26,1%	1,4	207,0	-9,7%
TZXD7	15/12/2027	15/12/2027	25,1%	1,8	140,0	-14,4%
TZX28	30/6/2028	30/6/2028	22,4%	2,3	178,0	-14,4%
TX28	9/11/2028	9/11/2025	28,4%	1,1	1400,0	-10,0%
DICP	30/12/2032	30/12/2025	15,3%	2,5	31700,0	-8,8%
PARP	30/12/2038	30/9/2025	14,5%	5,9	18875,0	-6,3%
CUAP	30/12/2045	30/12/2025	12,9%	8,2	23200,0	-7,8%



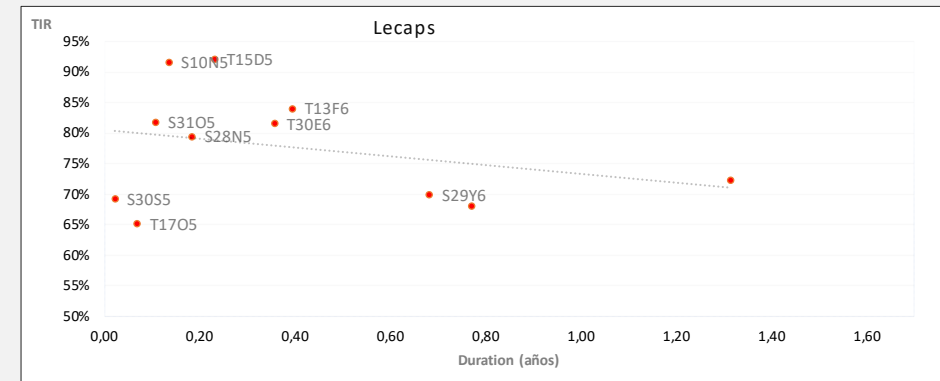
SOBERANOS DOLLAR LINKED			Información al 19-09			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TZVD5	15/12/2025	15/12/2025	6,26%	0,23	145100,00	2,4%
D16E6	16/1/2026	16/1/2026	9,40%	0,32	143000,00	2,1%
TZV26	30/6/2026	30/6/2026	11,70%	0,77	135130,00	1,4%

Informe Semanal

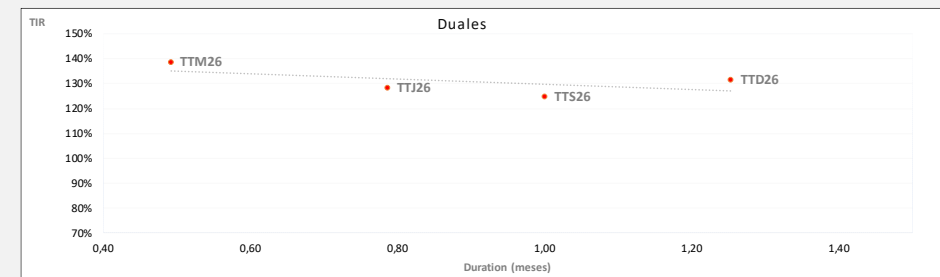
Títulos Públicos

SOBERANOS TASA DE REFERENCIA FIJA			Información al 19-09			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TO26	17/10/2026	17/10/2025	78,6%	0,9	71,0	-11,7%

LECAPS - BONCAPS			Información al 19-09			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
S30S5	30/9/2025	30/9/2025	69,32%	0,02	157,90	0,3%
T17O5	17/10/2025	17/10/2025	65,24%	0,07	153,50	-0,2%
S31O5	31/10/2025	31/10/2025	81,84%	0,11	124,60	-1,1%
S10N5	10/11/2025	10/11/2025	91,58%	0,13	112,28	-1,8%
S28N5	28/11/2025	28/11/2025	79,50%	0,18	110,98	-2,3%
T15D5	15/12/2025	15/12/2025	92,13%	0,23	147,00	-3,8%
T30E6	30/1/2026	30/1/2026	81,58%	0,36	115,00	-3,8%
T13F6	13/2/2026	13/2/2026	84,08%	0,39	113,95	-5,0%
S29Y6	29/5/2026	29/5/2026	69,97%	0,68	91,95	-6,2%
T30J6	30/6/2026	30/6/2026	68,19%	0,77	97,10	-5,7%
T15E7	15/1/2027	15/1/2027	72,42%	1,32	78,70	-14,5%
TY30P	30/5/2030	30/11/2025	44,92%	2,52	79,91	-13,1%



DUALES			Información al 19-09			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TTM26	16/3/2026	16/3/2026	138,94%	0,5	110,50	-2,8%
TTJ26	30/6/2026	30/6/2026	128,52%	0,8	104,95	-1,9%
TTS26	15/9/2026	15/9/2026	124,92%	1,0	101,00	6,5%
TTD26	15/12/2026	15/12/2026	131,70%	1,3	97,20	10,5%



Informe Semanal

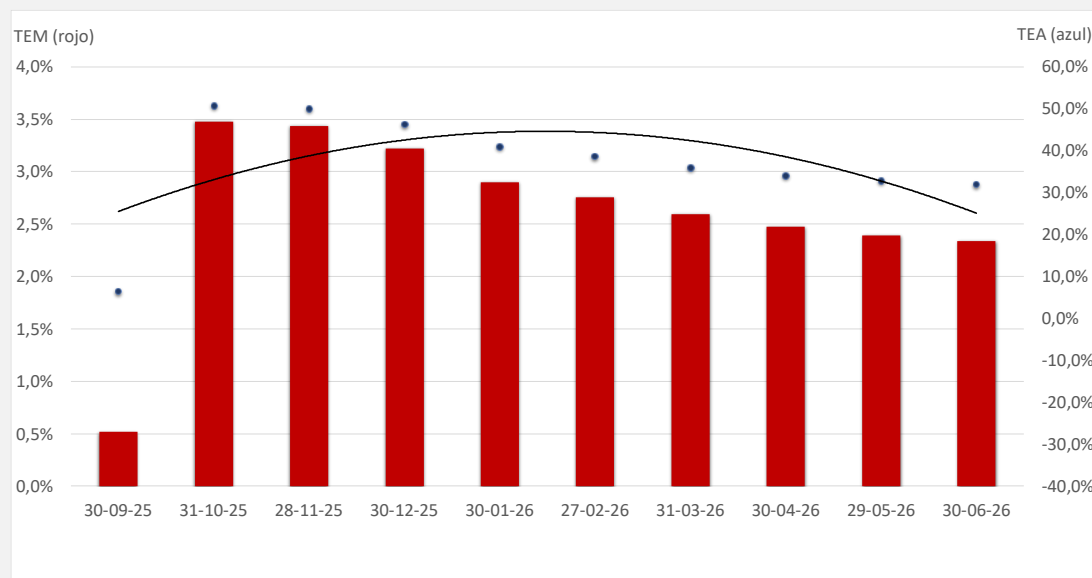
Dólar y ROFEX



FIRST
CAPITAL MARKETS

FUTUROS DE DÓLAR ROFEX al 19/09

Vencimiento	Precio	Var. Semanal	Tasa directa	TNA Implícita plazo	TEA	TEM	Open Interest	Volumen diario
30-09-25	1477,50	5,3%	0,2%	6,2%	6,4%	0,5%	1.970.827	80.749
31-10-25	1546,00	4,6%	4,8%	42,0%	50,7%	3,5%	1.005.744	48.352
28-11-25	1594,00	4,3%	8,1%	42,2%	50,0%	3,4%	747.594	22.393
30-12-25	1640,00	3,0%	11,2%	40,1%	46,2%	3,2%	1.411.189	14.739
30-01-26	1671,00	4,2%	13,3%	36,5%	40,9%	2,9%	539.172	11.536
27-02-26	1703,00	2,8%	15,5%	35,1%	38,6%	2,8%	198.957	3.279
31-03-26	1735,00	4,6%	17,6%	33,4%	36,0%	2,6%	330.612	5.194
30-04-26	1764,00	4,4%	19,6%	32,1%	34,1%	2,5%	474.566	4.062
29-05-26	1794,00	4,7%	21,6%	31,4%	32,8%	2,4%	1.818.870	20.893
30-06-26	1829,50	3,0%	24,1%	30,9%	31,9%	2,3%	50.794	2.428

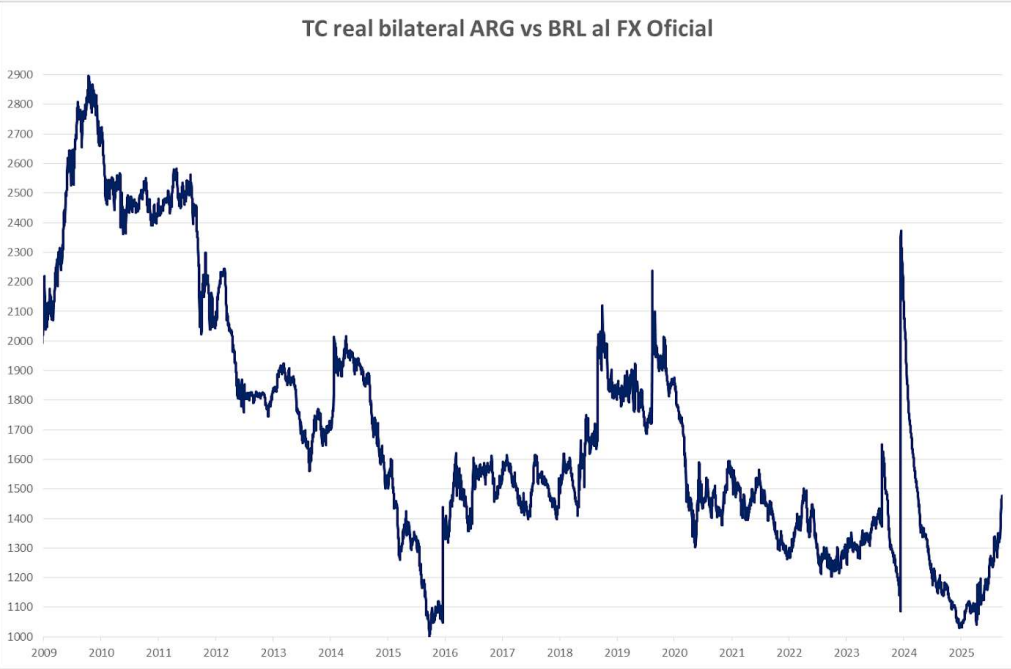


Informe Semanal

Brecha Dólar Oficial /MEP

EVOLUCIÓN DÓLAR CAM1 - MAE			
Fecha	Cotización	Var. Mensual	Var. YTD
19/9/2025	1474,75	11,40%	42,83%

Brechas MEP y CCL			
Cotización MEP	Brecha MEP	Cotización CCL	Brecha CCL
1555,68	5,49%	1571,92	6,59%



Informe Semanal

Índice Merval en dólares cable



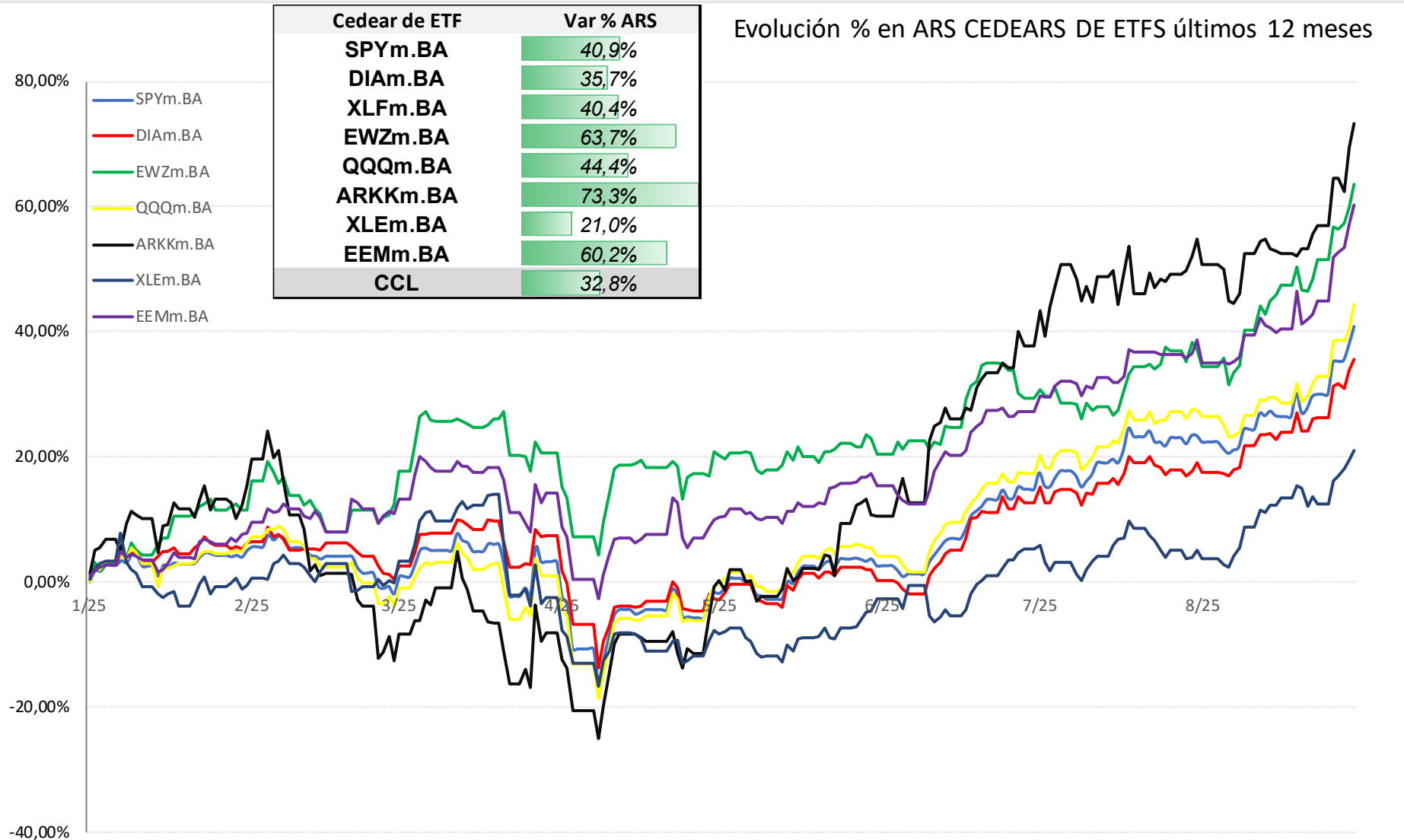
FIRST
CAPITAL MARKETS



Informe Semanal

Evolución Cedears de ETFS en ARS

Evolución % en ARS CEDEARS DE ETFS últimos 12 meses



Informe Semanal

Evolución Merval

(1)

COTIZACIÓN Merval AL 19/09						
Panel Líder Merval	Última	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen	
Índice Merval	1.683.959,61	-0,68%	-37,53%	-33,54%	-	
ALUAR 	\$ 653,00	-0,99%	-26,88%	-26,62%	1.155.176	
MACRO 	\$ 6.060,00	-1,54%	-51,94%	-46,06%	1.793.765	
BYMA 	\$ 149,50	-0,33%	-42,05%	-36,58%	11.961.212	
CENTRAL PUERTO 	\$ 1.206,00	0,17%	-33,74%	-31,86%	1.672.224	
COMER DEL PLATA 	\$ 29,49	-2,35%	-74,46%	-73,23%	13.914.008	
CABLEVISION HOLD 	\$ 4.210,00	-3,77%	-42,64%	-40,62%	14.183	
EDENOR 	\$ 1.179,00	1,11%	-57,36%	-53,58%	1.025.896	
FRANCES 	\$ 4.030,00	-4,73%	-52,84%	-46,54%	660.741	
GP FIN GALICIA 	\$ 4.100,00	-2,26%	-47,67%	-43,32%	6.721.173	
MIRGOR 	\$ 16.000,00	0,63%	-39,70%	-38,54%	4.395	
PAMPA ENERGIA 	\$ 3.572,50	1,85%	-18,53%	-14,23%	5.213.160	
GPO SUPERVIELLE 	\$ 1.548,00	-1,65%	-59,73%	-55,90%	1.381.817	
TRAN GAS NORTE C 	\$ 2.070,00	-4,83%	-44,77%	-41,28%	1.060.933	
TRAN GAS DEL SUR 	\$ 6.420,00	2,15%	-12,96%	-4,65%	637.038	
TRANSENER 	\$ 1.475,00	-5,21%	-39,97%	-38,22%	1.235.909	
TERNIUM ARG 	\$ 550,00	1,20%	-38,75%	-38,55%	3.521.967	
GP FINAN VALORES 	\$ 244,50	0,51%	-45,69%	-45,02%	2.196.853	
YPF SOCIEDAD 	\$ 37.200,00	-2,26%	-29,01%	-26,04%	1.321.800	

(1) Cotización en ARS

Informe Semanal

Cotizaciones ADRs (1)

COTIZACIÓN ADRs AL 19/09							
Ticker		Último	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen	
ETF MSCI Argentina		69,62	-0,49%	-20,41%	-16,14%		
FRANCES		\$ 8,19	-1,04%	-62,33%	-56,95%	1.040.542	
MACRO		\$ 39,27	-1,98%	-63,62%	-59,19%	845.678	
CRESUD		\$ 8,85	1,37%	-33,86%	-30,09%	427.203	
EDENOR		\$ 15,18	-1,56%	-67,70%	-64,76%	208.408	
GP FIN GALICIA		\$ 26,45	-3,11%	-61,26%	-57,57%	4.386.571	
PAMPA		\$ 57,44	1,57%	-38,28%	-34,55%	772.895	
GPO SUPERVIELLE		\$ 5,02	-2,52%	-69,49%	-66,39%	413.342	
TELECOM		\$ 6,74	3,37%	-51,16%	-46,97%	408.720	
TRAN GAS DEL SUR		\$ 20,60	2,39%	-36,42%	-30,33%	1.333.576	
TENARIS		\$ 34,92	-0,57%	-7,05%	-7,13%	1.529.179	
YPF		\$ 23,87	-2,21%	-46,48%	-43,66%	6.276.687	
IRSA		\$ 11,89	3,21%	-25,31%	-21,10%	544.313	
CENTRAL PUERTO		\$ 7,68	-0,78%	-51,02%	-47,79%	136.417	
TERNIUM ARG		\$ 35,19	0,09%	20,14%	22,27%	343.794	
CORP AMERICA		\$ 18,00	-1,59%	-6,54%	-4,15%	113.887	
LOMA		\$ 7,21	1,12%	-42,60%	-40,22%	377.175	
MERCADO LIBRE		\$ 2.452,34	-0,97%	38,94%	42,43%	404.249	

Informe Semanal

Cotizaciones Cedears

(1)



FIRST
CAPITAL MARKETS

COTIZACIÓN CEDEARs AL 19/09							
Ticker		Último	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen	
APPLE		\$ 19.110,00	3,30%	34,17%	 27,7%	125.501	
TESLA		\$ 44.280,00	1,93%	49,22%	 32,5%	121.420	
PETROBRAS		\$ 19.660,00	-1,60%	29,01%	 32,4%	56.418	
ALIBABA GROUP		\$ 28.300,00	0,64%	159,82%	 158,1%	77.250	
GENERAL ELECTRIC		\$ 58.950,00	1,68%	138,92%	 136,8%	5.196	
MICROSOFT CORP		\$ 27.020,00	2,27%	65,86%	 60,9%	107.320	
VALE		\$ 8.500,00	0,59%	73,47%	 72,2%	192.768	
VISTA		\$ 17.580,00	-2,50%	-19,82%	 -18,3%	655.264	
AMAZON		\$ 2.525,00	0,90%	40,67%	 38,4%	394.056	
BANCO BRADESCO		\$ 5.220,00	2,76%	147,00%	 151,9%	208.706	
GOOGLE		\$ 6.880,00	1,93%	79,95%	 75,4%	337.308	
MC DONALD'S		\$ 19.760,00	1,18%	39,94%	 39,9%	9.762	
NETFLIX		\$ 40.000,00	2,04%	84,54%	 79,2%	10.714	
FACEBOOK		\$ 50.550,00	-0,10%	73,38%	 72,3%	19.214	
COCA COLA		\$ 20.820,00	0,39%	46,13%	 44,4%	241.043	
BERKSHIRE HATHAWAY		\$ 35.040,00	0,86%	44,94%	 42,9%	93.274	
BIOCERES SEMILLAS		\$ 2.625,00	-4,72%	-66,69%	 -63,7%	45.695	

Para mayor información sobre la Newsletter o sobre FIRST Capital Markets, por favor contáctenos:

Mesa de Operaciones: mesa@firstcma.com / 011 5239-3336

José Luis Garófalo

Vicepresidente Ejecutivo

Maria Rita Franchini

Compliance / Administración

Silvina Podesta

Compliance

Eugenia Magetti

Back Office

Juan Manuel Pérez

Back Office

Pedro A. Cristiá, CFA

Gerente General

Victoria Mosquera

Mesa de Operaciones

Thiago Solovei

Mesa de Operaciones

Camila Stagnaro

Mesa de Operaciones

David Martínez Yafar

Middle Office

Nicolás Spiaggi

Analista

Federico Fernández Codón

Analista

Alejandro Caramella

Head Portfolio Manager

Natalia Trilla

Portfolio Analyst

Joaquin Aranguiz Atrio

Portfolio Analyst



FIRST

CAPITAL MARKETS

BUENOS AIRES

25 de Mayo 596 - Piso 19, Oficina "A"
C1002ABL, Ciudad de Buenos Aires.
(+54 11) 5235 1032
contacto@firstcma.com

FIRST Capital Markets S.A.

Agente de Negociación
registrado bajo el N° 532 de la C.N.V.
AAPIC – Fondos Comunes de Inversión
registrado bajo el N° 49 de la C.N.V.