



FIRST

CAPITAL MARKETS

INFORME SEMANAL DE MERCADO

21 al 28 de noviembre de 2025

Internacional:

- A nivel global, los mercados accionarios mostraron un avance generalizado, respaldados por la creciente probabilidad de que la Reserva Federal recorte tasas en diciembre, frente a datos económicos más débiles y comentarios moderados de sus funcionarios.
- Bloomberg informó que Kevin Hassett, actual director del Consejo Económico Nacional de la Casa Blanca, se posiciona como principal candidato a suceder en la presidencia de la Fed. Su perfil estaría alineado con la visión del presidente Trump de avanzar con recortes de tasas. El giro en expectativas ha sido abrupto: hace apenas una semana, el mercado asignaba un 29% de probabilidad a que la tasa de referencia cierre el año en 3,5%–3,75%, implicando un recorte de 25 puntos básicos. Hoy, esa probabilidad asciende a 82%.
- En Japón, la inflación general en Tokio se moderó levemente en octubre, ubicándose en 2,7% interanual frente al 2,8% previo. Sin embargo, la inflación subyacente avanzó a 2,8% interanual, superando el 2,7% esperado y permaneciendo por encima del objetivo del 2% del Banco de Japón. Este dato refuerza la expectativa de que la entidad podría aplicar un aumento de tasas en el corto plazo.

Local:

- En la última licitación, el Tesoro colocó \$13,99 billones, logrando un roll-over del 96,48%. La demanda se concentró en instrumentos a tasa fija (62,6%), seguidos por bonos CER (14,7%), el TAMAR (19,5%) y la letra dollar linked (3,2%). El bono TZVN6 fue declarado desierto.
- La actividad económica mostró un avance de 0,5% mensual desestacionalizado en septiembre y acumula un crecimiento de 5% interanual. Se destacó la intermediación financiera, que avanzó 11% mensual y 40% interanual.
- La Bolsa de Cereales de Rosario proyecta para 2025/2026 una cosecha récord de trigo de 25,5 Mt, impulsada por mejores condiciones climáticas.
- La CNV estableció que los FCI Money Market podrán invertir hasta 20% del patrimonio en caución colocadora. El Índice de Confianza en el Gobierno subió 17,5% mensual en noviembre, alcanzando su mayor nivel desde febrero de 2025.
- Los balances de Galicia, BBVA y Supervielle reflejaron un trimestre débil, con menor margen financiero y mayores incobrables, aunque se mantiene la visión constructiva sobre el sector bancario por el aumento del apalancamiento y el potencial de crecimiento del crédito.
- Finalmente, el Merval avanzó hasta US\$1.996, acumulando cuatro ruedas al alza y cerrando noviembre prácticamente neutro.

Informe Semanal

Calendario Semanal



Calendario Económico					
Región	Lunes 1/12/2025	Martes 2/12/2025	Miércoles 3/12/2025	Jueves 4/12/2025	Viernes 5/12/2025
Estados Unidos	PMI manufacturero (Nov) / Declaraciones Powell, presidente de la Fed	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo (Sep)	Cambio del empleo no agrícola ADP (Nov) / PMI compuesto y de servicios	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	Precios del gasto en consumo personal subyacente (Mensual) (Sep)
Países desarrollados	PMI manufacturero de la zona euro (Nov)	Inflación en la zona euro (Anual) (Nov)	PMI compuesto y de servicios en la zona euro (Nov)	-	PIB en la zona euro (Trimestral) (3T)
Emergentes	-	Actividad industrial Brasil	-	PBI Brasil	-
Argentina	-	-	-	-	Índice de producción industrial minero (IPI minero). Octubre de 2025

PAGOS DE ESTA SEMANA		
TÍTULO	FECHA	PAGO
TY30P	30/11/2025	CUPÓN
BPY26	1/12/2025	CUPÓN
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

PAGOS DE ESTE MES		
TÍTULO	FECHA	PAGO
TZXD5	15/12/2025	CAPITAL
TZXD6	15/12/2026	CUPÓN
TZXD7	15/12/2027	CUPÓN
TZVD5	15/12/2025	CAPITAL
T15D5	15/12/2025	CAPITAL
M15D5	15/12/2025	CAPITAL
TTD26	15/12/2026	CUPÓN
DICP	30/12/2025	CUPÓN
CUAP	30/12/2025	CUPÓN

Informe Semanal

Resumen de Mercado

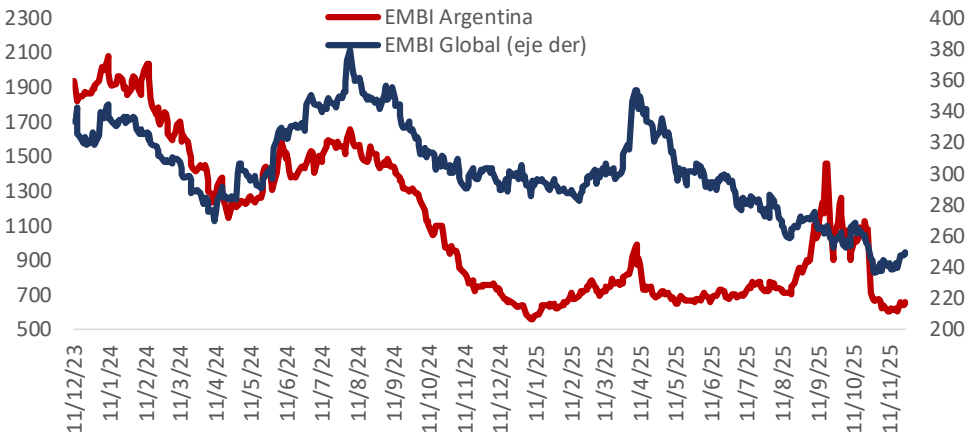
	28/11/2025	Var. Semanal	MTD	YTD (2)
Tasas de Referencia				
US 2Y *	3,48%	-3,3 bps	-12,5 bps	-77,3 bps
US 10Y *	2,00%	-206,5 bps	-210,3 bps	-254,7 bps
Riesgo País	651,00 bps	-2,5 bps	-10,6 bps	13,7 bps
BADLAR Privados (1) *	29,81%	-237,5 bps	-1.137,5 bps	-212,5 bps
Tamar Privados (1) *	31,69%	0,0 bps	0,0 bps	-256,3 bps
(1) Tasas calculadas como TNA (2) Variación acumulada desde principio de año				

MONEDAS				
Dólar A 3500- MULC	1.450,75	2,4%	0,5%	40,5%
Dólar MEP	1.476,19	1,7%	-0,1%	26,2%
Dólar CCL	1.520,48	1,2%	1,5%	28,2%
Canje	2,98%	-15,1%	108,9%	126,1%
Dólar / Euro	1,16	0,2%	0,5%	11,4%
DXY (Dollar Index)	99,60	-0,1%	-0,2%	-7,9%
Real / Dólar	5,33	-0,9%	-0,8%	-14,0%

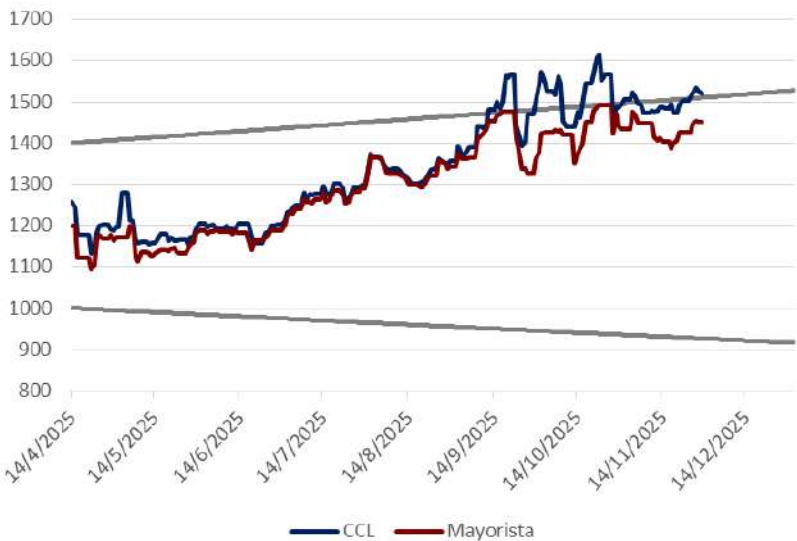
Índices (USDC)				
América				
Merval	1.977,77	7,7%	-1,3%	-7,4%
S&P 500 (USA)	679,68	0,7%	-0,3%	15,5%
Nasdaq (USA)	23.214,69	0,8%	-2,2%	19,1%
DowJones (USA)	47.427,12	0,7%	-0,3%	11,4%
Bovespa (Brasil)	29.737,04	2,6%	6,9%	73,2%
Europa				
DAX (Alemania)	27.508,18	1,3%	-0,5%	32,8%
CAC 40 (Francia)	9.387,00	1,1%	0,2%	23,3%
IBEX 35 (España)	18.969,06	1,6%	2,6%	58,0%

COMMODITIES (CHICAGO)				
Soja (USD/Ton.)	415,72	0,6%	2,9%	15,2%
Maíz (USD/Ton.)	169,98	1,5%	0,1%	-4,5%
Trigo (USD/Ton.)	194,36	0,4%	-0,9%	-3,5%
Petróleo WTI (USD/Barril)	58,81	-2,4%	-4,0%	-16,4%
Oro (USD/Onza Troy)	4.163,99	0,8%	4,1%	59,8%

Spread de riesgo soberano en el gobierno de Milei
(serie diaria en bps)



Bandas + CCL + Mayorista



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

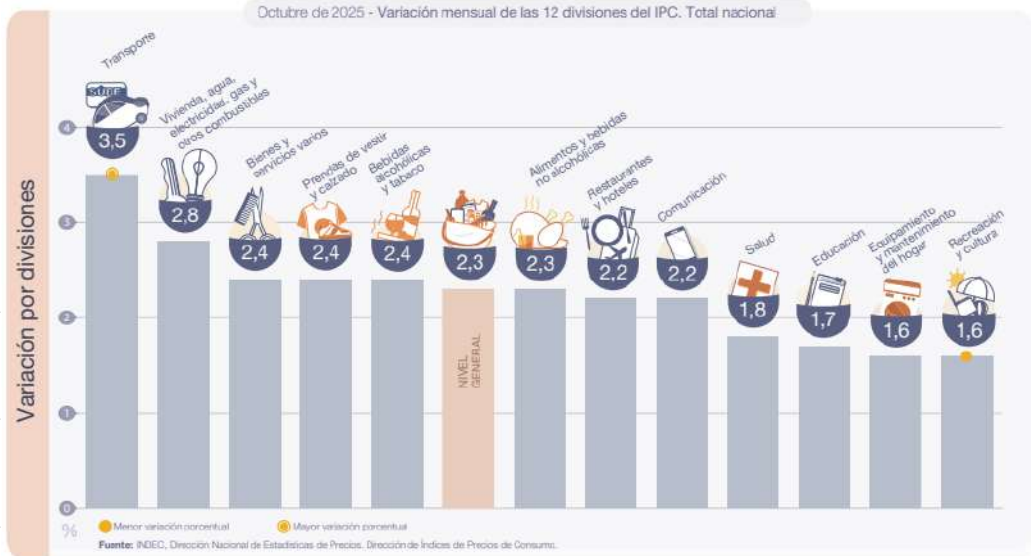
Inflación		
Octubre	YTD	Últimos 12 meses

2,30%

24,80%

31,30%

Mediciones de inflación



Informe Semanal

Reservas internacionales de BCRA

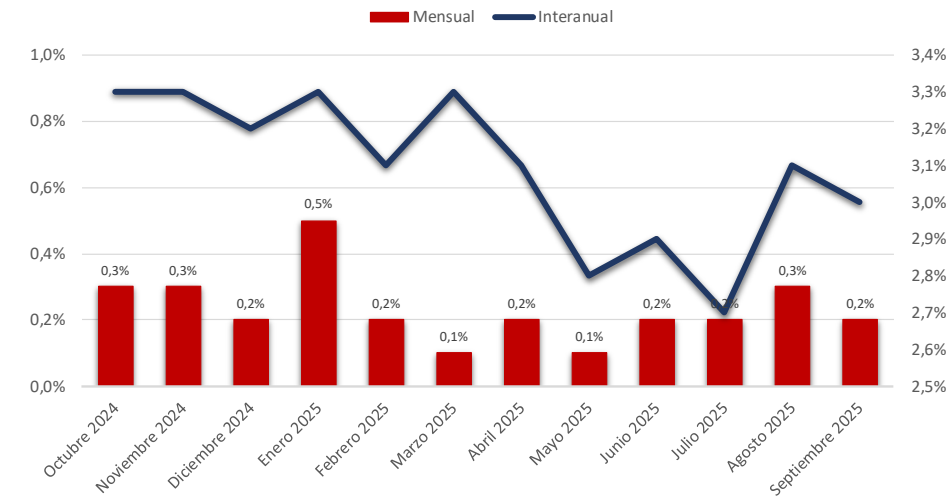
Reservas internacionales del BCRA. Última estimación de Reservas netas al 25/11/2025. Cifras en millones de USD.



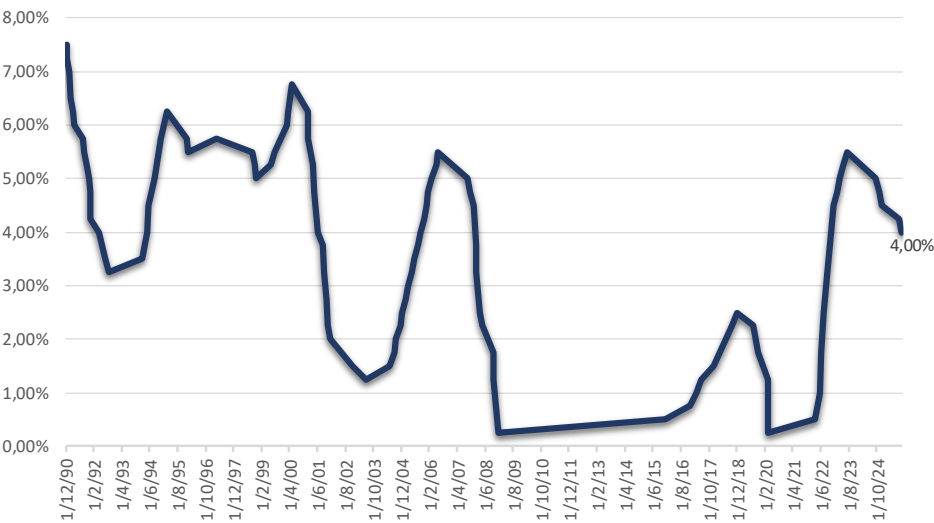
Fuente: 1816

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

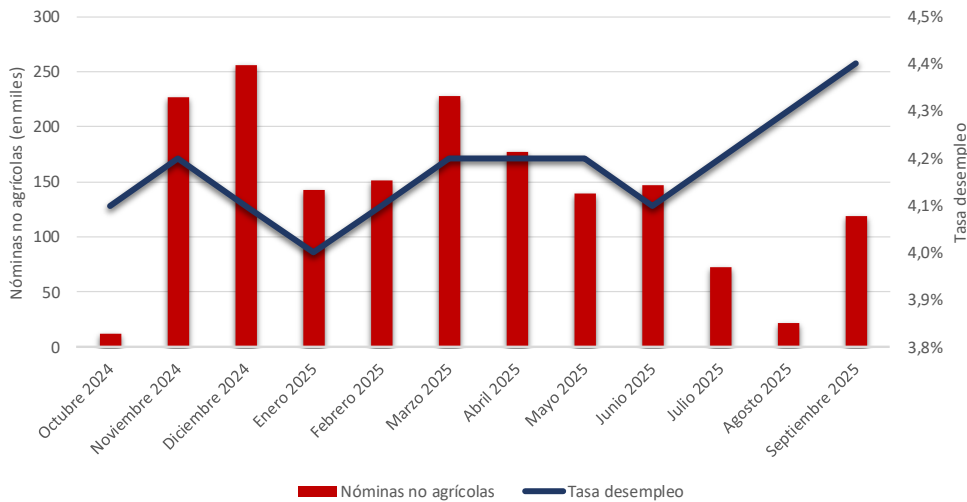
IPC Core de Estados Unidos



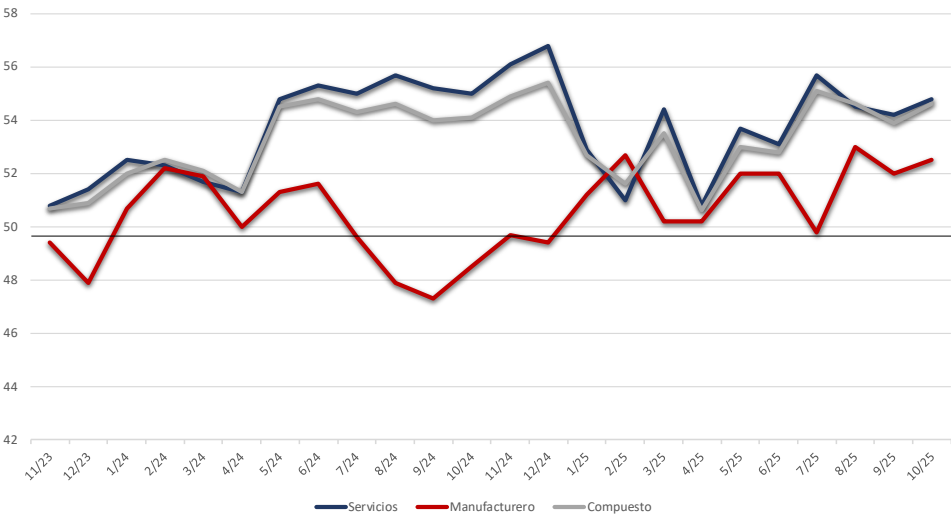
Tasa interés FED



Empleo Estados Unidos



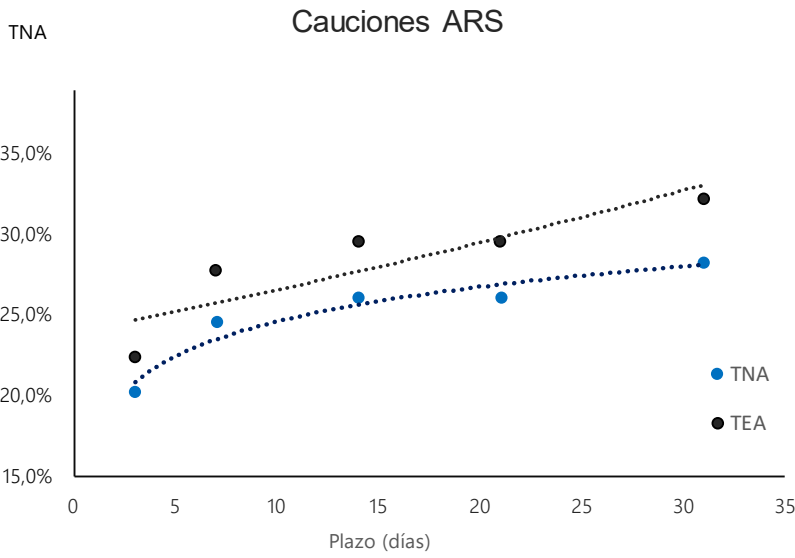
PMI de servicios, manufacturero y compuesto Estados Unidos



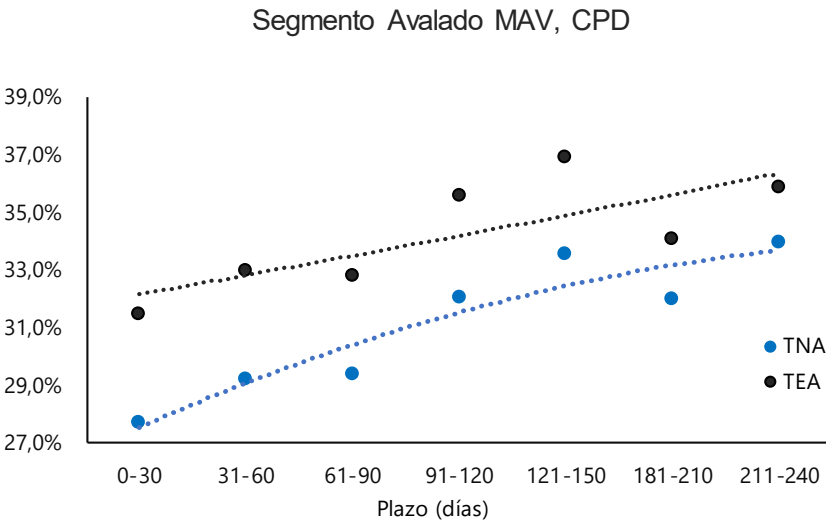
Informe Semanal

Cauciones, Cheques de Pago Diferido y Pagarés

CAUCIONES EN ARS Y USD				
Plazo (días)	Moneda	TNA Prom.	TEA	Monto Nominal
3	ARS	20,20%	22,36%	6.756.401.134.562
7	ARS	24,54%	27,74%	21.138.756.463
14	ARS	26,02%	29,55%	3.825.514.222
21	ARS	26,04%	29,49%	49.508.223
31	ARS	28,21%	32,14%	4.335.349.447
3	USD	0,68%	0,68%	629.794.449



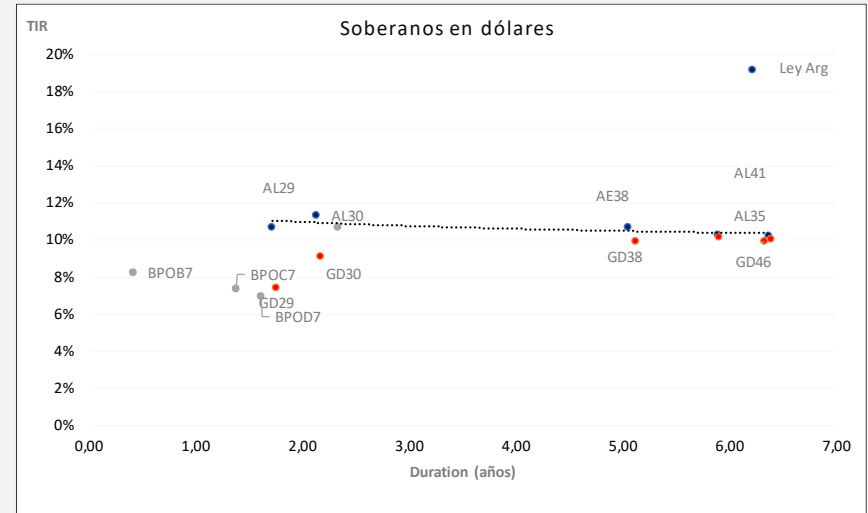
CPD Avalados SGRS (ARS)				
Plazo (días)	TNA Prom.	TEA	Monto Nominal	Cant. Negociada
0-30	27,7%	31,5%	1.164.780.454	55
31-60	29,2%	33,0%	2.752.529.499	248
61-90	29,4%	32,8%	3.328.232.465	371
91-120	32,0%	35,6%	2.684.872.292	236
121-150	33,6%	36,9%	2.072.214.267	189
181-210	32,0%	34,1%	149.330.578	27
211-240	34,0%	35,9%	77.834.428	2



Informe Semanal

Títulos Públicos

SOBERANOS EN DÓLARES			Información al 28-11			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
AL29	9/7/2029	9/1/2026	10,71%	1,7	68,3	-0,9%
AL30	9/7/2030	9/1/2026	11,33%	2,1	64,9	-0,1%
AL35	9/7/2035	9/1/2026	10,29%	5,9	74,6	1,5%
AE38	9/1/2038	9/1/2026	10,70%	5,1	77,2	1,7%
AL41	9/7/2041	9/1/2026	10,24%	6,4	69,5	0,3%
GD29	9/7/2029	9/1/2026	7,46%	1,7	71,9	1,0%
GD30	9/7/2030	9/1/2026	9,12%	2,2	67,7	-1,1%
GD35	9/7/2035	9/1/2026	10,20%	5,9	75,0	0,6%
GD38	9/1/2038	9/1/2026	9,95%	5,1	79,9	2,2%
GD41	9/7/2041	9/1/2026	10,09%	6,4	70,1	0,0%
GD46	9/7/2046	9/1/2026	9,96%	6,3	69,4	0,8%

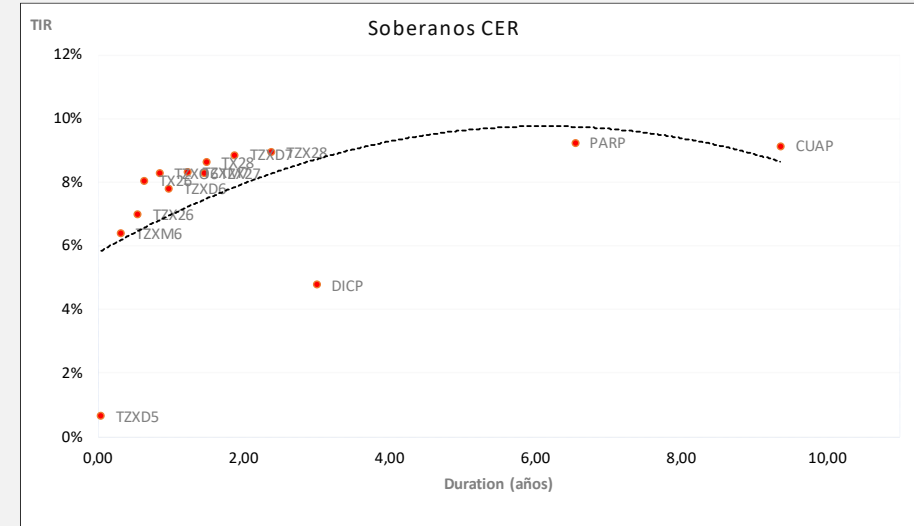


BOPREAL									
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Put Afip	TIR Afip	Duration Afip	Precio	Var.semanal
BPOB7	31/10/2027	30/4/2026	5,86%	1,61	30/4/2026	8,26%	0,41	99,21	0%
BPY26	1/6/2026	1/12/2025	-0,55%	0,38				67,90	-33%
BPOC7	31/10/2027	30/4/2026	7,06%	1,61	30/4/2027	7,41%	1,37	97,43	1%
BPOD7	31/10/2027	30/4/2026	7,01%	1,61		7,01%	1,61	97,51	1%
BPOA8	31/10/2028	31/10/2028	11,22%	2,79	30/4/2028	10,73%	2,33	83,90	0%
BPOB8	31/10/2028	31/10/2028	11,22%	2,79				2,79	0%

Informe Semanal

Títulos Públicos

SOBERANOS AJUSTADOS POR CER			Información al 28-11			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TZXD5	15/12/2025	15/12/2025	0,7%	0,0	241,3	0,6%
TZXM6	31/3/2026	31/3/2026	6,4%	0,3	190,2	0,7%
TZX26	30/6/2026	30/6/2026	7,0%	0,5	314,0	0,5%
TZX06	31/10/2026	31/10/2026	8,3%	0,8	126,7	0,0%
TX26	9/11/2026	9/5/2026	8,0%	0,6	1117,5	-0,1%
TZXD6	15/12/2026	15/12/2026	7,8%	1,0	223,3	0,2%
TZXM7	31/3/2027	31/3/2027	8,3%	1,2	162,9	-0,2%
TZX27	30/6/2027	30/6/2027	8,3%	1,5	288,0	-1,6%
TZXD7	15/12/2027	15/12/2027	8,8%	1,9	203,1	-0,7%
TZX28	30/6/2028	30/6/2028	8,9%	2,4	261,8	-0,3%
TX28	9/11/2028	9/5/2026	8,6%	1,5	1580,0	-1,4%
DICP	30/12/2032	30/12/2025	4,8%	3,0	45100,0	-0,9%
PARP	30/12/2038	30/3/2026	9,2%	6,5	27500,0	0,0%
CUAP	30/12/2045	30/12/2025	9,1%	9,4	34520,0	0,3%



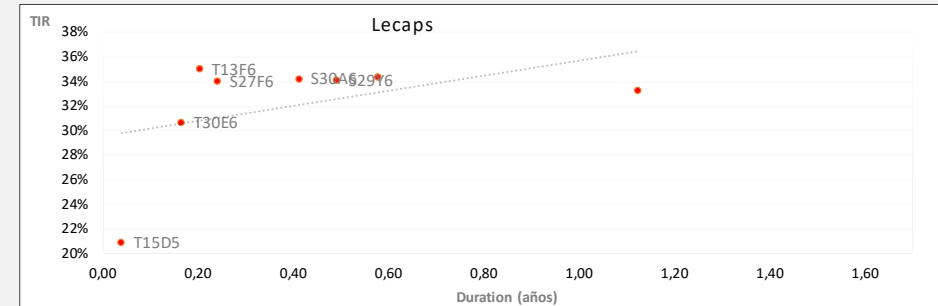
SOBERANOS DOLLAR LINKED			Información al 28-11			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TZVD5	15/12/2025	15/12/2025	5,55%	0,04	144550,00	1,6%
D16E6	16/1/2026	16/1/2026	0,55%	0,13	144750,00	1,1%
D30A6	30/4/2026	30/4/2026	1,44%	0,41	144000,00	0,1%
TZV26	30/6/2026	30/6/2026	2,09%	0,58	143130,00	1,4%

Informe Semanal

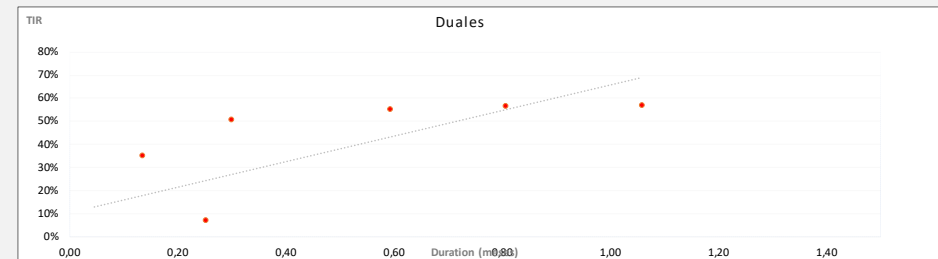
Títulos Públicos

SOBERANOS TASA DE REFERENCIA FIJA			Información al 28-11			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TO26	17/10/2026	17/4/2026	34,3%	0,8	90,2	0,0%

LECAPS - BONCAPS			Información al 28-11			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
T15D5	15/12/2025	15/12/2025	20,92%	0,04	169,60	0,6%
T30E6	30/1/2026	30/1/2026	30,69%	0,16	136,10	0,9%
T13F6	13/2/2026	13/2/2026	35,04%	0,20	136,40	0,3%
S27F6	27/2/2026	27/2/2026	34,09%	0,24	117,25	0,3%
S30A6	30/4/2026	30/4/2026	34,26%	0,41	112,95	-0,7%
S29Y6	29/5/2026	29/5/2026	34,14%	0,49	114,33	0,0%
T30J6	30/6/2026	30/6/2026	34,37%	0,58	122,15	0,4%
T15E7	15/1/2027	15/1/2027	33,35%	1,12	116,60	0,3%
TY30P	30/5/2030	30/11/2025	31,03%	2,81	104,50	-11,7%



DUALES			Información al 28-11			
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
M15D5	15/12/2025	15/12/2025	-13,31%	0,0	113,50	0%
M16E6	16/1/2026	16/1/2026	35,12%	0,1	119,50	0%
M27F6	27/2/2026	27/2/2026	6,96%	0,3	123,50	-2%
TTM26	16/3/2026	16/3/2026	50,79%	0,3	137,85	1,0%
TTJ26	30/6/2026	30/6/2026	55,12%	0,6	135,70	2,0%
TTS26	15/9/2026	15/9/2026	56,54%	0,8	133,90	2,5%
TTD26	15/12/2026	15/12/2026	57,14%	1,1	132,30	3,3%



Informe Semanal

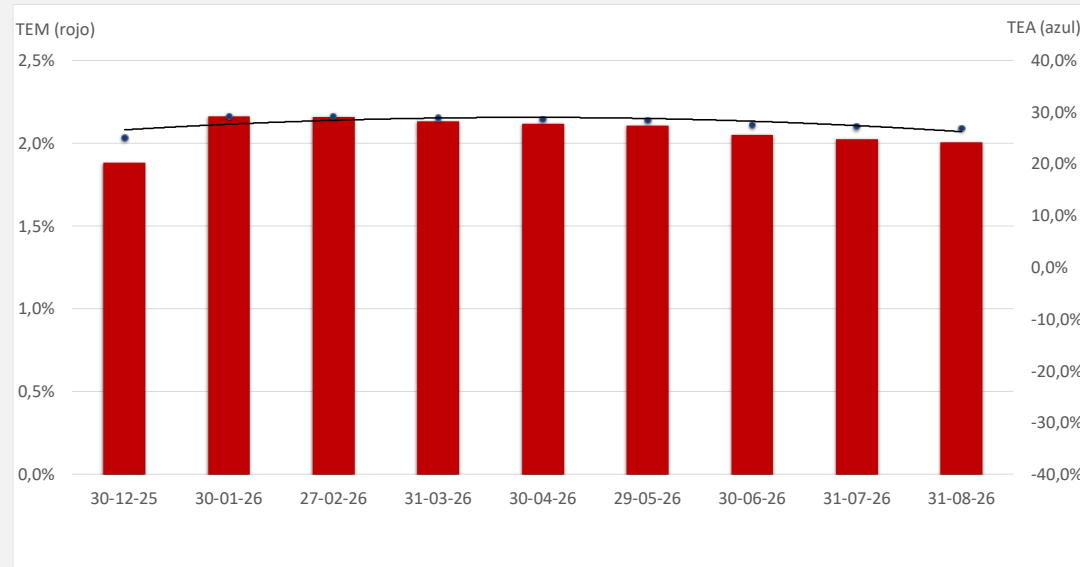
Dólar y ROFEX



FIRST
CAPITAL MARKETS

FUTUROS DE DÓLAR ROFEX al 28/11

Vencimiento	Precio	Var. Semanal	Tasa directa	TNA Implícita plazo	TEA	TEM	Open Interest	Volumen diario
30-12-25	1479,50	0,6%	2,0%	22,6%	25,1%	1,9%	1.997.987	212.960
30-01-26	1516,50	0,9%	4,5%	26,3%	29,3%	2,2%	895.217	27.179
27-02-26	1546,50	1,1%	6,6%	26,5%	29,2%	2,2%	352.411	4.867
31-03-26	1580,00	1,0%	8,9%	26,4%	28,8%	2,1%	347.696	3.642
30-04-26	1612,00	1,4%	11,1%	26,5%	28,6%	2,1%	528.217	1.705
29-05-26	1643,50	1,5%	13,3%	26,6%	28,4%	2,1%	2.125.073	18.268
30-06-26	1673,50	1,5%	15,4%	26,2%	27,6%	2,1%	88.323	1.314
31-07-26	1705,00	1,7%	17,5%	26,1%	27,2%	2,0%	1.613	204
31-08-26	1737,00	1,9%	19,7%	26,1%	26,9%	2,0%	1.349	NULL

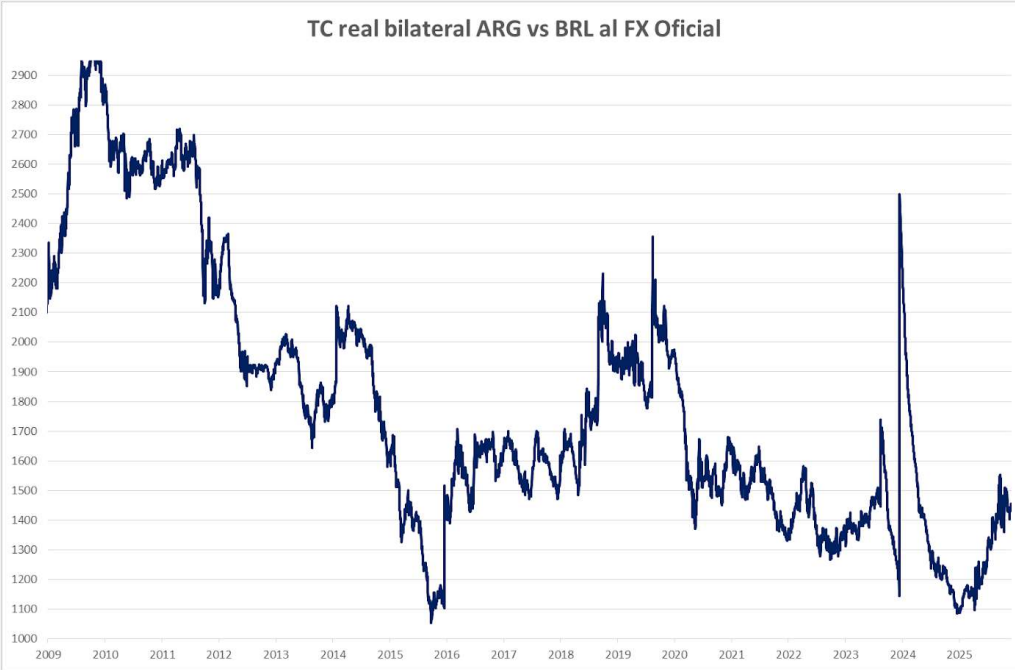


Informe Semanal

Brecha Dólar Oficial /MEP

EVOLUCIÓN DÓLAR CAM1 - MAE			
Fecha	Cotización	Var. Mensual	Var. YTD
28/11/2025	1450,75	0,54%	40,51%

Brechas MEP y CCL			
Cotización MEP	Brecha MEP	Cotización CCL	Brecha CCL
1476,19	1,75%	1520,48	4,81%

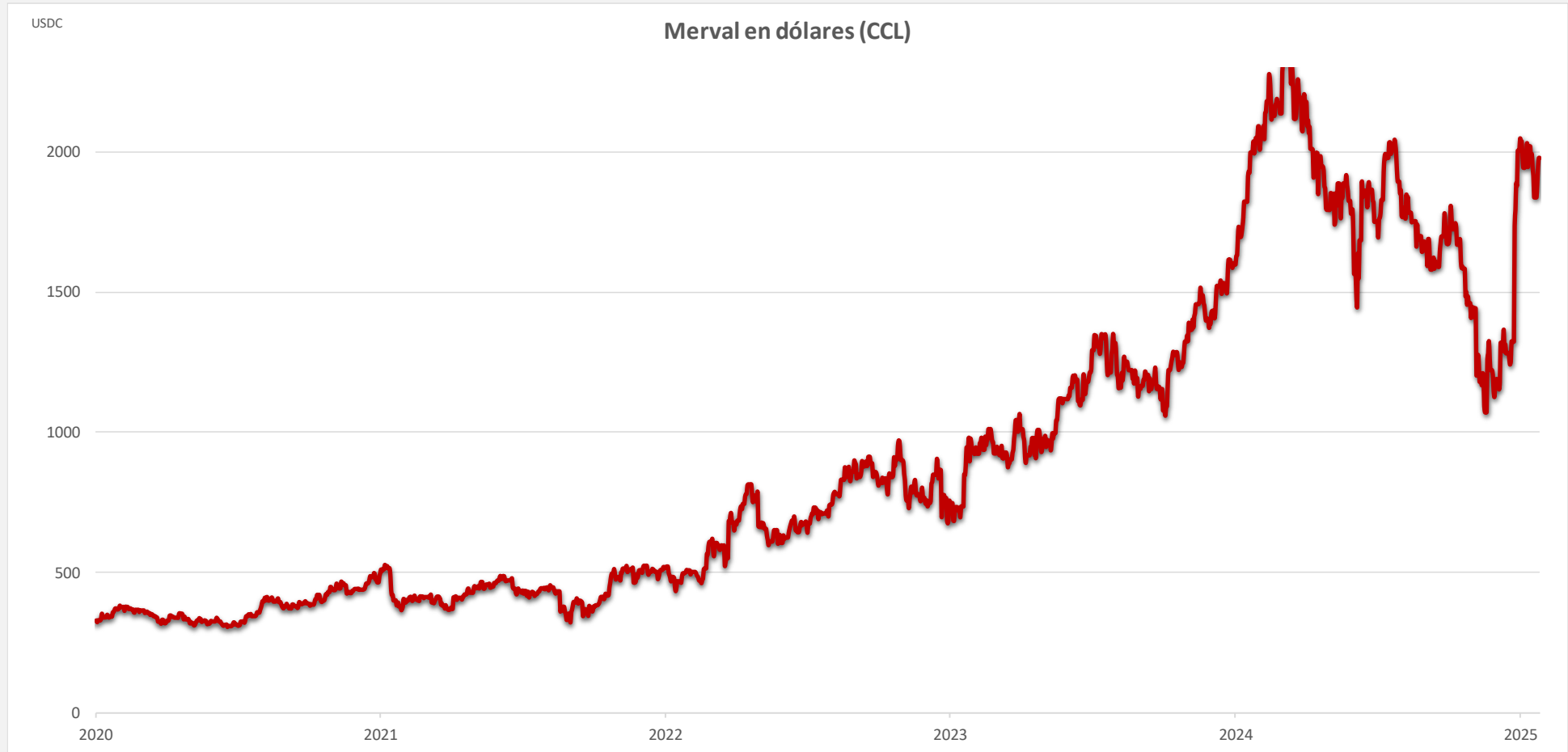


Informe Semanal

Índice Merval en dólares cable



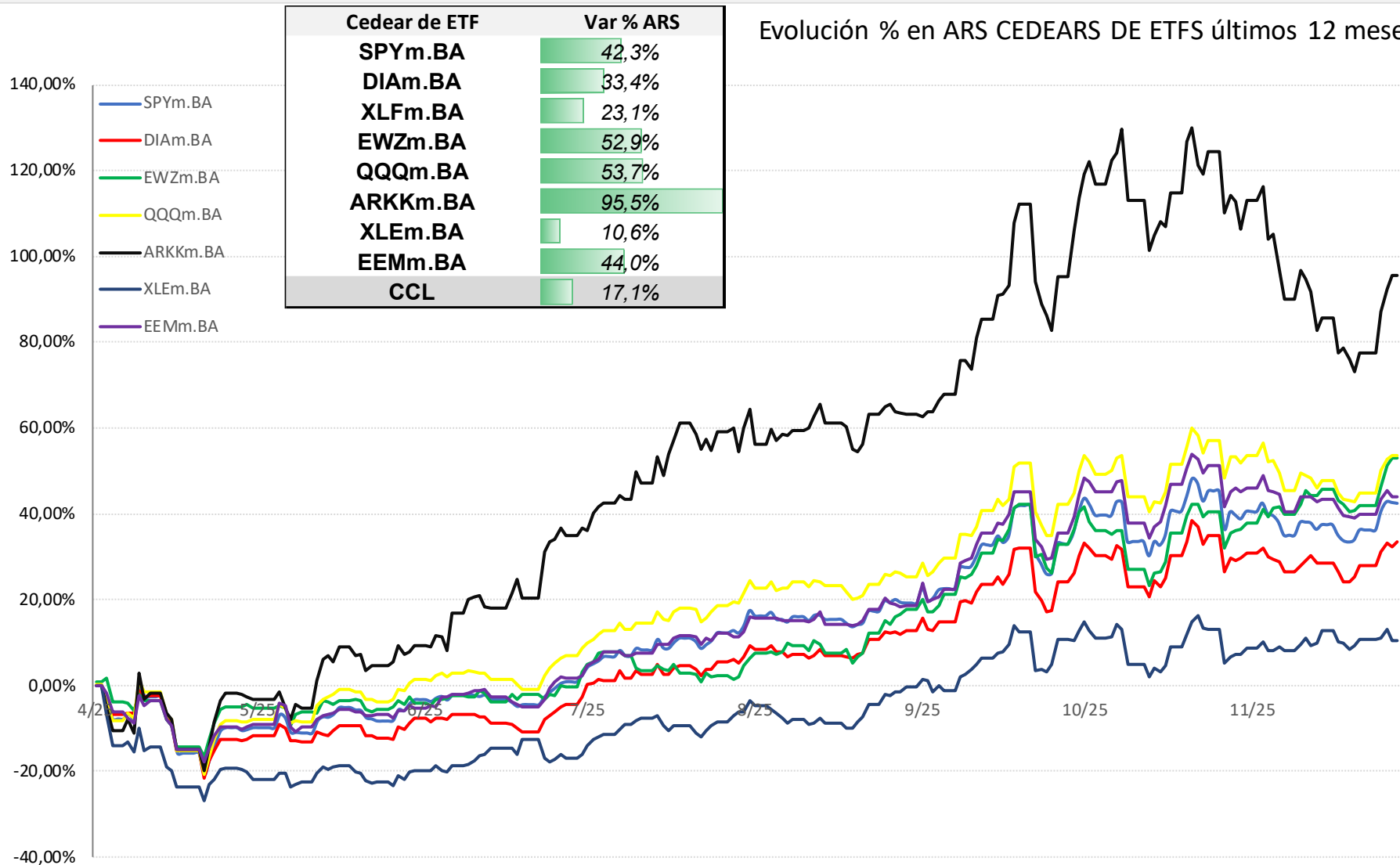
FIRST
CAPITAL MARKETS



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 28/11

Panel Líder Merval	Última	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen
Índice Merval	3.026.469,38	0,21%	12,27%	19,45%	-
ALUAR 	\$ 1.052,00	1,64%	17,81%	18,22%	668.622
MACRO 	\$ 12.980,00	-0,69%	4,83%	17,65%	433.168
BYMA 	\$ 300,75	0,84%	21,95%	33,46%	7.720.643
CENTRAL PUERTO 	\$ 2.435,00	3,57%	39,03%	42,96%	2.981.991
COMER DEL PLATA 	\$ 74,10	-1,59%	-35,83%	-32,73%	18.700.324
CABLEVISION HOLD 	\$ 7.850,00	5,37%	6,95%	10,72%	31.512
EDENOR 	\$ 2.585,00	-0,10%	-6,51%	1,77%	690.229
FRANCES 	\$ 8.215,00	0,55%	-3,25%	9,67%	421.582
GP FIN GALICIA 	\$ 7.970,00	1,46%	2,51%	11,04%	4.335.745
MIRGOR 	\$ 26.350,00	0,38%	-0,66%	1,24%	8.649
PAMPA ENERGIA 	\$ 5.390,00	-0,46%	22,92%	29,41%	1.356.532
GPO SUPERVIELLE 	\$ 3.407,50	-0,22%	-11,35%	-2,92%	1.624.090
TRAN GAS NORTE C 	\$ 4.515,00	0,33%	20,46%	28,09%	203.430
TRAN GAS DEL SUR 	\$ 9.285,00	-0,05%	25,89%	37,90%	250.776
TRANSENER 	\$ 3.452,50	0,15%	40,51%	44,60%	478.127
TERNIUM ARG 	\$ 805,00	-1,41%	-10,36%	-10,06%	2.318.180
GP FINAN VALORES 	\$ 531,50	2,61%	18,60%	20,06%	3.453.888
YPF SOCIEDAD 	\$ 56.150,00	-0,04%	7,16%	11,63%	333.046

(1) Cotización en ARS

Informe Semanal

Cotizaciones ADRs (1)

COTIZACIÓN ADRs AL 28/11								
Ticker		Último	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD		Volumen	
ETF MSCI Argentina		93,18	2,97%	6,53%			12,24%	
FRANCES		\$ 16,06	0,88%	-25,41%			-14,76%	743.229
MACRO		\$ 85,78	4,34%	-19,00%			-9,14%	472.007
CRESUD		\$ 11,93	5,96%	-2,67%			2,86%	362.706
EDENOR		\$ 34,75	1,25%	-26,06%			-19,32%	94.630
GP FIN GALICIA		\$ 53,57	4,87%	-20,98%			-13,46%	1.672.172
PAMPA		\$ 90,67	2,13%	-2,57%			3,32%	113.466
GPO SUPERVIELLE		\$ 11,24	2,55%	-31,69%			-24,74%	270.397
TELECOM		\$ 12,62	4,99%	-6,12%			1,93%	254.398
TRAN GAS DEL SUR		\$ 31,30	2,62%	-3,40%			5,85%	127.288
TENARIS		\$ 40,22	0,78%	7,05%			6,97%	489.190
YPF		\$ 36,82	2,11%	-17,44%			-13,10%	963.211
IRSA		\$ 15,45	2,32%	6,52%			12,53%	102.174
CENTRAL PUERTO		\$ 15,90	6,93%	1,40%			8,09%	108.745
TERNIUM ARG		\$ 36,83	0,74%	25,74%			27,97%	74.388
CORP AMERICA		\$ 25,35	5,23%	31,62%			34,98%	67.779
LOMA		\$ 12,48	6,85%	-0,64%			3,48%	160.933
MERCADO LIBRE		\$ 2.071,78	1,89%	17,38%			20,33%	248.449

Informe Semanal

Cotizaciones Cedears

(1)



FIRST
CAPITAL MARKETS

COTIZACIÓN CEDEARS AL 28/11								
Ticker		Último	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD		Volumen	
APPLE		\$ 21.100,00	0,05%	48,28%		41,1%	37.952	
TESLA		\$ 43.620,00	1,44%	46,99%		30,5%	47.363	
PETROBRAS		\$ 19.140,00	-2,69%	25,60%		28,9%	73.379	
ALIBABA GROUP		\$ 26.600,00	-1,48%	144,21%		142,6%	9.950	
GENERAL ELECTRIC		\$ 58.475,00	4,09%	137,26%		135,1%	1.282	
MICROSOFT CORP		\$ 25.100,00	-1,03%	54,35%		49,8%	75.278	
VALE		\$ 9.660,00	2,71%	97,15%		95,7%	96.289	
VISTA		\$ 25.000,00	-0,24%	14,03%		16,1%	242.337	
AMAZON		\$ 2.465,00	1,02%	37,33%		35,1%	385.652	
BANCO BRADESCO		\$ 5.560,00	-0,45%	167,90%		173,2%	93.688	
GOOGLE		\$ 8.400,00	-0,47%	119,71%		114,1%	209.039	
MC DONALD'S		\$ 19.640,00	-0,05%	39,09%		39,1%	6.255	
NETFLIX		\$ 3.420,00	2,01%	57,79%		53,2%	47.913	
FACEBOOK		\$ 41.080,00	-0,34%	40,99%		40,1%	157.626	
COCA COLA		\$ 22.250,00	0,18%	56,17%		54,3%	48.802	
BERKSHIRE HATHAWAY		\$ 35.540,00	0,34%	47,01%		44,9%	29.902	
BIOCERES SEMILLAS		\$ 2.600,00	8,15%	-67,01%		-64,0%	106.781	

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

Federico Fernández Codón

Analista

Nicolás Spiaggi

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.