

/cip-trading.com

CIP TRADING SERVICES | Research

Weekly #86

Diego Crochi
Martín Mattiazzi
Mateo Carrasco
Juan Ignacio Natale

Info@cip-trading.com



Quiebre inflacionario y el Tesoro estira *duration*

El dato de inflación de abril marcó un punto de inflexión en la dinámica de precios, quebrando la racha de diez lecturas consecutivas de aceleración. Tal como adelantamos en nuestro Flash Report, el IPC nacional registró un avance de 2,6% mensual, desacelerándose frente al 3,4% de marzo y ubicándose apenas 0,1 p.p. por debajo de nuestra proyección original.



Ideas principales

- » La inflación en abril fue 2,6% m/m, cortando 10 meses consecutivos de aceleración.
- » Con la casi nula incidencia de Carnes, la núcleo se ubicó en su incremento más moderado desde oct-25.
- » Con la información disponible al momento, proyectamos que la inflación de mayo se ubicará en el rango del 2,1% al 2,2% mensual.
- » El Tesoro continúa priorizando estirar *duration* de su deuda en moneda local, emitiendo Duales CER/Tamar. El nuevo TXMJ8 cortó a CER+4%, en línea con nuestro fair value estimado.
- » Tras los datos de empleo e inflación en EE.UU y renovadas tensiones en Medio Oriente, la tasa del US Treasury a 10 años trepó al 4,58%. El mercado espera que la FED de Warsh mantenga el *higher for longer*.
- » Cerca de completarse la emisión del AO27, Finanzas tendría argumentos para seguir con colocaciones locales de Bonares.

Esta moderación estuvo traccionada por una marcada compresión en la inflación núcleo, que anotó un incremento de 2,3% m/m (-0,9 p.p. respecto al mes previo), alcanzando su menor registro desde octubre de 2025. Se destaca la pronunciada caída en la inflación de servicios, que retrocedió al 2,6% m/m (frente al 4,2% de marzo y 4,0% de febrero), marcando también mínimos desde oct-25. Por su parte, los bienes Estacionales se mantuvieron sin cambios, mientras que los Regulados avanzaron 4,7%.

Al desglosar la incidencia sobre el nivel general, el rubro Alimentos y bebidas no alcohólicas (1,5% m/m) aportó 0,44 p.p., contenido fundamentalmente por la dinámica de las Carnes. Este subgrupo exhibió un alza de apenas 0,7% a nivel nacional, con una incidencia de solo 0,08 p.p., un fuerte contraste frente a los 0,8 p.p. y 0,7 p.p. que había aportado en marzo y febrero (ver Gráfico 1) Esta corrección resulta lógica al observar la película más larga: entre noviembre y abril, las carnes acumularon una suba del 29,5%, superando holgadamente el 15,5% del IPC general en el mismo período. En consecuencia, gran parte de la desaceleración reciente, y de la aceleración en los meses previos, se explica por el comportamiento de esta partida.

En línea con nuestra lectura, el BCRA destacó en el último IPOM que la moderación de las carnes (ver Gráfico 2) responde tanto a la tendencia de los precios internacionales como a su típico patrón estacional. De hecho, la contracción en el precio del ganado vacuno (-0,7% en marzo y -3,8% en abril) permite anticipar que esta dinámica se profundizará en los próximos meses. Complementariamente, la inflación subyacente, medición del BCRA que excluye Carnes y derivados y Alquileres y gastos conexos de la núcleo, se ubicó en 2,5%, exhibiendo un avance marginal de 0,1 p.p. respecto de la medición previa (ver Gráfico 3)

En el frente de Regulados, Combustibles y lubricantes avanzó 11,2% en abril (acumulando 19,1% en el bimestre mar-abr). Sin embargo, la autoridad monetaria remarcó que el impacto del crudo internacional viene siendo mitigado por factores como la apreciación del tipo de cambio y medidas oficiales, tales como la postergación de impuestos a los combustibles y la autorización para aumentar el corte de bioetanol al 15% (Res. 79/2026). A esto se suma la estrategia corporativa de YPF: tras 45 días de buffer de

Gráfico 1 | Incidencias del IPC

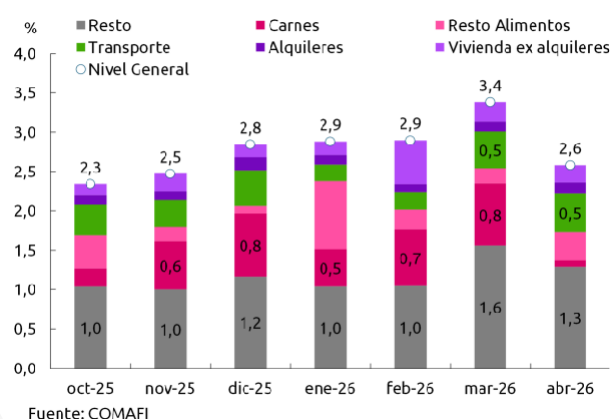


Gráfico 2 | Inflación núcleo y subyacente (BCRA)

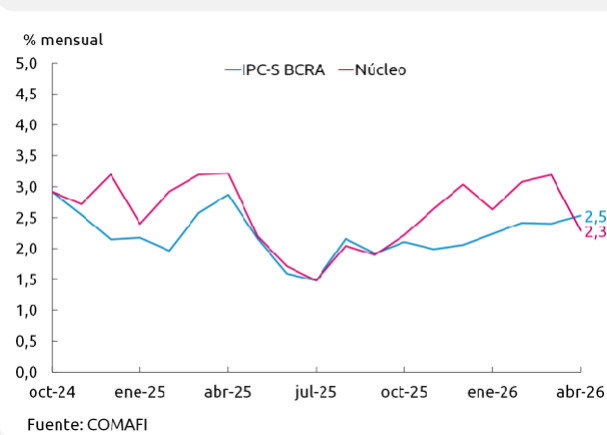


Gráfico 3 | Inflación núcleo y subyacente (BCRA)

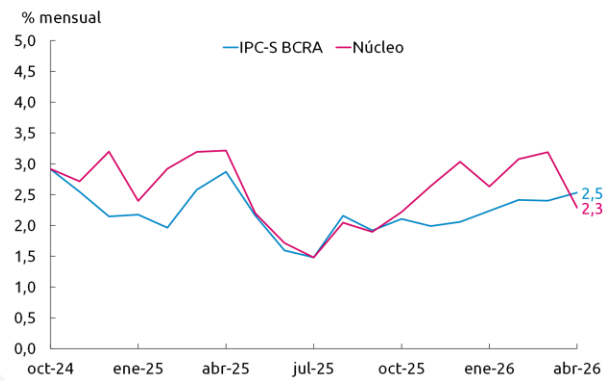
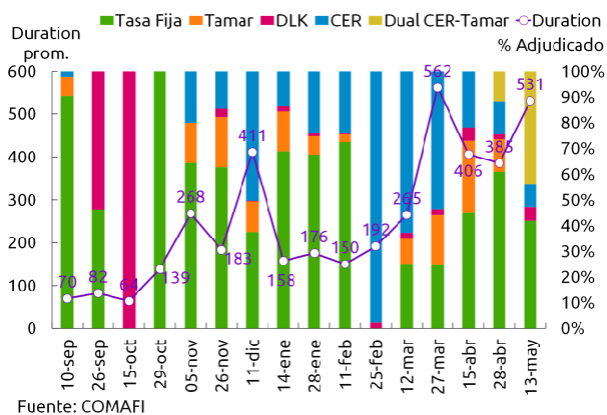


Gráfico 4 | Licitación: Composición



precios, la compañía aplicó esta semana un ajuste de apenas 1% y renovó este mecanismo de absorción por otros 45 días.

Adicionalmente, las tarifas de gas introducen un sesgo favorable en el margen. El Gobierno dispuso nuevos cuadros tarifarios en abril y mayo que incluyen subsidios focalizados. Según estimaciones de la Secretaría de Energía, este esquema implicaría una reducción promedio del 5,6% a nivel nacional en las facturas residenciales, segmento que actualmente presenta un ratio de cobertura de costos en torno al 70%.

Mirando hacia adelante, los drivers sugieren la continuidad del sendero de desinflación. Dejando atrás la estacionalidad típica de marzo y el arrastre estadístico de abril, y sumando el ancla cambiaria (el tipo de cambio se apreció nominalmente 1,0% en abril y 4,5% YTD, con una depreciación de apenas 0,4% en lo que va de mayo), prevemos una nueva compresión en el índice. Nuestras mediciones de alta frecuencia ratifican un comienzo de mes constructivo, lo que nos lleva a proyectar que la inflación de mayo se ubicará en el rango del 2,1% al 2,2% mensual.

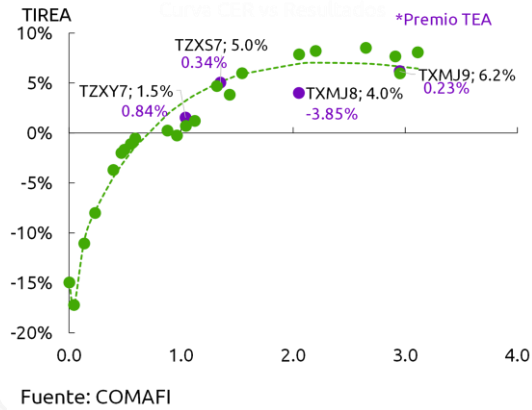
Estrategia: En la última subasta, el Tesoro logró un rollover del 110% respecto de los vencimientos del día y del 96% si se consideran los pagos de Boncer del lunes 11 de mayo. Esto implica un efecto monetario expansivo de \$0,5 billones en la semana, en un contexto de elevada liquidez del sistema. Previo al 11 de mayo, el stock de Repo contra el BCRA se ubicaba en \$2,6 billones, por lo que podría superar los \$3 billones una vez liquidada la subasta.

En esta oportunidad, el menú de instrumentos incluyó una Lecap a septiembre (S30S6), dos Boncer 2027 (TZXY7 y TZXS7), la Lelink D30S6 y dos Duales CER/TAMAR (la reapertura del TXMJ9 y un nuevo instrumento con vencimiento en junio de 2028). La Lecap S30S6 concentró el 42% del monto adjudicado y cortó a una TNA del 26%, ofreciendo un premio de 1,1 p.p., llamativo si se considera el fuerte apetito de los inversores por este título. Por su parte, ambos Duales CER/TAMAR concentraron la mayor demanda: se emitieron en conjunto \$4,7 billones (44% del total), incluso con posturas rechazadas en el TXMJ8 por \$2,8 billones adicionales.

De este modo, el Tesoro consiguió renovar su deuda a una duration promedio de 531 días (ver Gráfico 4), una de las más elevadas de la era Milei. Este resultado es especialmente destacable al tratarse de una subasta sin aparente participación del FGS u otros agentes del sector público. Asimismo, el plazo de la Lecap (138 días) representa la mayor extensión desde enero. La estrategia del equipo económico continúa claramente enfocada en estirar los vencimientos más allá del ciclo electoral, lo que contribuyó a que en las últimas cuatro

*Las opiniones y análisis presentados en este informe son exclusivamente del equipo de research y no reflejan necesariamente la posición oficial de la institución.

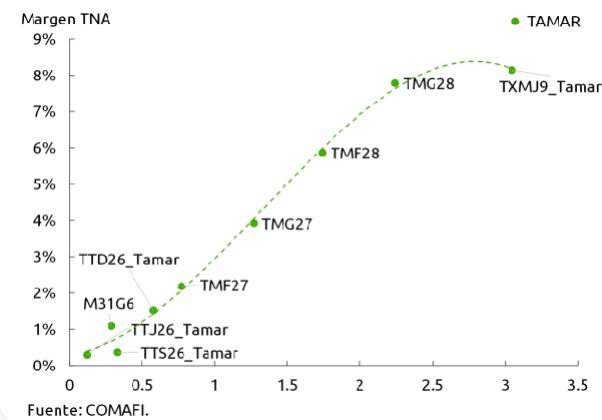
Gráfico 5 | Licitación: Resultados vs CER



licitaciones se alcanzara una duration promedio superior al año. En este sentido, desde diciembre de 2025 no se licitan instrumentos en pesos a tasa fija largos (los cuales tendrían menor atractivo) y se avanzó con la emisión de Duales CER/TAMAR, diseñados de forma atractiva para entidades financieras, con vencimientos en 2028 y 2029.

La atención del mercado se concentró nuevamente en los instrumentos en pesos más novedosos, los Duales CER/TAMAR. En el [Weekly #84](#) explicamos que la evidencia histórica desde los años 90 asigna una probabilidad del 48% a que este tipo de bonos pague por su pata TAMAR. En consecuencia, dicha opcionalidad tiene valor, lo que arrojaba un fair value para el TXMJ9 en torno al 4,5%-5% en su pata CER. Tras emitirse a CER +7,3%, el Dual comprimió en el mercado secundario hasta rendimientos reales cercanos al 5,5%, ubicándose 250 bps por debajo de la curva CER y con un margen TAMAR del 8,2% TNA, unos 40 bps por encima de la referencia del TMG28.

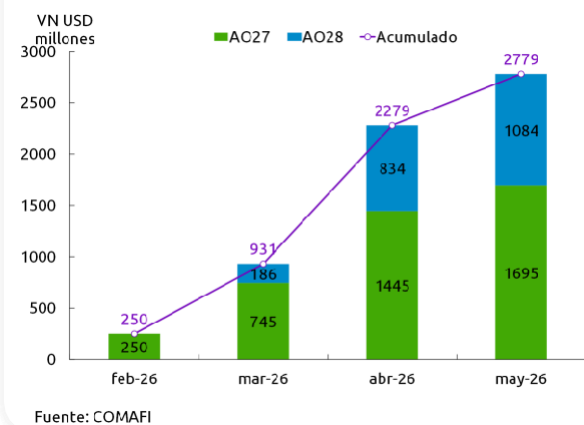
Gráfico 6 | Curva Tamar



A pesar de contar ya con cotización en el mercado secundario, resultó llamativo que el Tesoro ofreciera un premio adicional de 0,2 p.p. TEA en este Dual (operaba en torno a 5,9% TIREA el día previo) y optara por emitir el nuevo TXMJ8 a CER +4% (TAMAR +7%), un nivel cercano a nuestro fair value. Consideramos que, en términos de precio de emisión, el Dual a 2028 – ya más de 350 bps por detrás de su par CER TZX28 (ver Gráficos 5 y 6)– presenta un margen acotado para continuar comprimiendo en el mercado secundario.

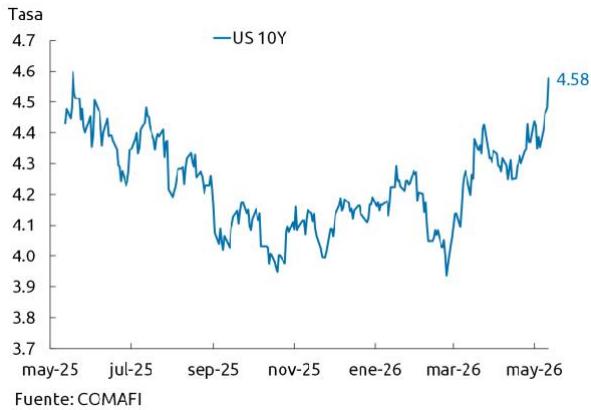
Más allá de la subasta, el desempeño semanal de los títulos en pesos estuvo condicionado en gran medida por el dato de inflación. En línea con la inflación break-even observada en las ruedas previas, el mercado espera un registro de 2,5% para mayo y una inflación promedio mensual del 1,7% hasta fin de año, lo que implica una inflación esperada cercana al 30% para todo 2026. En este contexto, relativamente alineado con nuestro escenario base, continuamos favoreciendo a los Boncer para posiciones cortas en moneda local.

Gráfico 7 | Emisión Bonares



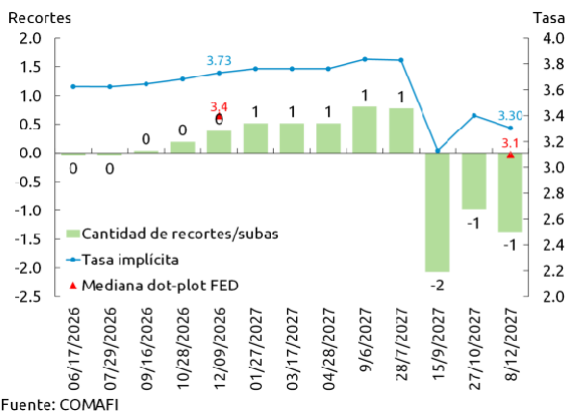
En cuanto a la deuda soberana hard-dollar, llamó la atención el regreso del tamaño de los libros de AO27 y AO28 a un total de USD 250 millones, luego de haberse ampliado a USD 450 millones en la licitación de abril. El apetito por los Bonares se mantuvo estable respecto del 28 de abril, lo que derivó en un mayor bid-to-cover promedio (1,8x vs. 1,1x) y en una tasa de corte 20 bps TNA menor para el AO28 (8,24% vs. 8,44%). A la fecha, se han emitido USD 1.695 millones del AO27 (ver Gráfico 7), por lo que, de no ampliarse la serie, restarían USD 305 millones en las próximas dos subastas. A este ritmo, cabe preguntarse si podría lanzarse un nuevo Bonar que complemente al AO28 y dé continuidad a la estrategia de “financiamiento alternativo” en el mercado local.

Gráfico 8 | Tasa a 10 años del US Treasury



Este interrogante resulta relevante dado que no parecen haberse disipado los argumentos del Gobierno para postergar colocaciones internacionales. Por un lado, el riesgo país no ha logrado perforar de manera sostenida el umbral de los 500 bps, ni siquiera tras la recalificación de Fitch a B-. Por otro, si bien la ventana favorable para el crédito emergente persiste, las tensiones en Medio Oriente han brindado soporte a las tasas de los US Treasuries. La tasa a 10 años alcanzó recientemente el 4,58%, máximos desde el inicio del conflicto y desde mayo de 2025 (ver Gráfico 8). La preocupación por una mayor inflación de corto plazo, asociada al shock en los precios de los combustibles, provocó un empinamiento de la curva que establece un piso de rendimiento más elevado para la deuda emergente.

Gráfico 9 | Expectativa de FED Funds Rate



Los últimos datos macroeconómicos de EE. UU. refuerzan la expectativa de que la FED mantenga las tasas en los niveles actuales por más tiempo e incluso asignan una probabilidad no menor a una eventual suba adicional (ver Gráfico 9). En el frente laboral, en abril se crearon 115.000 nóminas no agrícolas, superando las expectativas. Con este registro, se observan por primera vez desde abril de 2025 dos meses consecutivos de creación de empleo, lo que evidencia una renovada resiliencia del mercado laboral. Otros indicadores, como el ratio Vacantes/Desempleados, también muestran una mejora en la dinámica de "Low Hires – Low Fires", convergiendo hacia niveles de equilibrio y alejándose de los valores observados tras la recuperación post-Covid.

En materia de precios, el CPI de marzo reflejó con claridad el impacto del conflicto en Medio Oriente, con un aumento mensual del 0,9%, de los cuales 0,6 p.p. correspondieron al componente Energía. En abril, el CPI avanzó un 0,6%, con otros 0,3 p.p. explicados por los precios de los combustibles, aunque se destacó además la suba de los alquileres. Si bien este último rubro no permite, por sí solo, afirmar la presencia de efectos de segunda ronda derivados del shock petrolero, sí evidencia una aceleración de la inflación núcleo hasta el 0,4% mensual en abril y el 2,8% interanual. En este contexto, la FED, ahora bajo el liderazgo de Kevin Warsh como chairman, parece contar con argumentos sólidos para sostener una postura de *wait and see* hasta que se clarifique el conflicto entre EE. UU. e Irán.

| Equity | | | | |
|--------------|--------|------|------|-------|
| | Precio | 1D | 5D | YTD |
| S&P Merval | 2,747 | 0.3 | -3.1 | -10.0 |
| Merval (CCL) | 1,859 | 0.6 | -2.9 | -8.0 |
| YPFD | 65,300 | 1.2 | 2.7 | 19.6 |
| GALICIA | 6,185 | -0.2 | -2.4 | -24.6 |
| MACRO | 10,640 | 0.7 | -4.1 | -21.6 |
| BBVA | 7,280 | 2.3 | -4.6 | -20.4 |

| CEDEARS | | | | |
|---------|--------|-----|-------|-------|
| SPY | 55,350 | 0.5 | 1.9 | 5.9 |
| QQQ | 53,300 | 0.5 | 3.2 | 12.9 |
| DIA | 37,080 | 0.5 | 0.8 | 0.8 |
| VIST | 35,340 | 4.6 | 9.1 | 44.5 |
| MELI | 19,800 | 3.0 | -14.2 | -22.5 |

| Renta variable internacional | | | | |
|------------------------------|--------|------|------|------|
| | Precio | 1D | 5D | YTD |
| S&P 500 | 7,501 | 0.8 | 2.2 | 9.6 |
| NASDAQ | 26,635 | 0.9 | 3.2 | 14.6 |
| DIJA | 50,063 | 0.7 | 0.9 | 4.2 |
| MSCI WORLD | 4,778 | 0.6 | 0.8 | 7.8 |
| EURO Stoxx 50 | 5,935 | 1.3 | -0.6 | 2.5 |
| NIKKEI | 62,654 | -1.0 | -0.3 | 24.5 |
| MSCI EM | 67.38 | 0.3 | 1.2 | 23.2 |
| Brasil BOVESPA | 178.5 | 0.8 | -2.6 | 10.8 |
| México BMV | 69,202 | -1.4 | -1.2 | 7.6 |
| VIX | 17.31 | -3.1 | 1.3 | 15.8 |

| Tasas | | | | |
|----------------|------|------|------|-------|
| | TNA | 1D | 5D | YTD |
| AR RIX | 20.1 | 0.0 | -0.1 | -56.2 |
| AR Caución 1D | 15.0 | | | |
| AR Caución 7D | 18.0 | | | |
| AR Caución 14D | 20.6 | | | |
| AR Caución 30D | 21.1 | | | |
| BADLAR | 20.3 | -1.3 | -0.7 | -6.4 |
| TAMAR | 22.1 | -0.4 | -0.2 | |
| US. 2Y | 4.0 | 3.2 | 10.0 | 53.8 |
| US. 5Y | 4.1 | 3.0 | 10.6 | 42.2 |
| US. 10Y | 4.5 | 1.5 | 9.8 | 31.7 |
| US. 30Y | 5.0 | -0.1 | 7.2 | 18.9 |
| Bund 10Y | 3.0 | -5.7 | 4.0 | 18.8 |
| Japón 10Y | 2.6 | 4.4 | 15.5 | 56.8 |
| UK 10Y | 5.0 | -7.1 | 4.6 | 51.5 |
| México 10Y | 9.2 | 3.3 | 17.7 | 12.0 |
| Brasil 10Y | 14.3 | 24.9 | 39.5 | 58.2 |

*Var. en bps (excepto Arg) / Tasas int. en resp. moneda

| COMMODITIES | | | | |
|-------------|---------|------|------|------|
| | Precio | 1D | 5D | YTD |
| BRENT | 107 | 0.8 | 6.4 | 75.0 |
| Oro | 4,655.0 | -1.1 | -1.2 | 7.2 |
| Cobre | 655 | -1.3 | 6.9 | 15.2 |
| Soja | 431.5 | -3.4 | | 14.0 |
| Maíz | 178 | -3.2 | | 2.6 |
| Trigo | 237.7 | -2.7 | | 27.6 |

| Títulos en dólares | | | | | | |
|--------------------|--------|------|------|-------|------|--|
| | Precio | 1D | 5D | TIR | MD | |
| AO27 | 101.7 | -0.1 | 0.0 | 5.1 | 1.36 | |
| AL29 | 64.1 | -0.4 | 0.2 | 7.0 | 1.53 | |
| AL30 | 63.8 | 0.0 | -0.5 | 7.5 | 1.96 | |
| AO28 | 95.4 | -0.1 | 0.4 | 8.5 | 2.20 | |
| AN29 | 95.6 | 0.3 | 0.2 | 9.1 | 2.99 | |
| AL35 | 78.1 | 0.0 | -0.6 | 9.7 | 5.38 | |
| AE38 | 80.6 | 0.2 | -0.6 | 10.0 | 4.60 | |
| AL41 | 72.7 | -0.1 | -1.3 | 9.8 | 5.86 | |
| GD29 | 65.1 | -0.5 | -1.3 | 5.9 | 1.54 | |
| GD30 | 64.9 | 0.1 | -0.8 | 6.6 | 1.98 | |
| GD35 | 80.4 | -0.2 | -0.1 | 9.2 | 5.42 | |
| GD38 | 84.3 | 0.0 | 0.8 | 9.0 | 4.71 | |
| GD41 | 74.1 | -0.2 | 0.1 | 9.4 | 5.92 | |
| GD46 | 71.3 | 1.0 | 0.0 | 9.2 | 6.19 | |
| BPOA7 | 101.7 | 0.8 | 1.2 | 3.8 | 1.17 | |
| BPOB7 | 100.7 | 0.0 | -0.3 | 4.6 | 1.16 | |
| BPOC7 * | 100.6 | 0.1 | 0.1 | 4.6 | 0.93 | |
| BPOD7 | 100.4 | 0.1 | -0.1 | 4.9 | 1.16 | |
| BPY26 | 38.0 | 0.2 | -2.3 | -89.2 | 0.14 | |
| BPOA8 * | 89.9 | -0.1 | 0.2 | 9.0 | 1.84 | |
| BPOB8 | 90.0 | 0.4 | 0.5 | 7.7 | 2.30 | |

| Tipo de cambio | | | | | |
|----------------|---------|------|------|-----|------|
| | Precio | 1D | 5D | 30D | YTD |
| A3500 | 1,393.2 | 0.3 | 0.2 | 2.6 | 0.3 |
| CCL (AL30) | 1479.1 | -0.2 | -0.3 | 0.7 | -2.8 |
| MEP (AL30) | 1418.8 | -0.5 | -0.6 | 0.5 | -4.2 |
| Brecha | 6.2 | 6.7 | 6.7 | 8.1 | |

| Monedas | | | | | |
|---------|--------|------|------|------|------|
| | Precio | 1D | 5D | 30D | YTD |
| DX Y | 98.9 | 0.4 | 0.8 | 0.8 | 0.6 |
| EUR | 1.2 | -0.4 | -0.5 | -1.1 | -0.7 |
| GBP | 1.3 | -0.9 | -1.2 | -1.3 | -0.6 |
| JPY | 158.4 | -0.3 | -0.9 | 0.3 | -1.1 |
| CNH | 6.8 | 0.0 | 0.3 | 0.3 | 2.8 |
| MXN | 17.2 | -0.3 | 0.5 | 0.2 | 4.5 |
| BRL | 4.99 | 0.5 | -1.3 | 0.0 | 9.8 |

* Las variaciones son de la moneda por unidad de dólar.

Es decir, su baja=apreciación y baja=depreciación.

| Mercado de futuros ROFEX | | | | | | |
|--------------------------|--------|------|------|------|-------|--|
| Contrato | Precio | 1D | 5D | TNA | Deval | |
| may-26 | 1,402 | -0.1 | -0.6 | 18.4 | 0.8 | |
| jun-26 | 1,427 | -0.2 | -0.7 | 19.8 | 1.8 | |
| jul-26 | 1,456 | -0.3 | -0.8 | 21.7 | 2.0 | |
| ago-26 | 1,486 | -0.3 | -0.7 | 22.7 | 2.1 | |
| sep-26 | 1,516 | -0.4 | -0.7 | 23.6 | 2.1 | |
| oct-26 | 1,548 | -0.4 | -0.6 | 24.3 | 2.1 | |
| nov-26 | 1,580 | -0.4 | -0.4 | 24.8 | 2.1 | |
| díc-26 | 1,617 | -0.4 | 0.0 | 25.8 | 2.3 | |
| ene-27 | 1,652 | -0.2 | 0.3 | 26.3 | 2.2 | |
| feb-27 | 1,689 | -0.2 | 0.7 | 27.2 | 2.2 | |
| mar-27 | 1,727 | -0.2 | 1.0 | 27.4 | 2.2 | |
| abr-27 | | | | | | |

| Tasa fija | | | | | | |
|-----------|--------|------|-----|------------|------|-----|
| | Precio | 1D | 5D | Vto. | TNA | MD |
| S29Y6 | 131.0 | 0.1 | 0.5 | 29/5/2026 | 21.6 | 0.0 |
| S12J6 | 101.2 | 0.0 | 0.5 | 12/6/2026 | 22.2 | 0.1 |
| T30J6 | 141.0 | 0.1 | 0.6 | 30/6/2026 | 21.7 | 0.1 |
| S17L6 | 104.0 | 0.0 | 0.8 | 17/7/2026 | 21.8 | 0.1 |
| S31L6 | 112.5 | 0.3 | 1.0 | 31/7/2026 | 21.8 | 0.2 |
| S14G6 | 102.3 | 0.2 | 1.0 | 14/8/2026 | 22.4 | 0.2 |
| S31G6 | 119.7 | 0.6 | 1.3 | 31/8/2026 | 20.8 | 0.2 |
| S30S6 | 107.7 | 0.3 | 0.7 | 30/9/2026 | 24.2 | 0.3 |
| TO26 | 97.4 | -0.4 | 0.5 | 19/10/2026 | 24.6 | 0.3 |
| S30O6 | 121.8 | 0.2 | 0.8 | 30/10/2026 | 24.0 | 0.4 |
| S30N6 | 115.2 | 0.4 | 1.1 | 30/11/2026 | 23.4 | 0.4 |
| T15E7 | 138.0 | 0.4 | 1.3 | 15/1/2027 | 25.1 | 0.5 |
| T30A7 | 125.2 | 0.5 | 1.4 | 30/4/2027 | 26.8 | 0.8 |
| T31Y7 | 118.5 | 0.8 | 1.7 | 31/5/2027 | 26.8 | 0.8 |
| T30J7 | 120.0 | 0.5 | 1.6 | 30/6/2027 | 26.7 | 0.9 |
| Ty30P | 121.6 | 0.7 | 1.3 | 30/5/2030 | 41.9 | 2.1 |

TNAplazo remanente. Precios BYMA DL y DLK con Px en miles.

| Tasa variable | | | | | | |
|---------------|--------|-----|------|------------|------|-----|
| | Precio | 1D | 5D | Vto. | TIR | MD |
| TTJ26 | 157.9 | 0.1 | 0.5 | 30/6/2026 | 26.2 | 0.1 |
| M31G6 | 121.2 | 0.1 | 0.7 | 31/8/2026 | 26.9 | 0.2 |
| TTS26 | 157.5 | 0.2 | 1.3 | 15/9/2026 | 26.1 | 0.3 |
| TTD26 | 156.3 | 0.0 | 0.8 | 15/12/2026 | 27.5 | 0.5 |
| TMF27 | 112.6 | 0.4 | 1.3 | 26/2/2027 | 23.9 | 0.6 |
| TMF28 | 103.3 | 2.2 | -0.2 | 25/2/2028 | 28.0 | 1.3 |

* Duales Fija/Tamar y Letam con TIR proyectada según Esc Base.

| CER | | | | | | |
|--------|----------|------|-------|----------|-------|-----|
| X29Y6 | 117.1 | 0.1 | 0.3 | 29/05/26 | -17.2 | 0.0 |
| TZx26 | 384.1 | 0.1 | 0.6 | 30/06/26 | -11.3 | 0.1 |
| X31L6 | 112.6 | 0.1 | 0.5 | 31/07/26 | -8.2 | 0.2 |
| TZxO6 | 159.2 | 0.0 | 0.6 | 30/10/26 | -1.8 | 0.5 |
| X30S6 | 107.4 | 0.0 | 0.6 | 30/09/26 | -3.3 | 0.4 |
| TX26 | 684.6 | 0.1 | -49.6 | 09/11/26 | -1.6 | 0.5 |
| X30N6 | 115.6 | 0.0 | 0.7 | 30/11/26 | -1.0 | 0.5 |
| TZxD6 | 280.4 | 0.0 | 0.6 | 15/12/26 | -0.4 | 0.6 |
| TZxM7 | 209.6 | 0.2 | 0.5 | 31/03/27 | 0.1 | 0.9 |
| TZxA7 | 116.0 | -0.4 | 1.4 | 30/04/27 | 0.3 | 1.0 |
| TZX Y7 | 113.6 | -0.3 | 1.9 | 31/05/27 | 1.1 | 1.0 |
| TZX27 | 373.6 | 0.2 | 1.5 | 30/06/27 | 1.1 | 1.1 |
| TZX57 | 99.3 | 1.0 | 0.5 | 30/09/27 | 4.0 | 1.3 |
| TZxD7 | 257.2 | 0.9 | 1.1 | 15/12/27 | 5.4 | 1.5 |
| TZX28 | 325.6 | 1.2 | 1.9 | 30/06/28 | 7.3 | 2.1 |
| TZXS8 | 88.2 | 1.6 | 2.8 | 29/09/28 | 7.5 | 2.2 |
| TX28 | 1,626.0 | -0.9 | -17.7 | 09/11/28 | 4.5 | 1.4 |
| TXMJ9 | 86.3 | 1.9 | 0.6 | 29/06/29 | 5.4 | 3.0 |
| DICP | 50,970.0 | 0.8 | 2.0 | 30/12/33 | 7.8 | 3.1 |
| PARP | 33,390.0 | 0.2 | 1.2 | 31/12/38 | 8.8 | 6.6 |

| Dollar-linked | | | | | | |
|---------------|-----------|------|------|----------|-----|-----|
| D30S6 | 136,900.0 | -1.7 | -1.9 | 30/09/26 | 4.8 | 0.4 |
| TZV26 | 137,990.0 | -0.2 | -0.4 | 30/06/26 | 7.9 | 0.1 |
| TZV27 | 135,200.0 | 0.0 | 0.5 | 30/06/27 | 2.7 | 1.1 |
| TZV28 | 119,600.0 | -0.2 | 0.2 | 30/06/28 | 7.4 | 2.0 |

CENTRO DE CONTACTO

Dirección:

Bloc Office Hub, Santa
María Business District, piso 7,
Ciudad de Panamá, Panamá

Teléfono:

+507 277-8628

Email:

info@cip-trading.com

Website:

www.cip-trading.com/

LinkedIn:

www.linkedin.com/cip-trading

Aviso legal

Este documento ha sido elaborado con fines exclusivamente informativos y educativos. Su contenido refleja análisis económicos y de mercado dirigidos a clientes institucionales calificados, sin constituir en ningún caso una oferta, recomendación, invitación o solicitud para la compra, venta o suscripción de valores, instrumentos financieros o decisiones de inversión.

La información contenida en este informe proviene de estimaciones propias, así como de fuentes externas consideradas confiables y de acceso público. No obstante, no se garantiza su exactitud, integridad ni actualidad. C.I.P Trading no asume responsabilidad alguna por decisiones tomadas en base a este documento ni por los resultados derivados del uso de su contenido.

Este informe no sustituye el asesoramiento profesional independiente que cada destinatario debe obtener conforme a sus necesidades, perfil de riesgo y objetivos financieros. La distribución de este documento puede estar sujeta a restricciones legales en ciertas jurisdicciones. Es responsabilidad del receptor asegurarse de cumplir con las normativas locales aplicables.