PETRINI VALORES

REUNIÓN DE MERCADO
ARGENTINA

Sem del 26-oct al 1-nov

PETRINI VALORES

Contenido

01	**Contexto**	Eventos, licitación, variables, liquidez y monedas
02	**Performance**	Retornos en pesos, dólares y comparación por índices
03	**Curvas ARS**	Lecap, CER, Dollar Linked y breakevens
04	**Curvas USD**	Bonos soberanos

PETRINI VALORES

01

Contexto y principales variables

Principales eventos de la semana, Licitación del Tesoro, Liquidez, Monedas.

Petrini Valores

Principales eventos de la semana

Brasil y mercados regionales: La reelección de Lula sorprendió a los inversores y provocó una fuerte corrección de los activos brasileños. El EWZ cayó 23,78% semanal y el real se depreció aproximadamente 8,5%, deteriorando el contexto financiero regional y la competitividad cambiaria argentina.

Activos argentinos y riesgo país: El riesgo país aumentó 80 pb hasta 787 pb, mientras que el MSCI Merval medido en CCL retrocedió 10,27%. En contraste, el ETF de deuda emergente EMB avanzó 0,44%, evidenciando que al impacto regional se sumó una mayor prima de riesgo doméstica.

Licitación del Tesoro: El Gobierno adjudicó $11,56 billones frente a vencimientos cercanos a $10,8 billones, con un rollover del 107% y una absorción neta aproximada de $0,76 billones. La demanda se concentró en el dual CER/TAMAR a diciembre de 2028 (30,6%) y en instrumentos dollar linked (21,9%).

Acuerdo con el FMI: Argentina alcanzó un acuerdo a nivel técnico para la tercera revisión del programa. Su aprobación por parte del Directorio, prevista para principios de diciembre, habilitaría un desembolso de aproximadamente USD 900 millones. Mientras tanto, persisten necesidades de divisas para atender los próximos compromisos con el organismo.

Política monetaria y contexto internacional: Las tasas cortas en pesos se mantuvieron estables pese a la volatilidad financiera. El BCRA atravesó tres ruedas consecutivas sin compras en el mercado oficial antes de retomarlas el jueves. En Estados Unidos, la Reserva Federal mantuvo su tasa de referencia en 3,75%–4,00%, mientras el petróleo continuó elevado por las tensiones en Medio Oriente.

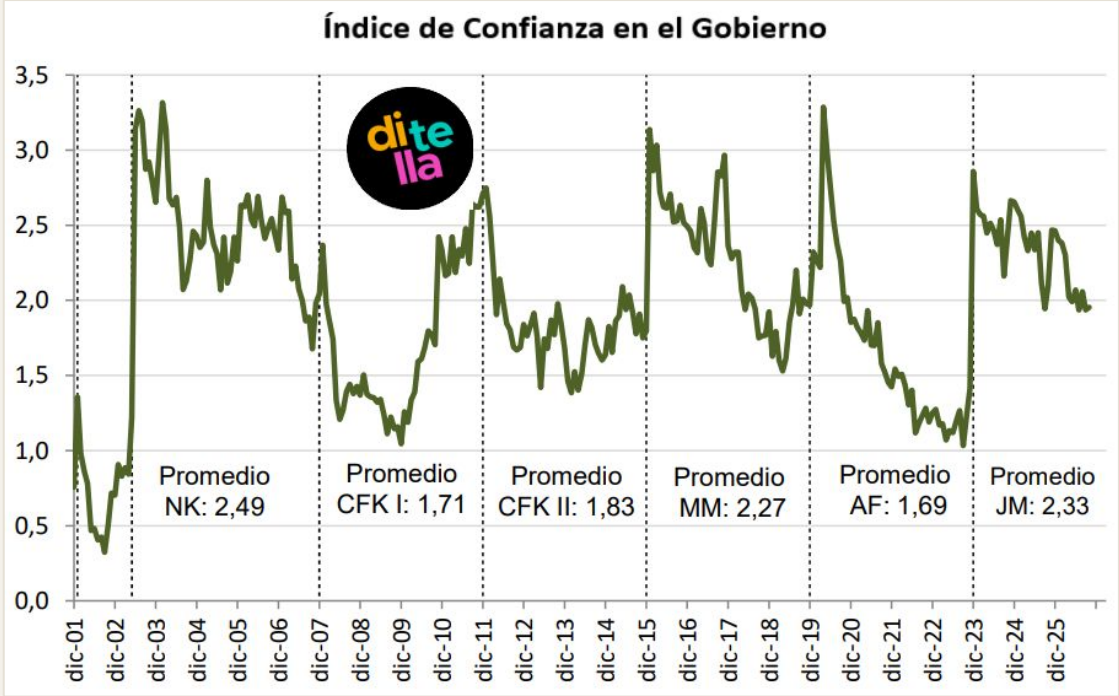
Confianza en el Gobierno: El índice de la UTDT registró una recuperación mensual de 0,9% hasta 1,95 puntos, aunque permaneció en niveles bajos respecto de su promedio de gestión. La mejora agregada contrastó con una caída de 6,2% en el Gran Buenos Aires, una divergencia relevante de cara al escenario electoral de 2027.

PETRINI VALORES

Confianza en el gobierno oct-26

ICG	MoM	YTD	YoY	Promedio gestión
1.95	0.90%	-20.70%	-7%	2.33

	Clasificación	Nivel	MoM
Componentes	Gobierno evaluación general	1.63	2.10%
	Preocupación por el interés general	1.51	0.50%
	Eficiencia	1.99	2.50%
	Honestidad	2.37	-3.00%
	Capacidad para resolver problemas	2.27	3.30%
Sexo	Hombres	2.17	-1.00%
	Mujeres	1.73	7.20%
Edad	18-29	2.38	3.60%
	30-49	1.96	6.50%
	>50	1.81	-10.20%
Zona geográfica	Interior	2.13	3.70%
	CABA	1.88	2.10%
	GBA	1.62	-6.20%
Nivel de instrucción	Primario	1.29	-4.80%
	Secundario	1.84	-9.00%
	Terciario/Universitario	2.07	6.80%
Víctimas de delitos (último año)	Sí	1.70	21.20%
	No	2.02	-4.40%
Perspectivas económicas (1 año)	Mejor	4.10	1.80%
	Igual	2.58	7.70%
	Peor	0.40	3.40%



El ICG de octubre fue de 1,95 puntos, nivel que representa un aumento de 0,9% respecto del mes anterior.

El nivel de confianza en el mes 34 de la presidencia de Javier Milei es 10,9% mayor que el de la presidencia de Mauricio Macri, y 52,5% mayor que el de la de Alberto Fernández, en el mismo mes de gestión.

Fuente: UTDT. El ICG se confecciona desde noviembre de 2001 en base a una encuesta de opinión pública a nivel nacional y se mide en una escala de 0 a 5. Fechas del trabajo de campo: entre el 5 y el 16 de octubre de 2026.

PETRINI VALORES

Licitación del Tesoro

El Tesoro logró una elevada colocación, con demanda distribuida entre instrumentos a tasa fija, CER, TAMAR y dólar linked.

Rollover

107%

Monto colocado

$11,56 billones

El Tesoro adjudicó $11,56 billones frente a vencimientos por $10,8 billones, generando una absorción neta de aproximadamente $0,76 billones. La demanda se concentró en instrumentos ajustables, con el dual CER/TAMAR captando el 30,6% del monto adjudicado y el dólar linked el 21,9%. Por su parte, la nueva LECAP a febrero de 2027 se colocó a una TEM del 2,10%, sin convalidar premios significativos respecto del mercado secundario.

Emisor:	**REPÚBLICA ARGENTINA - Ministerio de Economía**					
Instrumento:	**LECAP 26/02/2027 (Nueva)**	**TAMAR 31/08/2027 (Reapertura)**	**BONCER 31/03/2027 (Reapertura)**	**BONCER 29/10/2027 (Reapertura)**	**TAMAR/CER 15/12/2028 (Reapertura)**	**LELINK 15/01/2027 (Reapertura)**
Plazo:	119 días	305 días	152 días	Aprox. 1 año	Aprox. 2 años y 2 meses	77 días
Vencimiento:	26-feb-2027	31-ago-2027	31-mar-2027	29-oct-2027	15-dic-2028	15-ene-2027
Especie:	**S26F7**	**TMG27**	**TZXM7**	**TZXO7**	**TXMD8**	**D15E7**
Moneda de denominación:	**ARS**					**USD**
Moneda de integración:	**ARS**					**ARS al tipo de cambio de referencia***
Moneda de pago:	**ARS**					**ARS al tipo de cambio de referencia****
Amortización:	**Bullet**					
Pago de Intereses:	Tasa efectiva mensual capitalizada hasta el vencimiento		Cero cupón		TEM capitalizada hasta el vencimiento (TAMAR + 3%) / Cero Cupón	Cero cupón
Valor efectivo adjudicado	**$ 2,08 billones**	**$ 1,46 billones**	**$ 1,12 billones**	**$ 0,83 billones**	**$ 3,53 billones**	**$ 2,53 billones**
Tasa:	**2.10% TEM**	**TAMAR + 2.97%**	**3.04% TEA**	**6.23% TEA**	**6.21% TEA (CER)**	**7.00% TEA**

** Pesos al tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA en función de la Comunicación "A" 3500 correspondiente al día hábil previo a la fecha de licitación (T-1)*

*** Es el tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA en función de la Comunicación "A" 3500 correspondiente al tercer día hábil previo a la fecha de pago*

Fuente: Ministerio de Economía — Resultados del 28/10/2026.

PETRINI VALORES

Principales variables

Riesgo país, Merval CCL, emergentes y comparables.

Variable	30/9/2026	23/10/2026	30/10/2026	WoW	MTD
Riesgo país (pb)	607	707	787	80	180
MSCI Merval CCL	61.12	62.04	55.67	-10.27%	-8.92%
EMB	90.4	91.65	92.05	0.44%	1.83%
EEM	66.79	62.01	61.04	-1.56%	-8.61%
EWZ	37.25	42.59	32.46	-23.78%	-12.86%

La semana estuvo marcada por una fuerte corrección de los activos latinoamericanos tras las elecciones brasileñas. El EWZ cayó 23,8% y el EEM retrocedió 1,6%, mientras que el MSCI Merval medido en CCL perdió 10,3%.

En renta fija, el riesgo país argentino aumentó 80 pb hasta 787 pb, en contraste con la suba de 0,4% del ETF de deuda emergente EMB. Esta divergencia evidencia que, además del shock regional, los activos argentinos continúan incorporando una prima de riesgo doméstica elevada, especialmente vinculada al horizonte electoral de 2027.

MSCI MERVAL: Índice bursátil de referencia del mercado accionario argentino, administrado por MSCI desde octubre de 2026, que mide el desempeño de las principales acciones locales según criterios de capitalización bursátil ajustada por capital flotante y liquidez.

EMB (iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF): Fondo cotizado que invierte en bonos de deuda soberana emitidos por países emergentes.EEM (iShares MSCI Emerging Markets ETF): Fondo cotizado que replica el índice MSCI Emerging Markets, invirtiendo en acciones de empresas de países en desarrollo.EWZ (iShares MSCI Brazil ETF): Fondo cotizado que replica el rendimiento de las acciones más importantes de Brasil.

PETRINI VALORES

Monedas y brechas cambiarias

A3500, MEP, CCL, DXY y monedas emergentes relevantes.

	Px USD	DoD	WoW	MTD	YTD
USDARS BCRA	1,537.30	0.15%	-0.60%	-1.30%	-5.10%
USDARS CCL	1,657.70	-0.59%	-0.20%	-2.60%	-7.80%
USDARS MEP	1,568.90	-0.34%	-0.60%	-1.60%	-5.60%
DXY	102.00	-0.07%	0.20%	0.50%	3.80%
USDBRL	5.40	-1.06%	-8.50%	-4.90%	0.70%
USDCLP	993.40	-0.58%	0.10%	-2.20%	-9.40%
USDCOP	3,224.50	-1.92%	-2.90%	2.10%	17.00%
USDPEN	3.50	-0.07%	-0.40%	-0.90%	-2.80%

Brecha	
MEP vs A3500	2.06%
CCL vs A3500	7.83%

Canje	
CCL vs MEP	5.66%

El real brasileño registró una depreciación semanal cercana al 8,5% tras las elecciones, mientras que el peso argentino mostró una estabilidad relativa: el A3500 cerró en $1.537,30, el MEP en $1.568,90 y el CCL en $1.657,70.
El canje CCL/MEP se redujo de 6,14% a 5,66%. La depreciación del real, sin un ajuste equivalente del peso, implica una pérdida de competitividad cambiaria bilateral para Argentina.

Nota metodológica:

Los porcentajes indican la variación de la moneda local frente al dólar estadounidense:

Signo positivo (+): Apreciación de la moneda local (el precio del dólar bajó).

Signo negativo (-): Depreciación de la moneda local (el precio del dólar subió).

Para el DXY, al ser el índice del dólar global, el signo positivo indica que el dólar se fortaleció y el negativo que se debilitó

PETRINI VALORES

Tasas de interés

Valores de referencia de rueda. TNA

Instrumento	Plazo	TNA
Tasas bancarias		
BADLAR privada	30–35 días	23.13%
TAMAR privada	30–35 días	24.13%
Call interbancario	1 día	21.53%
Cauciones bursátiles - tasa promedio ponderada		
Caución ARS	3 días	21.87%
Caución ARS	6 días	21.21%
Caución ARS	31 días	22.29%
Caución USD	3 días	1.00%
Caución USD	31 días	2.02%

Fuente: BCRA y datos de mercado.

Las tasas de corto plazo se mantuvieron relativamente estables pese al deterioro de los activos financieros. La BADLAR privada se ubicó en 23,13% TNA, la TAMAR en 24,13% y el call interbancario en 21,53%, mientras que las cauciones en pesos operaron mayormente entre 21% y 22% TNA.

La administración de liquidez del BCRA contribuyó a contener la volatilidad del mercado monetario. Esta estabilidad contrasta con los rendimientos exigidos en los bonos de mayor duración, donde continúa aumentando la prima por incertidumbre financiera y electoral.

PETRINI VALORES

MAV | Resumen semanal de tasas

Tasas de Referencia

Cheques y pagarés ARS	Pagarés Dollar Linked	Pagarés Hard Dollar
24%–27% TNA	6%–10% TNA	6,5%–9% TNA

CHEQUES Y PAGARÉS ARS		
SEGMENTO	TASA TNA	PLAZO
No garantizado	24%–27%	20–60 días
No garantizado Pyme	24,5%–26%	20–60 días
Garantizado Pyme	25%–26%	30–90 días
Garantizado No Pyme	25%–27%	30–90 días
Avalado	24%–27%	30–90 días

PAGARÉS DOLLAR LINKED - Mayor volumen de operación		
No garantizado	8%–10%	<250 días
Avalado	6%–7,5%	>200 días

PAGARÉS HARD DOLLAR - Mayor volumen de operación		
No garantizado	7,5%–9%	>200 días
Avalado	6,5%–8%	>200 días

Fuente: Mercado Argentino de Valores (MAV)

Evolución semanal:

El financiamiento mediante cheques y pagarés en pesos mantuvo tasas relativamente estables, con operaciones mayormente entre 24% y 27% TNA para plazos de 20 a 90 días. El segmento avalado conservó niveles similares a los de la semana anterior, mientras que el garantizado no Pyme registró un volumen reducido.

En los pagarés Dollar Linked, las tasas oscilaron entre 6% y 10% TNA, mientras que en Hard Dollar se ubicaron entre 6,5% y 9%.

Visita nuestro informe de financiamiento MAV

PETRINI VALORES

Fondos comunes de inversión - ARS

Tasas de Referencia

Fondo	Moneda	Plazo Rescate	Tipo	TNA YTD
Adcap Ahorro Pesos	ARS	t+0	Money Market	**24.44%**
Toronto Trust Ahorro	ARS	t+0	Money Market	**22.88%**
Consultatio Zero	ARS	t+0	Money Market	**20.39%**
Allaria Ahorro	ARS	t+0	Money Market	**23.16%**
Champaqui Inmediato	ARS	t+0	Money Market	**23.05%**
BM Smart Money Market	ARS	t+0	Money Market	**22.42%**
Quiron Money Market	ARS	t+0	Money Market	**19.56%**
GMC Apolo MM	ARS	t+0	Money Market	**22.86%**
Mega QM Balanceado	ARS	t+0	Lecaps	**32.15%**
Delta Ahorro Plus	ARS	t+1	Renta Fija	**32.36%**
Gainvest Renta Fija Plus	ARS	t+1	Renta Fija	**27.55%**
Axis Estrategia 17	ARS	t+1	Renta Mixta	**3.48%**

Fuente: Elaboración propia con datos de CAFCI, administradoras y fichas de los fondos. Rendimientos al 30/10/2026, anualizados sobre base 360 días.

PETRINI VALORES

Fondos comunes de inversión - USD

Tasas de Referencia

Fondo	Moneda	Plazo Rescate	Tipo	TNA YTD
Adcap Ahorro Dólares	USD	t+0	Money Market	**1.73%**
First Renta Dolares	USD	t+1	Renta Fija	**7.83%**
CMA Renta Dolar	USD	t+1	Renta Fija	**5.41%**
GMC Apolo USD	USD	t+1	Renta Fija	**3.68%**
Zofingen Renta fija USD	USD	t+2	Renta Fija	**6.05%**

Fuente: Elaboración propia con datos de CAFCI, administradoras y fichas de los fondos. Rendimientos al 30/10/2026, anualizados sobre base 360 días.

PETRINI VALORES

02

Performance de activos

Retorno total en pesos y en dólares.
Variación de rendimientos.

PETRINI VALORES

Retorno total en pesos

Índices por clase de activo local: DoD, WoW, MTD, YTD.

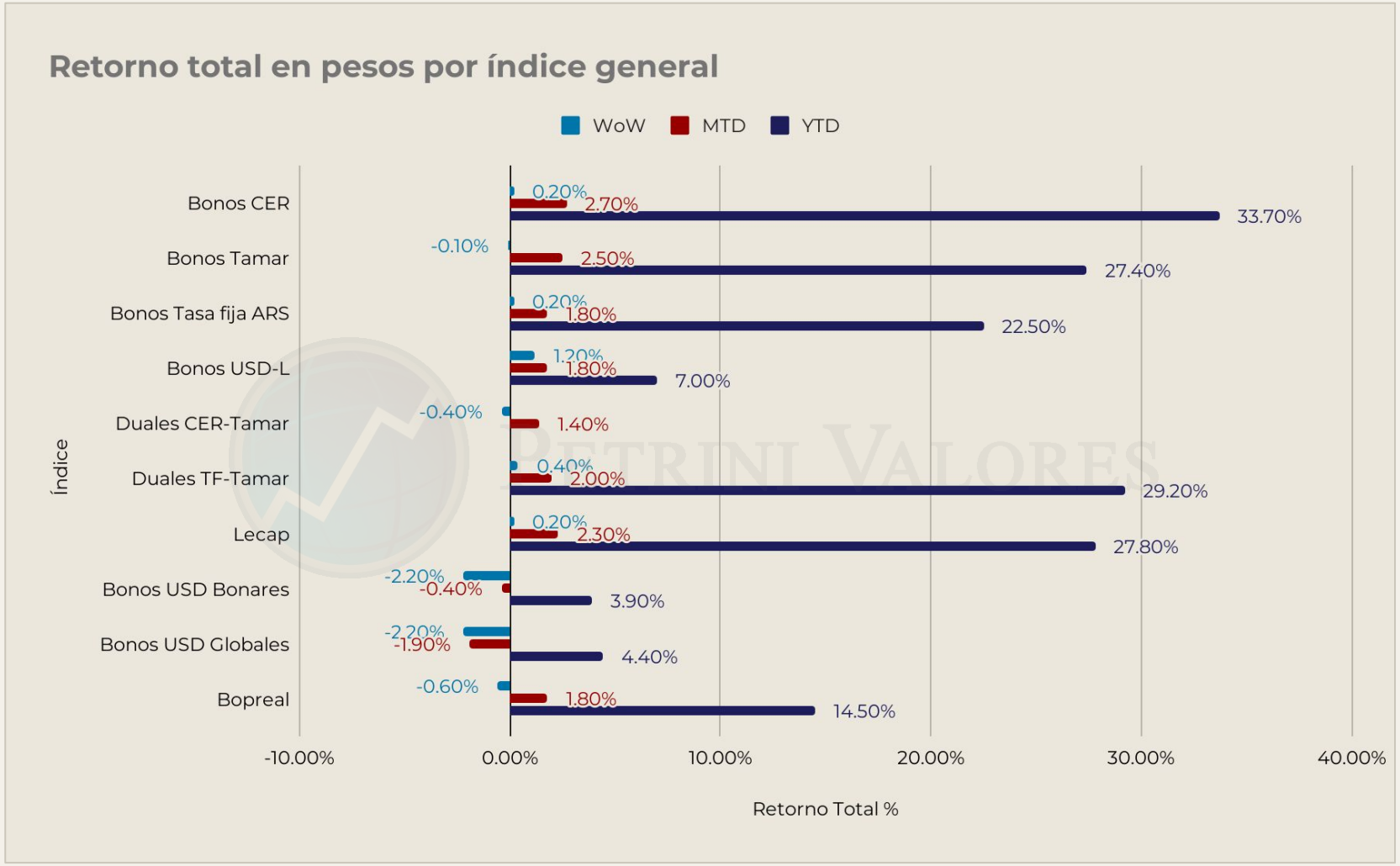
Índice	DoD	WoW	MTD	YTD
Bonos CER	0.22%	0.20%	2.70%	33.70%
Bonos Tamar	-0.08%	-0.10%	2.50%	27.40%
Bonos Tasa fija ARS	0.00%	0.20%	1.80%	22.50%
Bonos USD-L	0.70%	1.20%	1.80%	7.00%
Duales CER-Tamar	-0.27%	-0.40%	1.40%	
Duales TF-Tamar	0.21%	0.40%	2.00%	29.20%
Lecap	0.12%	0.20%	2.30%	27.80%
Bonos USD Bonares	-0.33%	-2.20%	-0.40%	3.90%
Bonos USD Globales	-0.76%	-2.20%	-1.90%	4.40%
Bopreal	0.36%	-0.60%	1.80%	14.50%

Fuente: índices construidos por 1816. Equal Weight.

PETRINI VALORES

Retorno total en pesos

Índices por clase de activo local: WoW, MTD, YTD.



Fuente: Elaboración propia en base a índices construidos por 1816. Equal Weight.

PETRINI VALORES

Retorno total en dólares

Índices por clase de activo local: DoD, WoW, MTD, YTD.

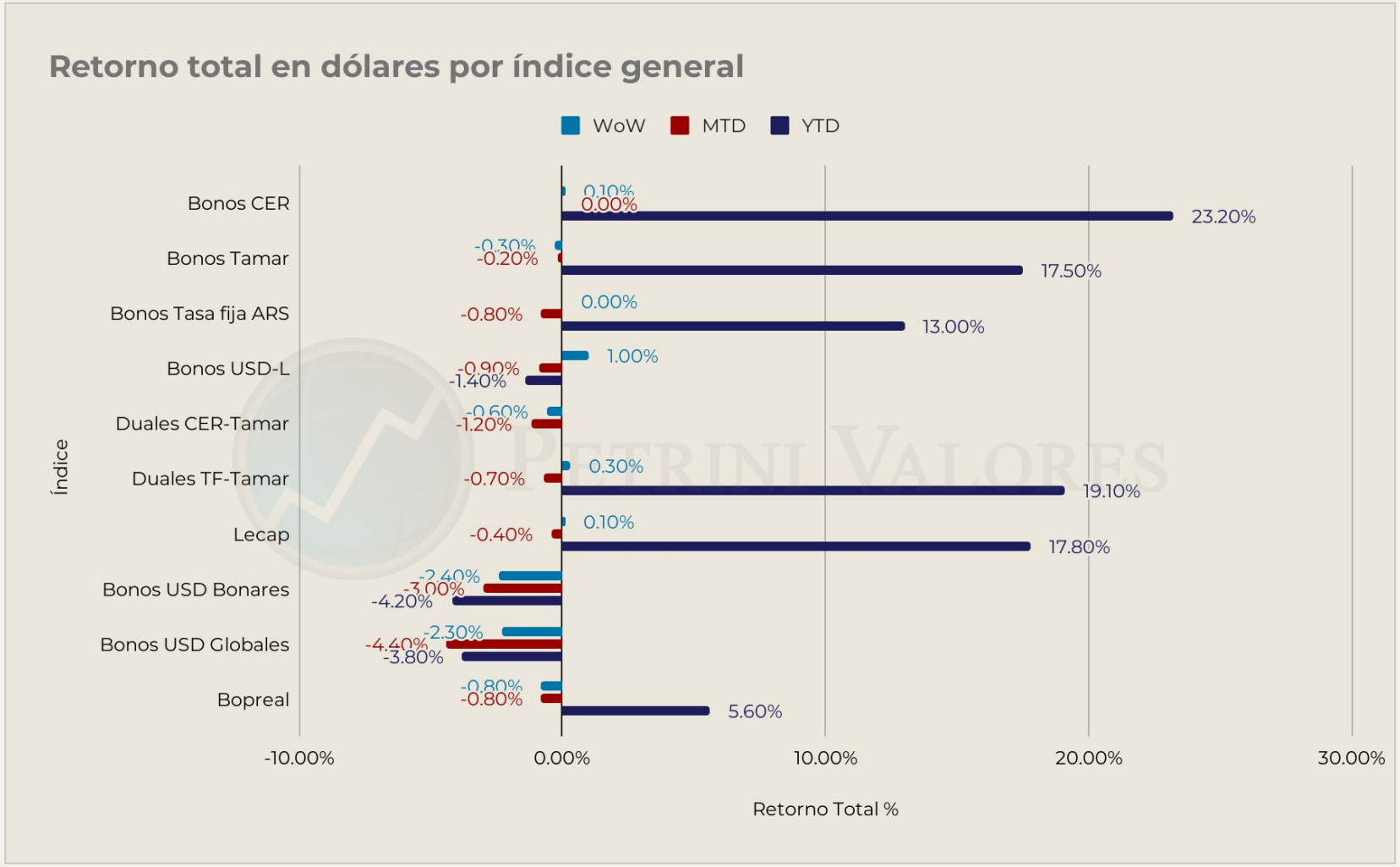
Índice	DoD	WoW	MTD	YTD
Bonos CER	-0.37%	0.10%	0.00%	23.20%
Bonos Tamar	-0.67%	-0.30%	-0.20%	17.50%
Bonos Tasa fija ARS	-0.59%	0.00%	-0.80%	13.00%
Bonos USD-L	0.11%	1.00%	-0.90%	-1.40%
Duales CER-Tamar	-0.86%	-0.60%	-1.20%	
Duales TF-Tamar	-0.38%	0.30%	-0.70%	19.10%
Lecap	-0.48%	0.10%	-0.40%	17.80%
Bonos USD Bonares	-0.91%	-2.40%	-3.00%	-4.20%
Bonos USD Globales	-1.35%	-2.30%	-4.40%	-3.80%
Bopreal	-0.23%	-0.80%	-0.80%	5.60%

Fuente: índices construidos por 1816. Equal Weight. TC CCL.

PETRINI VALORES

Retorno total en dólares

Índices por clase de activo local: WoW, MTD, YTD.

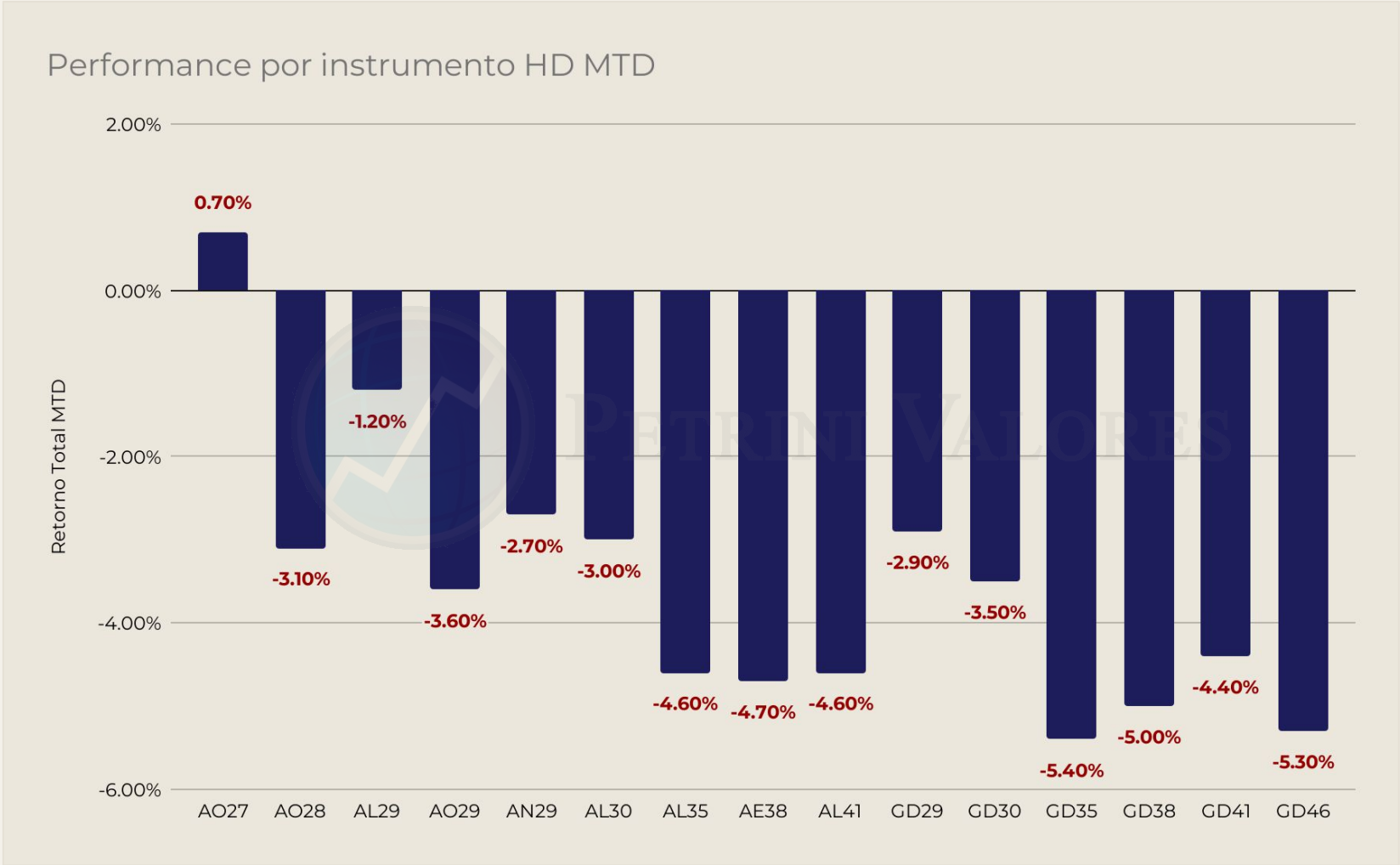


Fuente: Elaboración propia en base a índices construidos por 1816. Equal Weight.

PETRINI VALORES

Retorno total en dólares

Octubre: las mayores pérdidas se concentraron en bonos de mayor duración



Fuente: Elaboración propia en base a datos de mercado. Retorno total contra CCL.

PETRINI VALORES

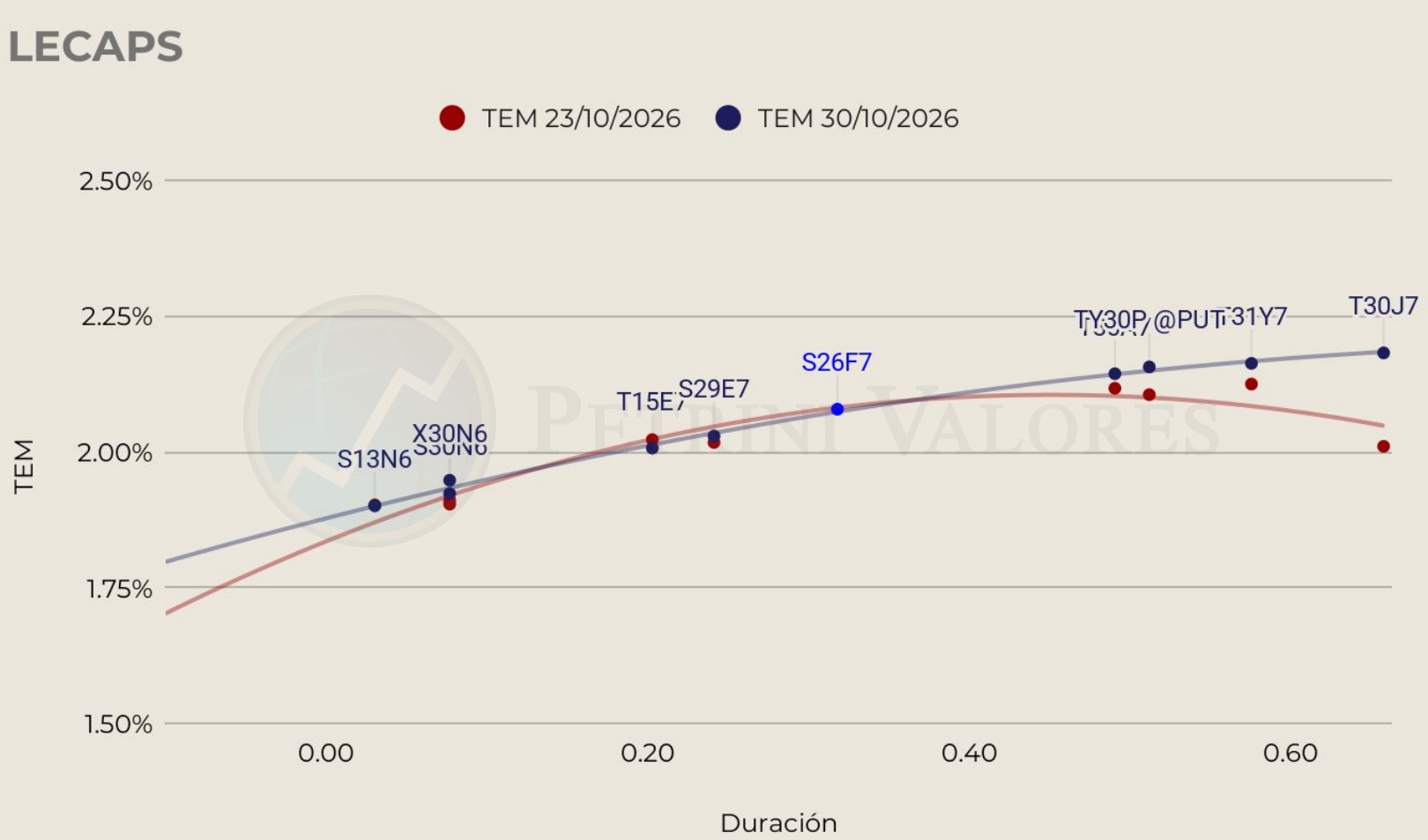
03

Curvas en pesos

Tasa Fija, CER, Tamar, Dollar Linked, Inflación Breakeven.

Tasa fija

Variación semanal de TEM



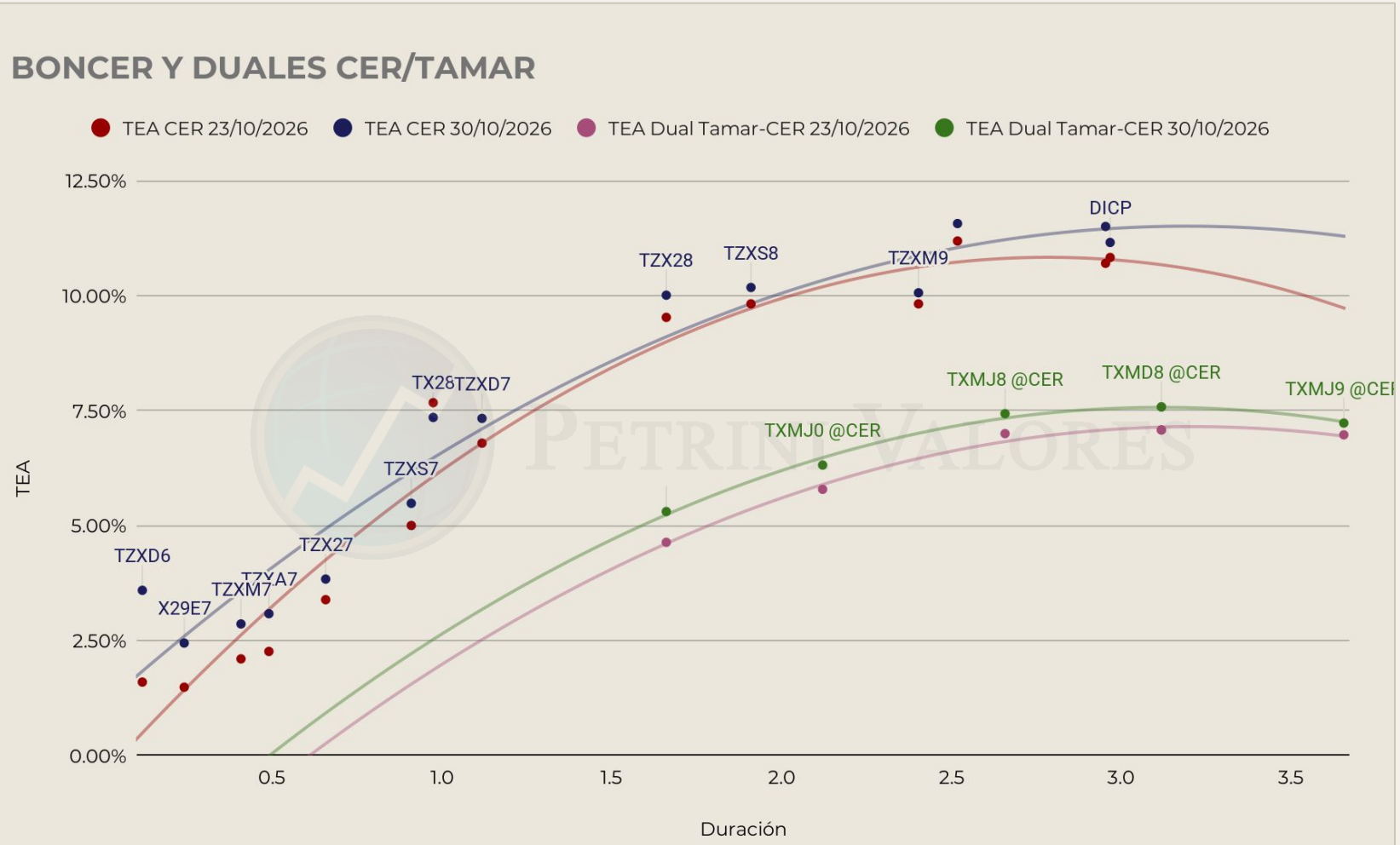
La curva de LECAP mantuvo rendimientos próximos al 1,9%–2,2% TEM, con una pendiente creciente según la duración. Durante la semana, los vencimientos más cortos mostraron movimientos acotados, mientras que el tramo largo registró incrementos de tasas, reflejando una mayor exigencia de rendimiento para extender plazos.

La estabilidad del mercado monetario y la licitación de la nueva LECAP a febrero de 2027, a una TEM de 2,10%, contribuyeron a sostener el tramo corto.

Visita nuestro informe de Renta Fija

CER

Variación semanal de TEA



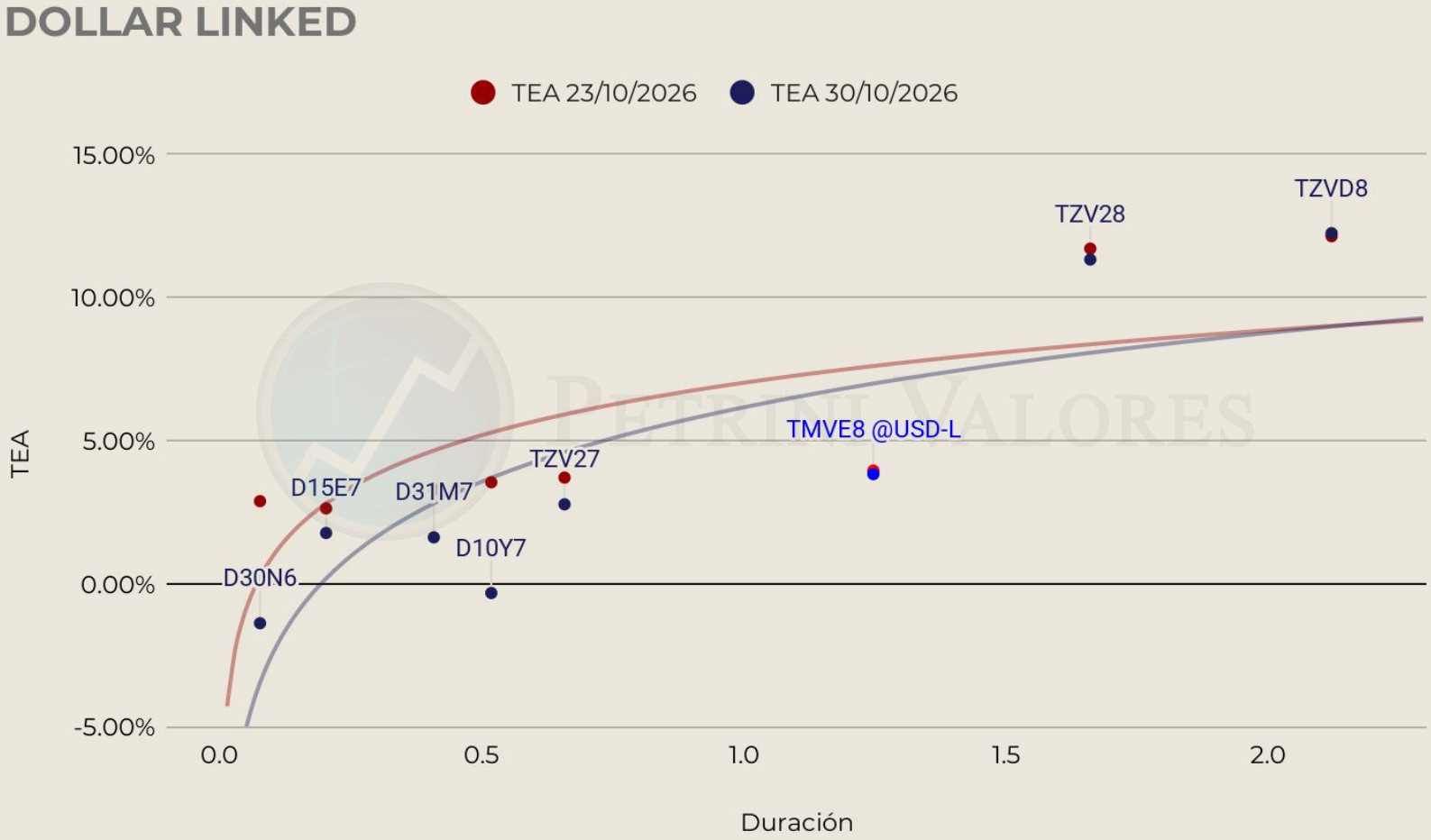
Los bonos CER tradicionales mostraron un desplazamiento alcista de rendimientos, especialmente en los vencimientos medios y largos, con tasas reales que superan el 10% TEA en distintos instrumentos. La curva conserva una pendiente positiva, reflejando una prima creciente por extender duración.

El gráfico también incluye la pata CER de los bonos duales CER/TAMAR, cuyos rendimientos se ubican por debajo de los Boncer comparables debido al valor de disponer de una alternativa adicional de ajuste.

Visita nuestro informe de Renta Fija

Dollar Linked

Variación semanal de TEA.



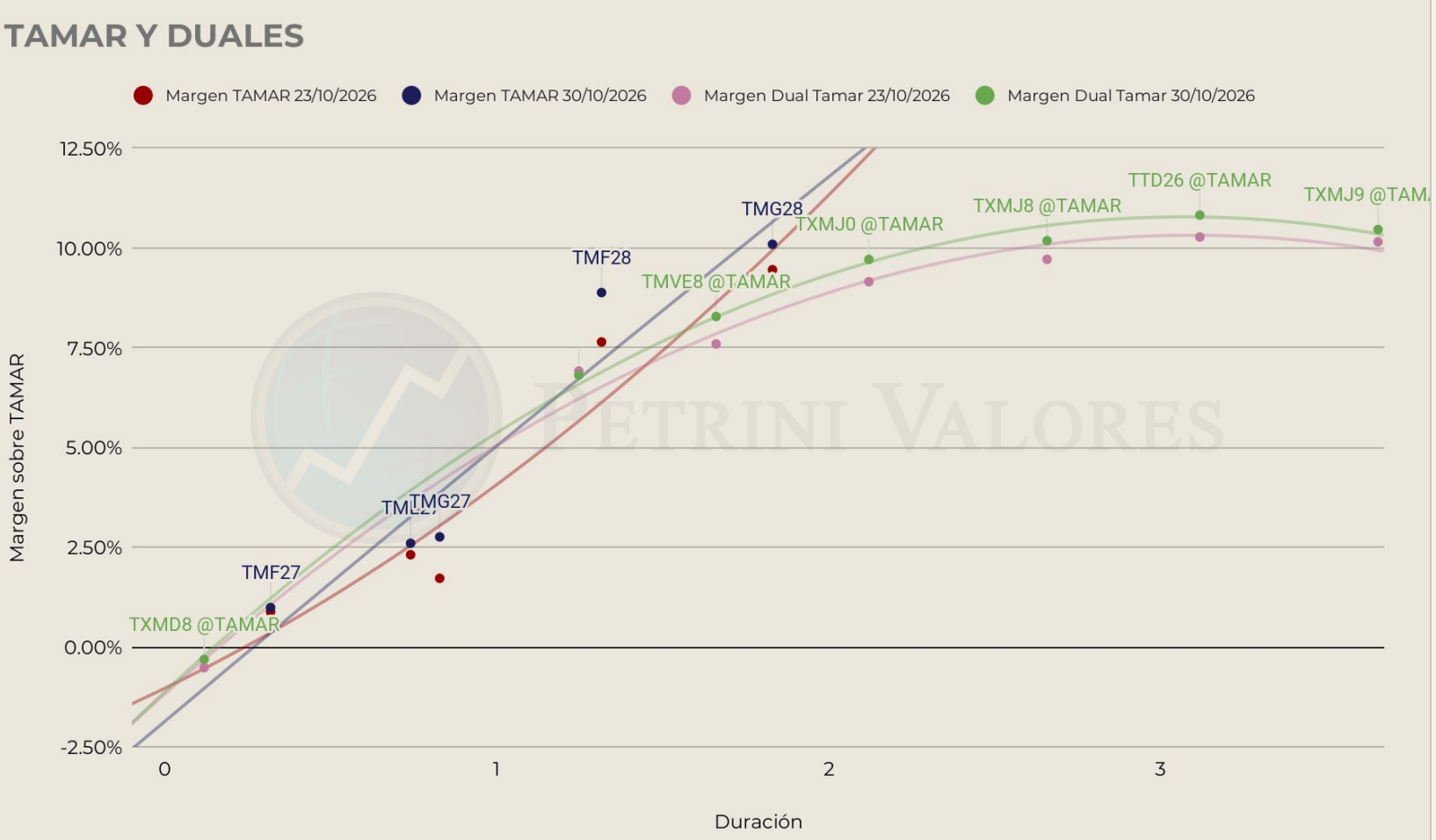
La curva Dollar Linked mantuvo una marcada diferenciación por plazos. Los instrumentos de vencimiento cercano presentan rendimientos muy reducidos, mientras que los bonos de mayor duración ofrecen tasas que superan el 11% TEA.

La estabilidad del dólar oficial contrasta con la depreciación del real brasileño, que aumenta la atención sobre la competitividad cambiaria argentina.

Visita nuestro informe de Renta Fija

Tamar

Variación semanal

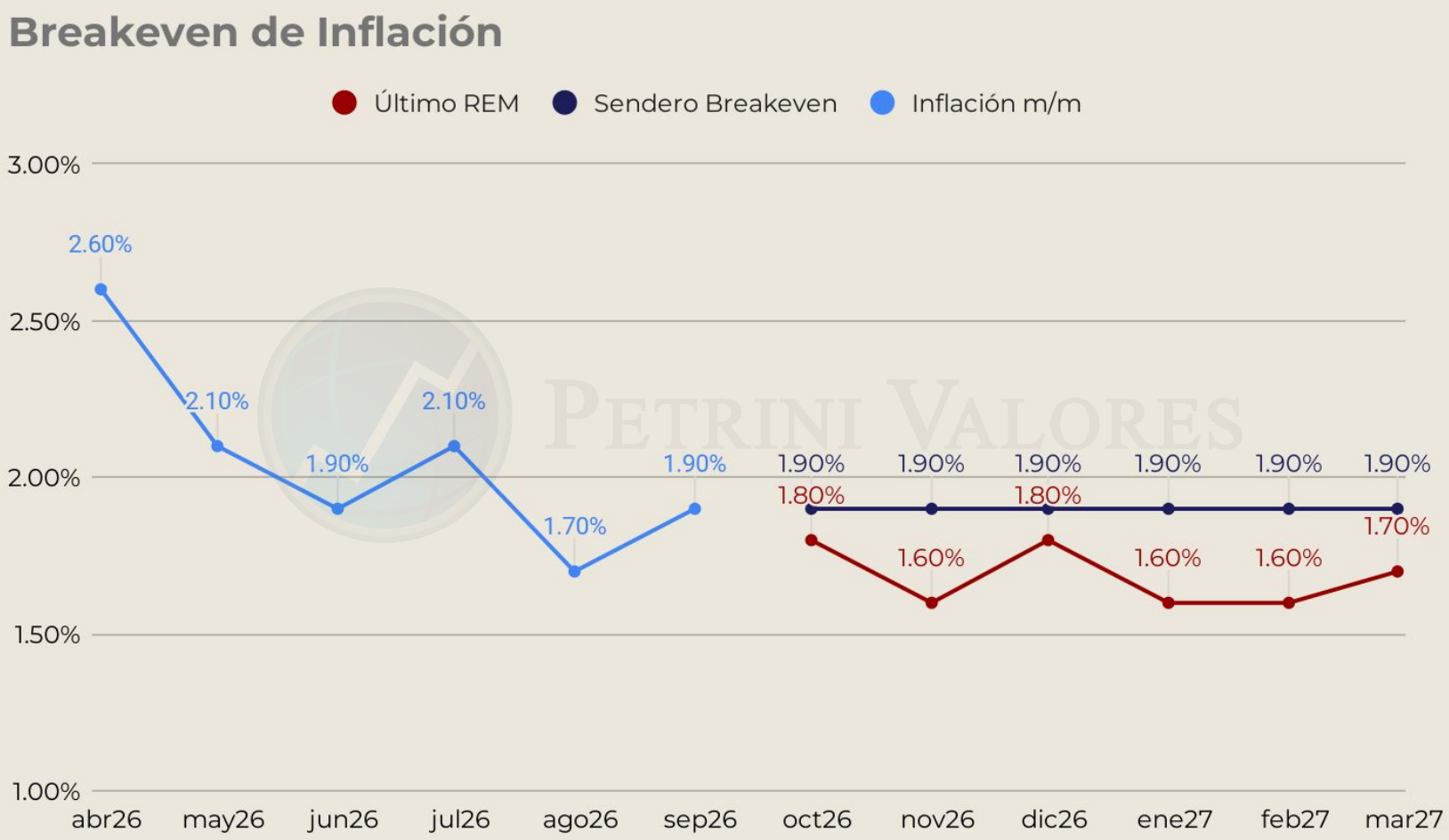


Los bonos TAMAR tradicionales y la pata TAMAR de los instrumentos duales mostraron una ampliación de márgenes en los vencimientos de mayor duración. En el tramo largo, los diferenciales alcanzan niveles próximos o superiores a TAMAR +10 puntos porcentuales, reflejando una prima elevada por extender plazos.

La estabilidad de las tasas bancarias de corto plazo contrasta con estos elevados márgenes, que evidencian la persistencia del riesgo de duración y de la incertidumbre sobre el escenario posterior a 2027.

Visita nuestro informe de Renta Fija

Breakeven de inflación entre títulos CER y tasa fija



El sendero de inflación breakeven se ubica alrededor del 1,9% mensual para los próximos meses, por encima de las expectativas relevadas en el último REM, que oscilan entre 1,6% y 1,8%. La diferencia sugiere que los precios relativos de los bonos incorporan una mayor compensación por inflación y otros riesgos que las proyecciones promedio de los analistas.

Próximo informe REM: 5 de noviembre de 2026

Visita nuestro informe de Renta Fija

PETRINI VALORES

04

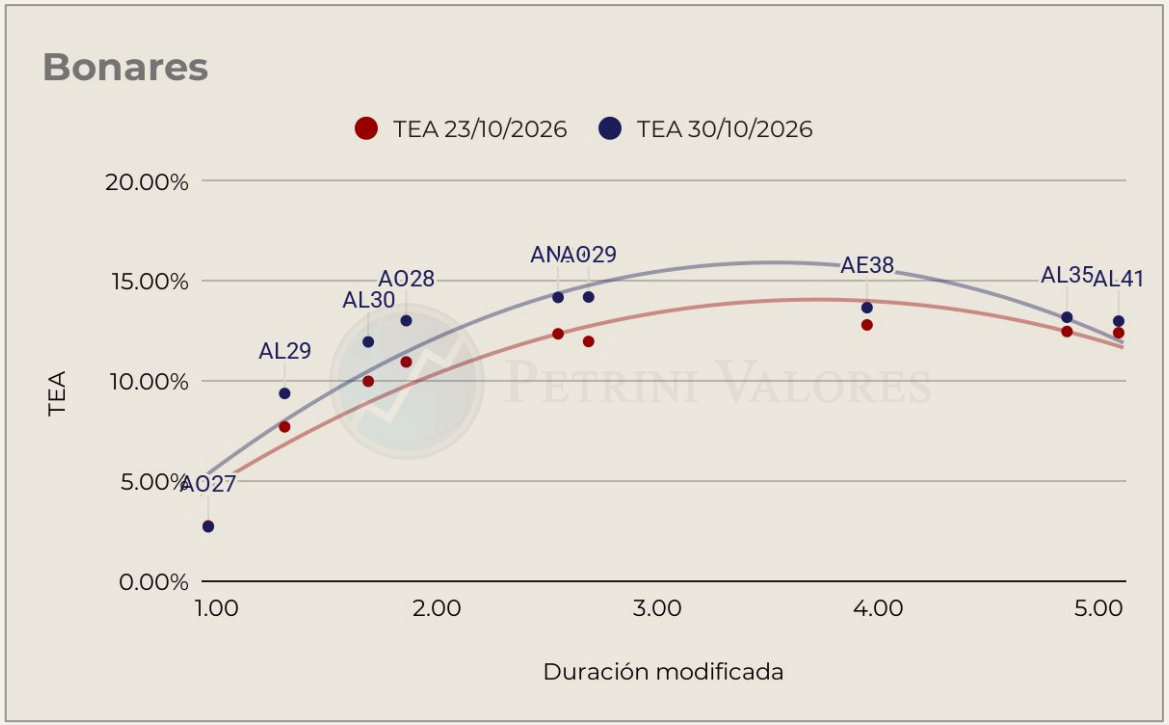
Hard Dollar

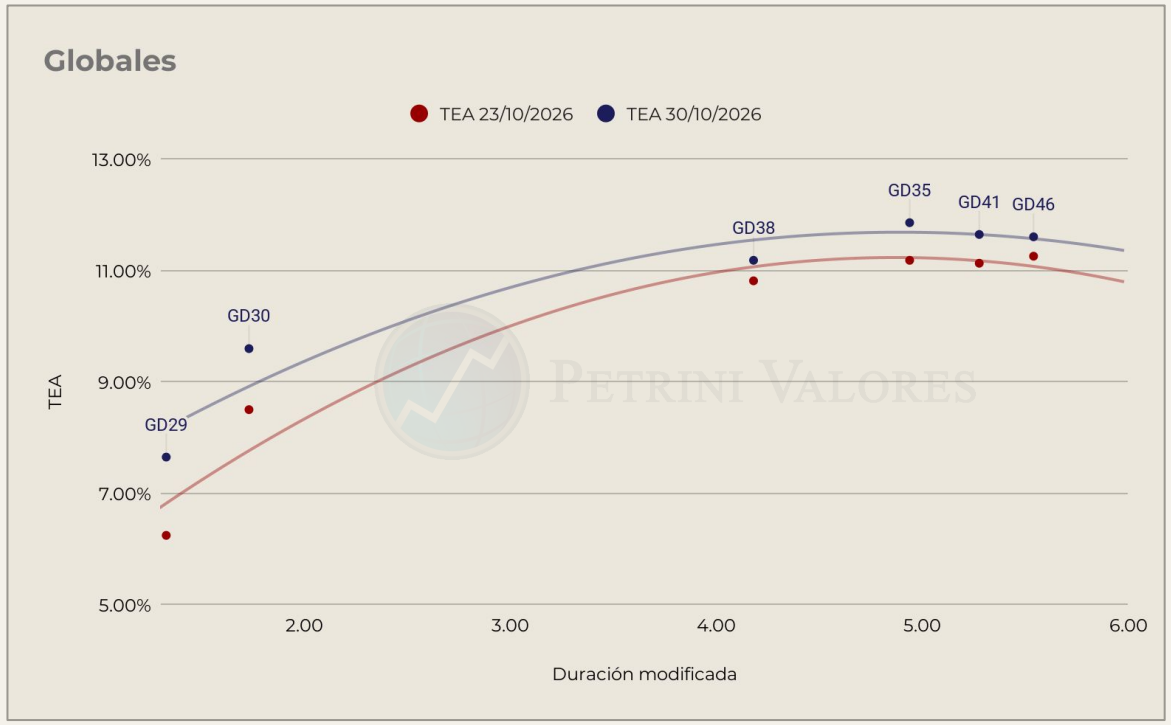
Bonares, Globales, Bopreales.

PETRINI VALORES

Bonos soberanos en USD

Rendimientos en MEP





Variable	WoW	MTD
EMB (USD)	0.44%	1.83%
Riesgo país (pb)	80	180

Las curvas de Bonares y Globales registraron un desplazamiento alcista de rendimientos durante la semana, reflejando el deterioro de los precios de la deuda soberana.

El riesgo país aumentó 80 pb hasta alcanzar los 787 pb, acumulando una suba de 180 pb en octubre. En contraste, el ETF de deuda emergente EMB avanzó 0,44% semanal, evidenciando un deterioro relativo del crédito argentino. Los mayores rendimientos exigidos en los vencimientos medios y largos reflejan una prima creciente por riesgo soberano y duración, pese a la relativa estabilidad cambiaria y monetaria de corto plazo.

Visita nuestro informe de Renta Fija

PETRINI VALORES

Bonos BCRA

Rendimientos en MEP

TICKER	Dur. mod.	TEA 23/10/2026	TEA 30/10/2026
BPOA7	0.73	1.02%	2.19%
BPOB7	0.73	1.48%	1.79%
BPOC7	0.73	0.51%	1.79%
BPOD7	0.73	0.96%	1.45%
BPOA8	1.87	7.77%	9.34%
BPOA8 @AFIP	1.40	9.32%	11.45%
BPOB8	1.86	8.16%	9.43%

Los BOPREAL registraron un incremento generalizado de rendimientos durante la semana, aunque mantienen una marcada diferenciación según el vencimiento. Los títulos de 2027 finalizaron con tasas de entre 1,45% y 2,19% TEA, mientras que los de 2028 ofrecen rendimientos cercanos al 9,3%–9,4%, alcanzando el 11,45% en la cotización particular del BPOA8 bajo modalidad AFIP.

La brecha entre ambos tramos refleja una mayor prima exigida por los instrumentos cuyos flujos se extienden más allá del proceso electoral de 2027. Sin embargo, los rendimientos reducidos de los títulos cortos también están influidos por factores técnicos, como la demanda de instrumentos con cobro próximo en dólares y las restricciones cambiarias. Durante la semana, los BOPREAL de 2028 mostraron aumentos de rendimiento de entre 127 y 213 pb, en línea con el deterioro general de la renta fija soberana.

Visita nuestro informe de Renta Fija



Petrini Valores