



PETRINI VALORES

REUNIÓN DE MERCADO ARGENTINA

Sem del 19-oct al 25-oct

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
05	FX: Spot y Futuros de Dólar	Informe de Futuros



PETRINI VALORES

01

Contexto y principales variables

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

Principales eventos de la semana

Elecciones presidenciales en Brasil: Lula obtuvo la reelección en segunda vuelta frente a Flávio Bolsonaro, con aproximadamente 51,8% de los votos válidos. El resultado constituye un nuevo factor a seguir para el real brasileño, los activos regionales y el apetito por riesgo emergente.

Debilidad de la actividad económica: El EMAE de agosto registró una caída interanual de 1,7% y un incremento mensual desestacionalizado de apenas 0,1%, después de la contracción de 2,8% en julio. Los datos refuerzan las señales de estancamiento de la economía real.

Superávit comercial y exportaciones récord: Septiembre registró un superávit comercial de USD 2.976 millones, con exportaciones por USD 10.036 millones (+23,5% interanual). El sector energético consolidó su importancia como generador de divisas.

Compras de divisas del BCRA: La autoridad monetaria acumuló compras por USD 228 millones entre el lunes y el jueves, llevando el saldo comprador de octubre a aproximadamente USD 1.210 millones, en un contexto de mayor oferta comercial.

Descompresión de vencimientos del Tesoro: El canje de la LELINK D3006 alcanzó una adhesión del 73,2%, reduciendo los vencimientos de fin de mes en aproximadamente \$5,9 billones. La atención se traslada a la licitación del 28 de octubre.

Riesgo país y deuda soberana: El riesgo país aumentó 59 pb semanalmente hasta 707 pb, evidenciando la persistencia de una elevada prima de riesgo argentino pese a la acumulación de divisas y la relativa estabilidad cambiaria.

Presiones inflacionarias internacionales: El petróleo Brent superó los USD 110 por barril, mientras la inflación mayorista argentina se aceleró al 3,2% mensual en septiembre, aumentando el riesgo de transmisión hacia los precios internos.

EMAE - agosto 2026



Fuente: INDEC.

Actividad económica: El EMAE creció apenas 0,1% mensual desestacionalizado en agosto, tras caer 2,8% en julio. En términos interanuales retrocedió 1,7%, mientras que el acumulado enero-agosto registró un incremento de 1,2%.

Salarios reales: Los salarios privados registrados mejoraron 1,1% mensual en agosto, aunque permanecieron 2,3% por debajo del nivel de un año atrás en términos reales.

Crédito privado: Los préstamos en pesos muestran señales incipientes de recuperación real.

Próxima licitación del Tesoro | 28/10/2026

Vencimientos que debe afrontar el Tesoro

Especie	Monto estimado
TZXO6 — CER	\$6,33 B
S30O6 — Lecap	\$2,23 B
D30O6 — Dollar Linked	\$2,22 B
Total principal aproximado	\$10,78 B

En la licitación del 14 de octubre, el Tesoro alcanzó un rollover del 136,14%, adjudicó \$6,61 billones y absorbió aproximadamente \$1,75 billones de liquidez.

El canje de la LELINK D30O6 logró una aceptación del 73,2% y redujo los compromisos de fin de octubre en aproximadamente \$5,9 billones.

El miércoles 28 de octubre se realizará una nueva licitación, con liquidación prevista para el viernes 30. Se espera conocer el menú de instrumentos el lunes 26.

Principales variables

Riesgo país, Merval CCL, emergentes y comparables.

Datos al 23/10/2026



Variable	30/9/2026	16/10/2026	23/10/2026	WoW	MTD
Riesgo país (pb)	607	648	707	59	100
MSCI Merval CCL	61.12	61.98	62.04	0.10%	1.51%
EMB	90.4	91.52	91.65	0.14%	1.38%
EEM	66.79	62.85	62.01	-1.34%	-7.16%
EWZ	37.25	41.83	42.59	1.82%	14.34%

El riesgo país subió 59 pb en la semana hasta 707 pb, mientras EMB apenas avanzó 0,14%. La diferencia apunta a factores locales además del entorno global.

Mercados accionarios: MSCI Merval CCL prácticamente estable (+0,10%), EEM -1,34% y EWZ +1,82% al cierre del 23/10. El resultado de Brasil del 25/10 es posterior a esta foto.

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.

Monedas y brechas cambiarias

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

Datos al 23/10/2026



	Px USD	DoD	WoW	MTD	YTD
USDARS BCRA	1,528.30	-0.03%	-0.90%	-0.70%	-4.50%
USDARS CCL	1,654.80	-0.78%	-2.10%	-2.40%	-7.60%
USDARS MEP	1,559.00	-0.65%	-1.50%	-1.00%	-5.00%
DXY	101.80	0.14%	-0.10%	0.30%	3.60%
USDBRL	5.00	1.35%	1.70%	4.00%	10.00%
USDCLP	994.80	-0.92%	-1.00%	-2.30%	-9.50%
USDCOP	3,130.70	1.41%	1.20%	5.10%	20.50%
USDPEN	3.40	-0.35%	-0.30%	-0.50%	-2.40%

Brecha	
MEP vs A3500	2.01%
CCL vs A3500	8.28%
CCL vs MEP	6.14%

La brecha CCL/MEP alcanza 6,14%, mayor que la observada en semanas anteriores.

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

Tasas de interés

Valores de referencia de rueda. TNA

Datos al 23/10/2026



Instrumento	Plazo	TNA
Tasas bancarias		
BADLAR privada	30–35 días	22.94%
TAMAR privada	30–35 días	24.50%
Call interbancario	1 día	20.97%
Cauciones bursátiles		
Caución ARS	3 días	20.14%
Caución ARS	7 días	21.43%
Caución ARS	32 días	23.20%
Caución USD	3 días	1.04%
Caución USD	32 días	1.71%

Liquidez de corto plazo: call bancario 20,97% TNA; caución pesos de referencia a 7 días 21,43%.

El mercado absorbió el efecto de la última liquidación del Tesoro sin un episodio de estrés generalizado.

Fuente: BCRA y datos de mercado.

MAV | Resumen semanal de tasas

Tasas de Referencia

Datos al 23/10/2026



Cheques y pagarés ARS	Pagarés Dollar Linked	Pagarés Hard Dollar
24%–27% TNA	6,5%–10% TNA	7%–10% TNA

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

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

PAGARÉS HARD DOLLAR - Mayor volumen de operación		
No garantizado	8%–10%	>200 días
Avalado	7%–8%	>200 días

Evolución semanal:

El financiamiento en pesos mantuvo tasas relativamente estables, con los cheques avalados operando entre 24% y 27% TNA. En contraste, los pagarés Dollar Linked y Hard Dollar registraron rangos de tasas más elevados que la semana anterior, especialmente en el segmento no garantizado.

Visita nuestro [informe de financiamiento MAV](#)

Fuente: Mercado Argentino de Valores (MAV)

Fondos comunes de inversión

Tasas de Referencia

Datos al 23/10/2026



Fondo	Moneda	Plazo Rescate	Tipo	TNA YTD
Adcap Ahorro Pesos	ARS	t+0	Money Market	22.18%
Toronto Trust Ahorro	ARS	t+0	Money Market	22.84%
Consultatio Zero	ARS	t+0	Money Market	21.89%
Adcap Ahorro Dólares	USD	t+0	Money Market	1.61%
Mega QM Balanceado	ARS	t+0	Lecaps	32.19%
Gainvest Renta Fija Plus	ARS	t+1	Renta Fija	27.56%
Axis Estrategia 17	ARS	t+1	Renta Mixta	7.36%

Fuente: elaboración propia con datos publicados en los sitios web oficiales de cada fondo.

Accede a los Factsheets de [Gainvest Renta Fija Plus](#) y [AXIS Estrategia 17](#)



PETRINI VALORES

02

Performance de activos

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

Retorno total en pesos

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

Datos al 23/10/2026



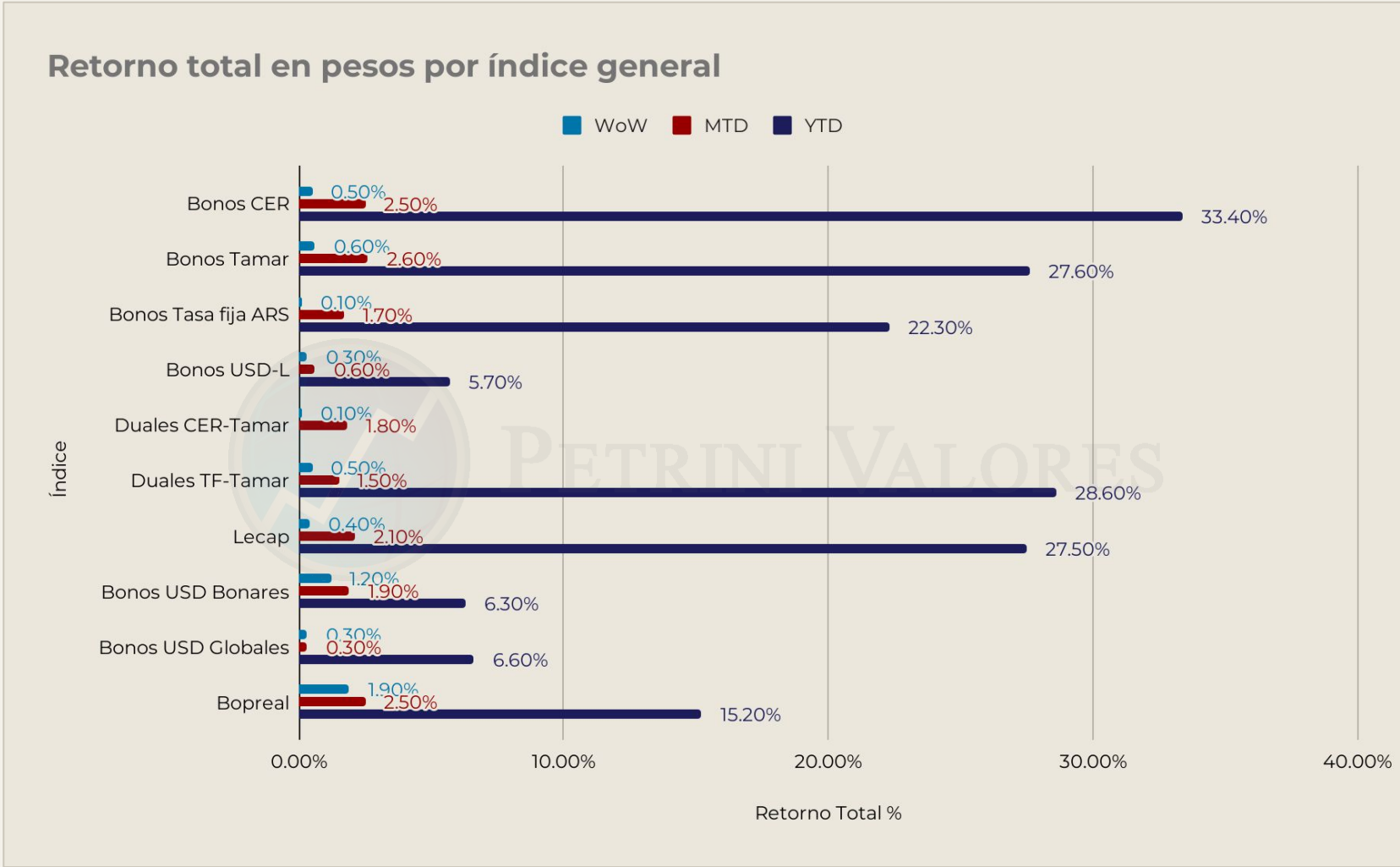
Índice	DoD	WoW	MTD	YTD
Bonos CER	0.10%	0.50%	2.50%	33.40%
Bonos Tamar	0.29%	0.60%	2.60%	27.60%
Bonos Tasa fija ARS	0.13%	0.10%	1.70%	22.30%
Bonos USD-L	0.13%	0.30%	0.60%	5.70%
Duales CER-Tamar	0.10%	0.10%	1.80%	
Duales TF-Tamar	0.20%	0.50%	1.50%	28.60%
Lecap	0.16%	0.40%	2.10%	27.50%
Bonos USD Bonares	0.76%	1.20%	1.90%	6.30%
Bonos USD Globales	0.68%	0.30%	0.30%	6.60%
Bopreal	0.81%	1.90%	2.50%	15.20%

Fuente: índices contruidos por 1816. Equal Weight.

Retorno total en pesos

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

Datos al 23/10/2026



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

Retorno total en dólares

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

Datos al 23/10/2026



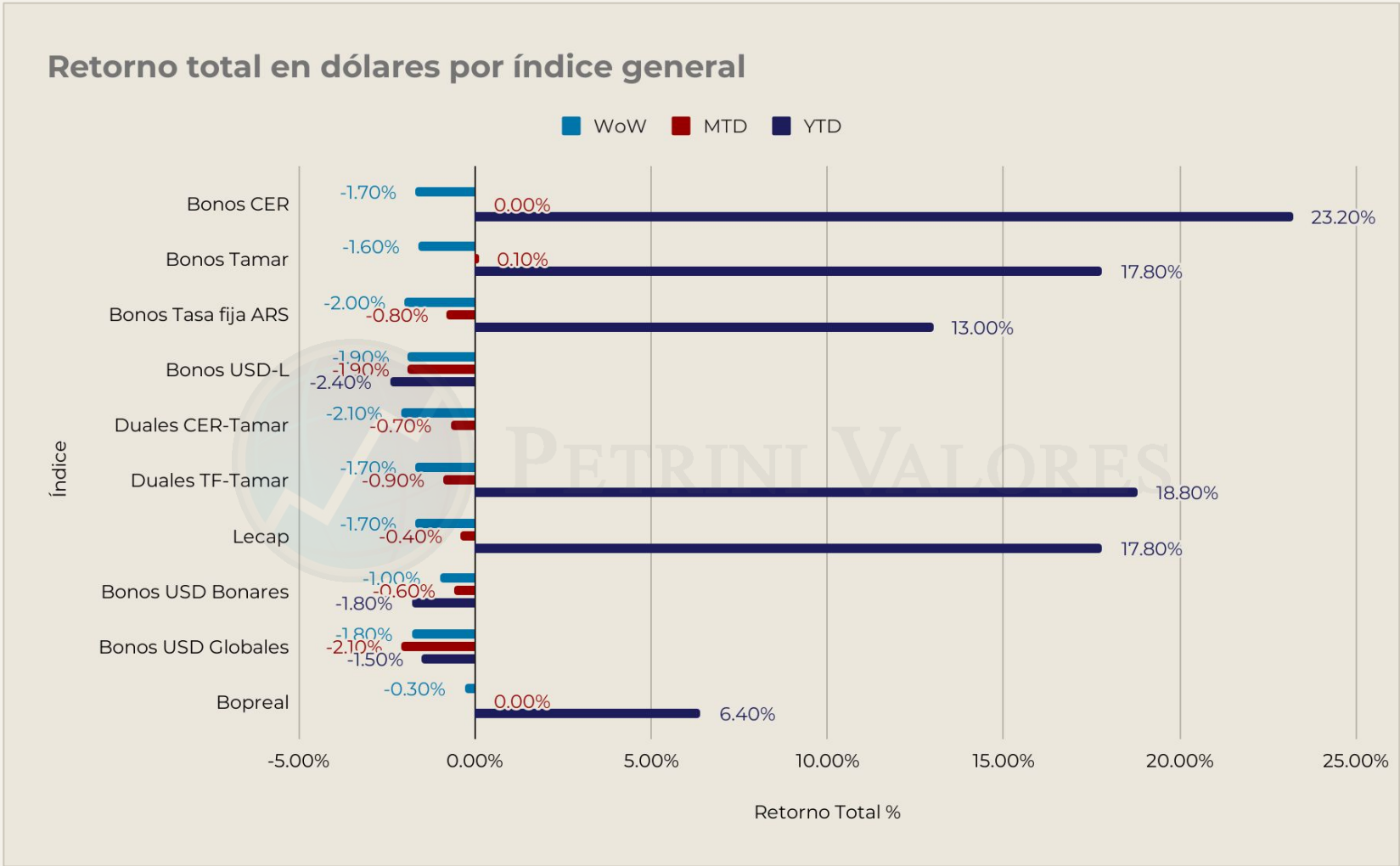
Índice	DoD	WoW	MTD	YTD
Bonos CER	-0.69%	-1.70%	0.00%	23.20%
Bonos Tamar	-0.50%	-1.60%	0.10%	17.80%
Bonos Tasa fija ARS	-0.65%	-2.00%	-0.80%	13.00%
Bonos USD-L	-0.66%	-1.90%	-1.90%	-2.40%
Duales CER-Tamar	-0.69%	-2.10%	-0.70%	
Duales TF-Tamar	-0.58%	-1.70%	-0.90%	18.80%
Lecap	-0.63%	-1.70%	-0.40%	17.80%
Bonos USD Bonares	-0.02%	-1.00%	-0.60%	-1.80%
Bonos USD Globales	-0.11%	-1.80%	-2.10%	-1.50%
Bopreal	0.02%	-0.30%	0.00%	6.40%

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

Retorno total en dólares

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

Datos al 23/10/2026



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



PETRINI VALORES

03

Curvas en pesos

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

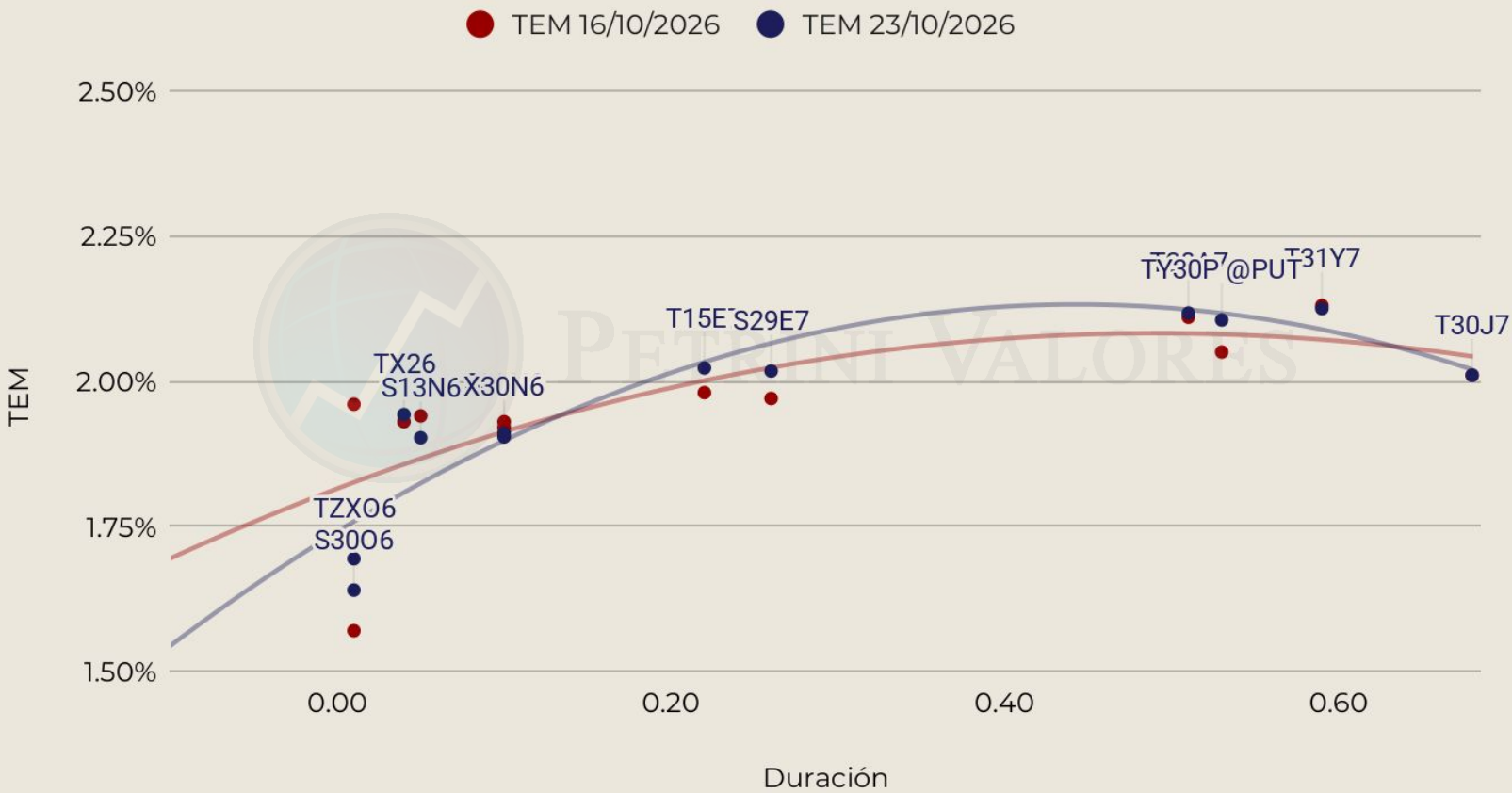
Tasa fija

Variación semanal de TEM

Datos al 23/10/2026



Lecaps

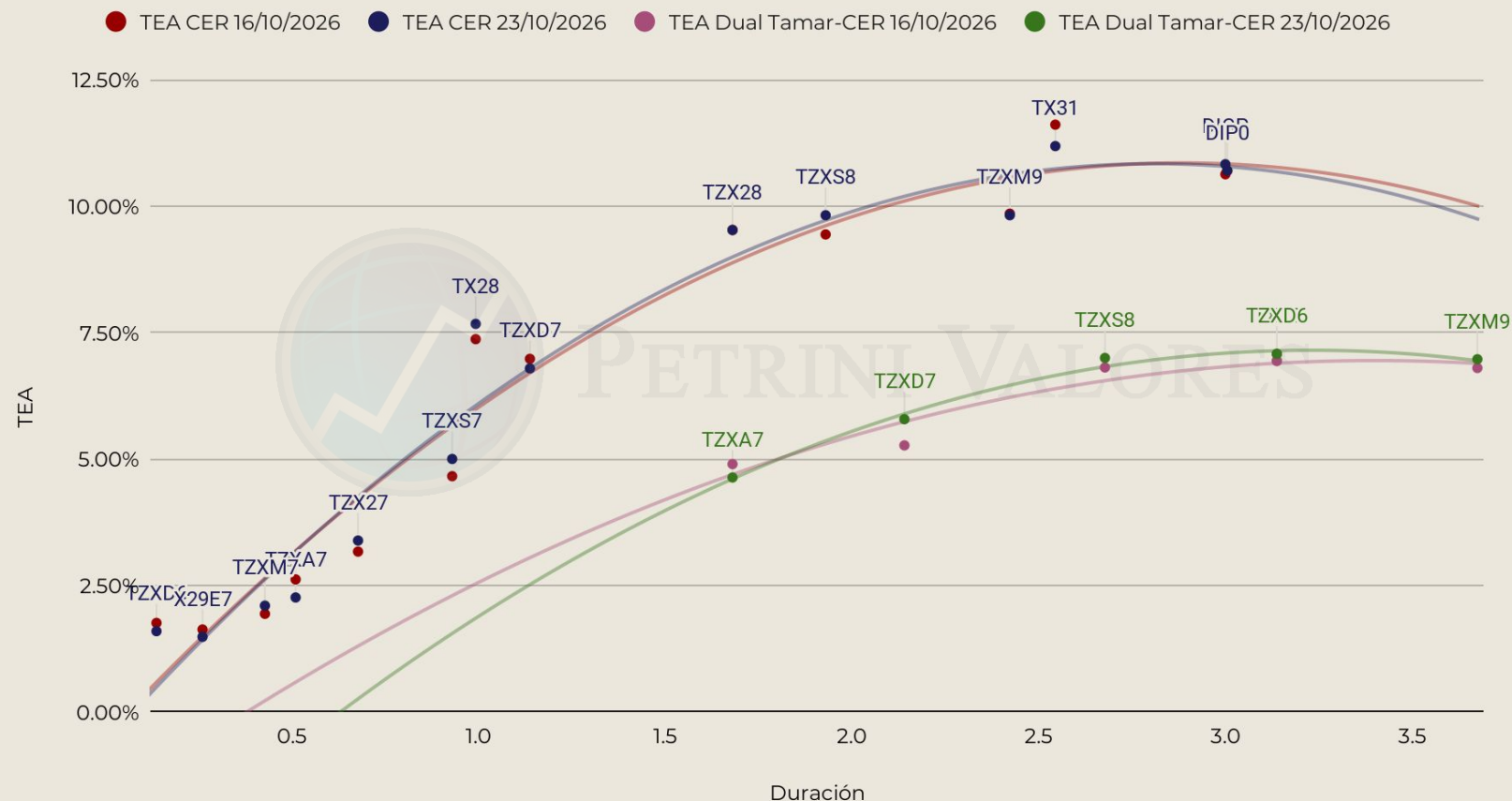


La curva mantiene una pendiente positiva en los plazos cortos y medios, con rendimientos que tienden a estabilizarse alrededor del 2,0%-2,1% TEM a mayor duración. Durante la semana se observaron movimientos mixtos, con cierta descompresión en el tramo medio.

A pesar de ello, las LECAP registraron un retorno semanal positivo del 0,4% en pesos, aunque medido en dólares CCL el resultado fue de -1,7%.

Visita nuestro [informe de Renta Fija](#)

BONCER



Los bonos CER tradicionales mantienen una curva de rendimientos reales ascendente, alcanzando niveles cercanos al 11% TEA en los plazos más largos. Por su parte, la pata CER de los bonos duales presenta rendimientos inferiores, próximos al 6%-7% TEA.

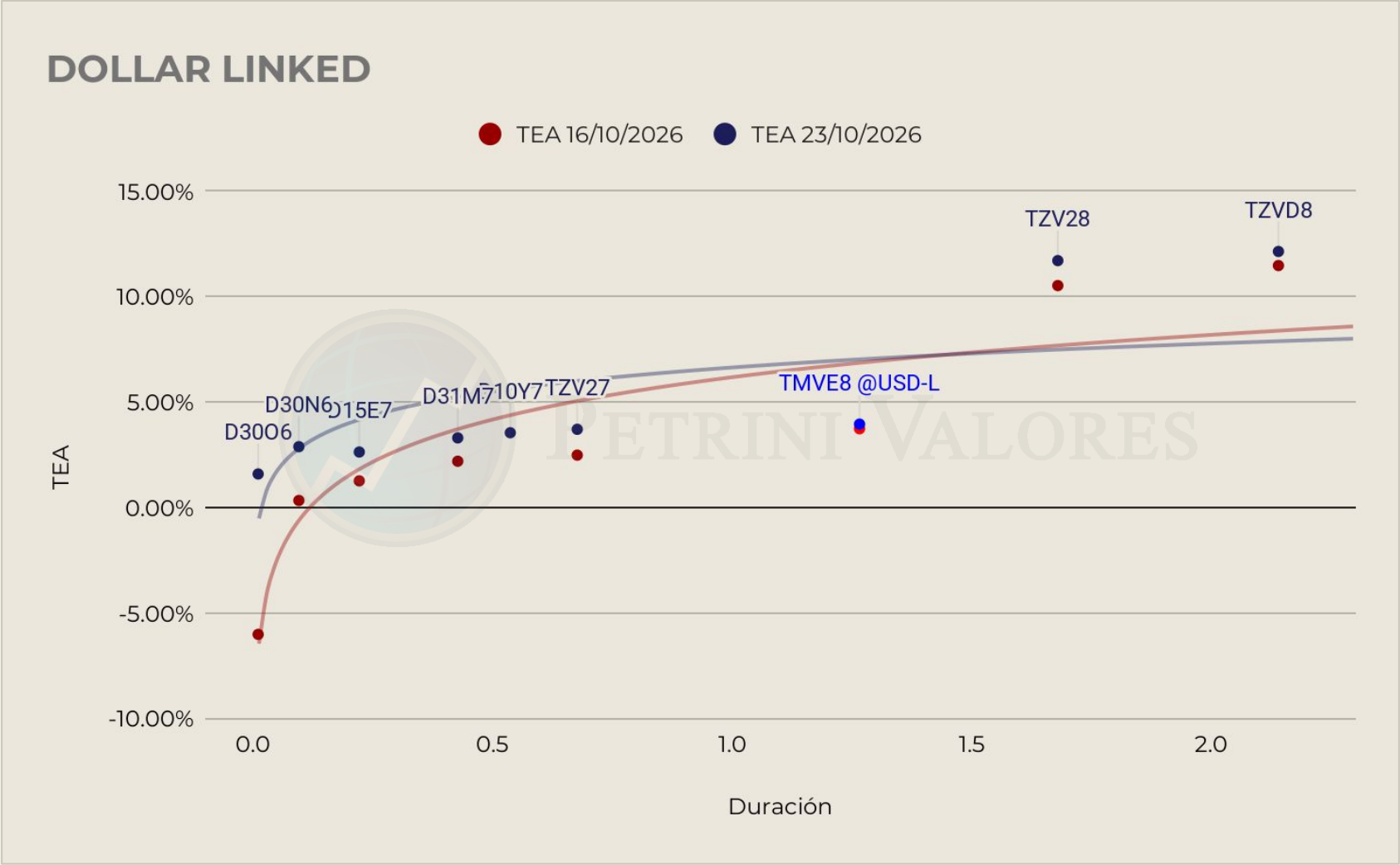
Durante la semana ambas curvas se mantuvieron relativamente estables, con movimientos mixtos. El índice de bonos CER avanzó 0,5% en pesos, superando a los duales CER/TAMAR (+0,1%). Medidos en dólares CCL, registraron caídas de 1,7% y 2,1%, respectivamente.

Visita nuestro [informe de Renta Fija](#)

Dollar Linked

Variación semanal de TEA.

Datos al 23/10/2026



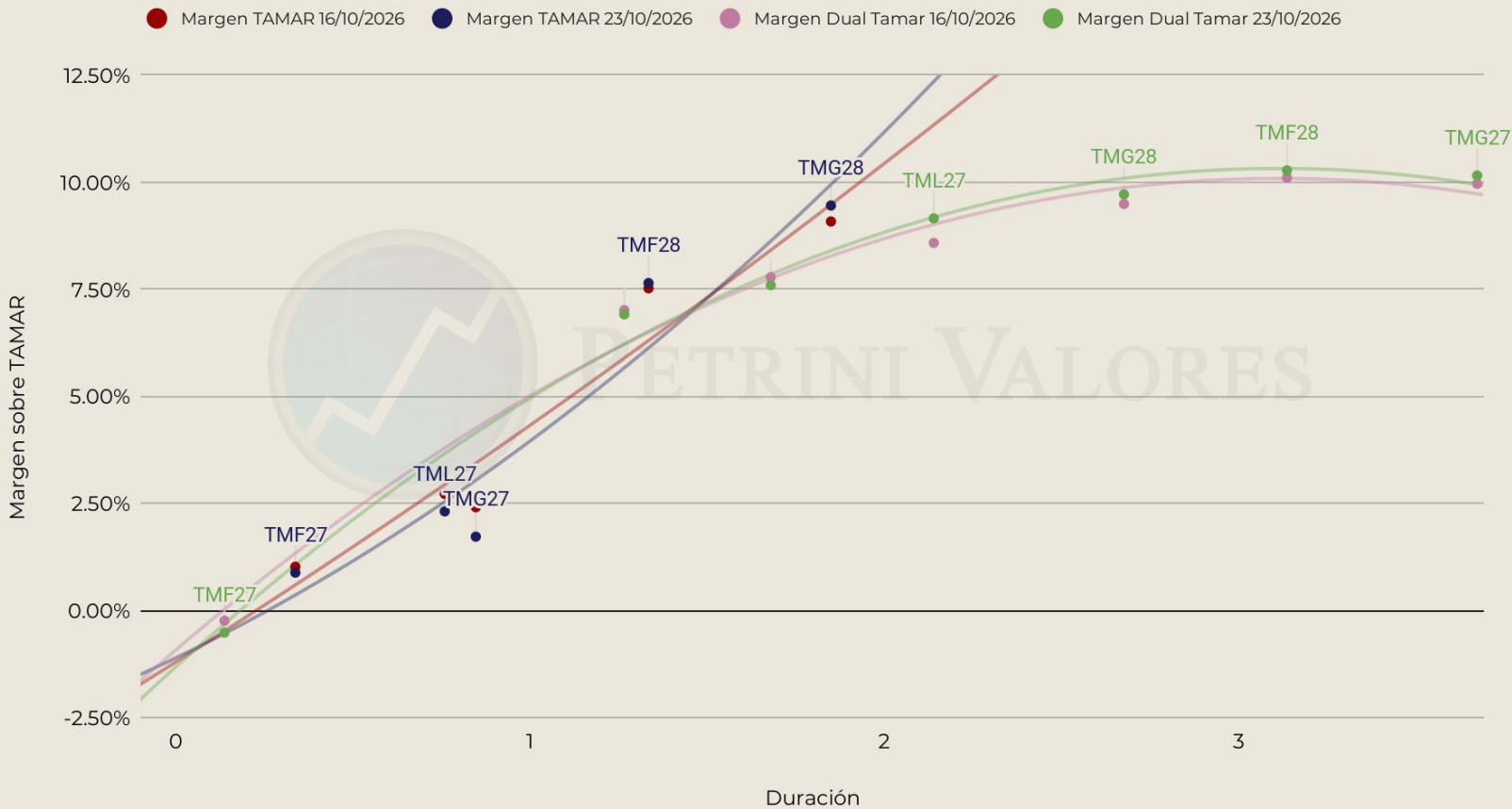
La curva Dollar Linked presentó una descompresión generalizada de rendimientos, manteniendo una pendiente positiva y tasas superiores al 11% TEA en el tramo largo.

Esta semana vence la LELINK D3006 (30/10), cuyo fixing está previsto para el martes 27/10. El Tesoro logró canjear aproximadamente el 73% del instrumento, reduciendo los vencimientos de octubre en unos \$5,9 billones.

El TMVE8, único bono dual TAMAR/Dollar Linked, con vencimiento en enero de 2028 y un rendimiento cercano al 4% TEA en su pata Dollar Linked.

Visita nuestro [informe de Renta Fija](#)

TAMAR Y DUALES



La curva presenta dos grupos de instrumentos: los bonos TAMAR tradicionales y la pata TAMAR de los bonos duales. Ambas muestran márgenes crecientes a mayor duración, alcanzando niveles próximos a TAMAR +10% en los vencimientos largos.

Durante la semana, ambas curvas mostraron movimientos moderados, manteniendo márgenes elevados pese a la estabilidad de las tasas de corto plazo.

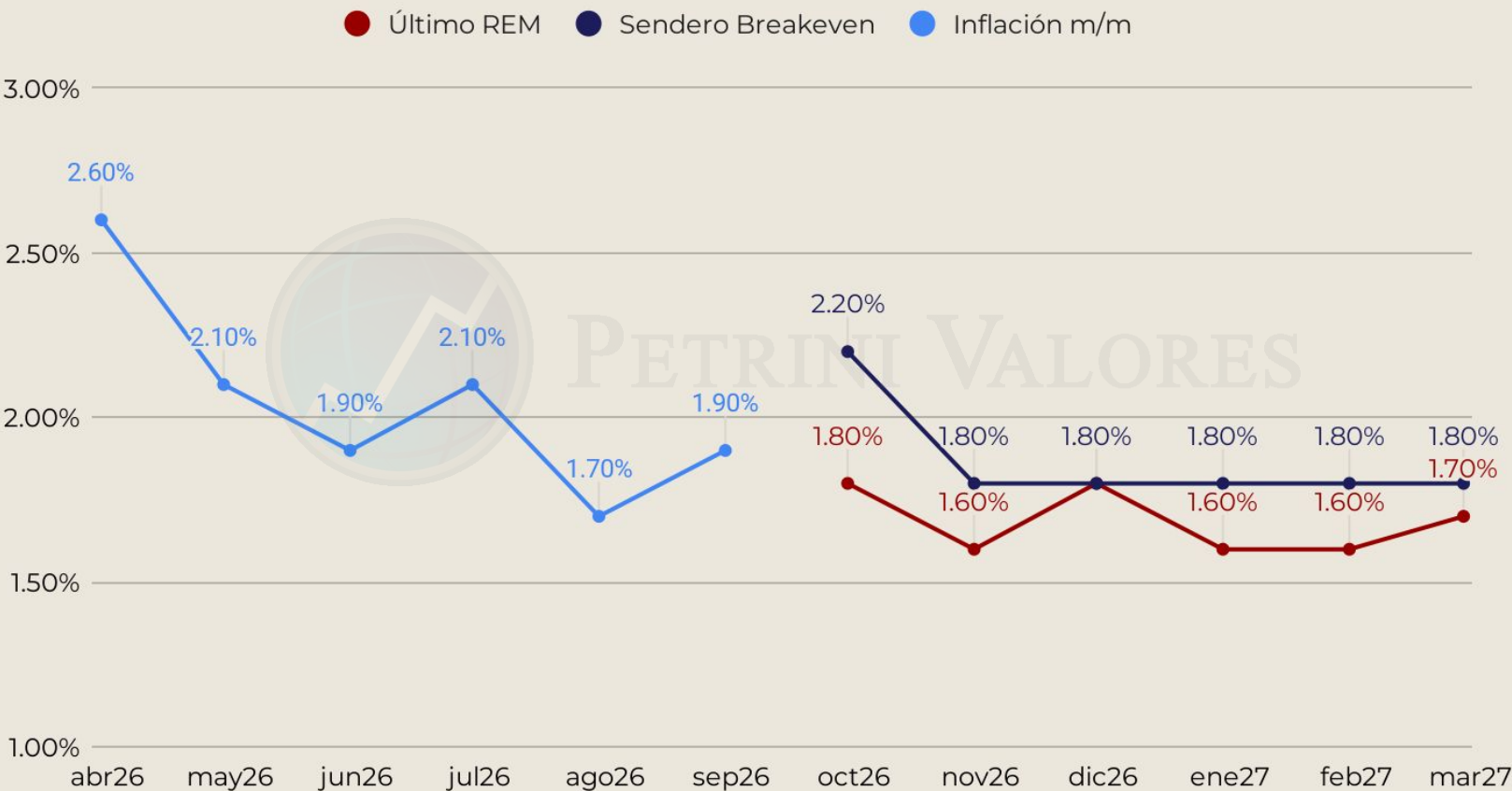
Visita nuestro [informe de Renta Fija](#)

Breakeven de inflación entre títulos CER y tasa fija

Datos al 23/10/2026



Breakeven de Inflación



La inflación implícita entre títulos CER y tasa fija se ubicó en 2,2% para octubre y cerca del 1,8% mensual entre noviembre y marzo. En general, estos niveles superan las expectativas del REM representadas en el gráfico, destacándose una diferencia de 0,4 puntos porcentuales en octubre.

Visita nuestro [informe de Renta Fija](#)



PETRINI VALORES

04

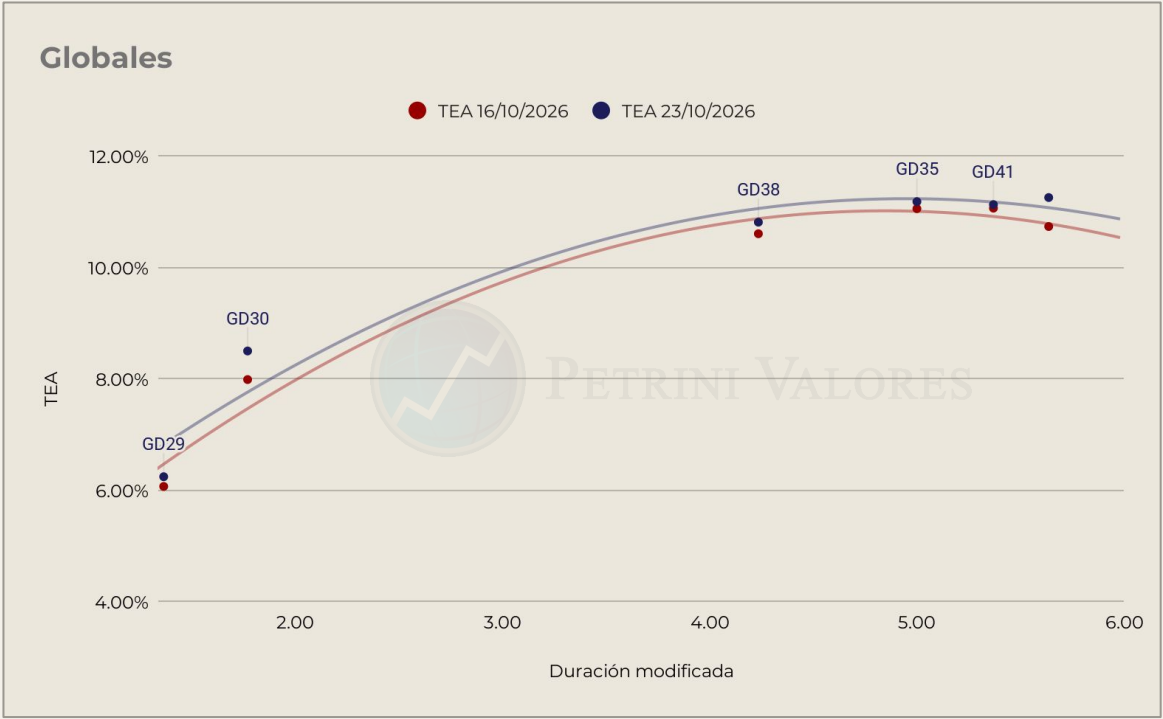
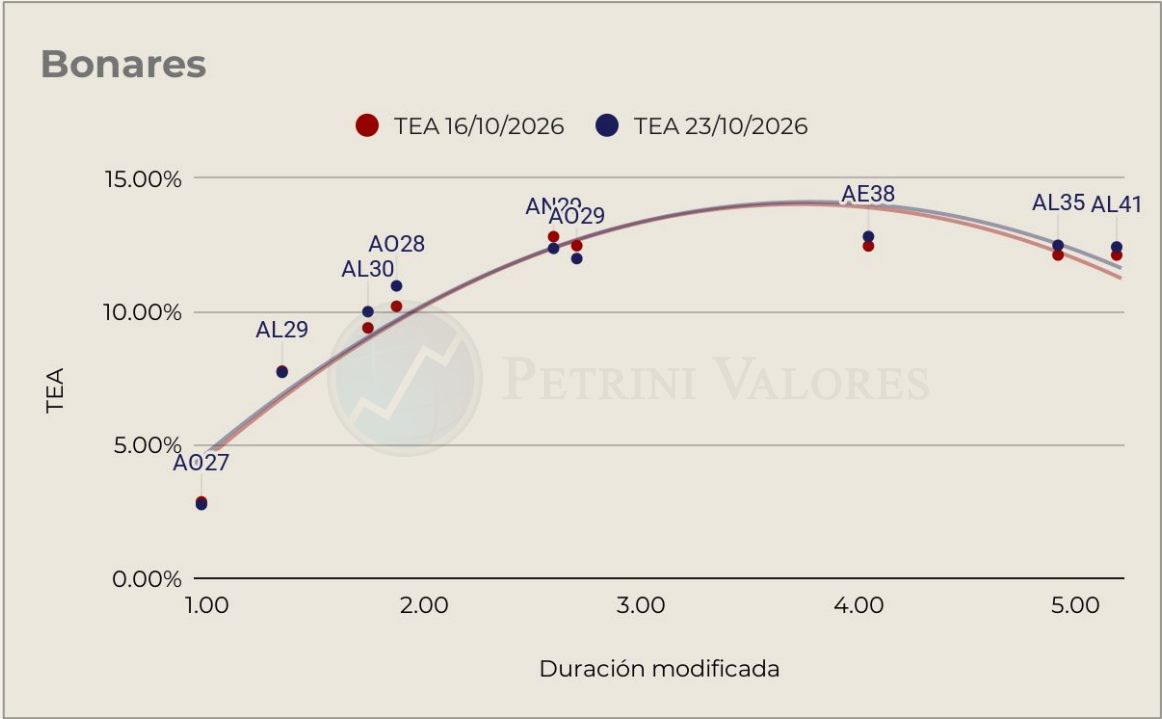
Hard Dollar

Bonares, Globales, Bopreales.

Bonos soberanos en USD - Bonos BCRA

Rendimientos en MEP

Datos al 23/10/2026



Variable	WoW	MTD
EMB (USD)	0.14%	1.38%
Riesgo país (pb)	59	100

Los bonos soberanos en dólares mostraron una descompresión generalizada de rendimientos, particularmente en los Globales y en el tramo medio y largo de los Bonares. El riesgo país aumentó 59 pb semanalmente hasta 707 pb, mientras que el ETF de deuda emergente EMB avanzó 0,14%, evidenciando un deterioro relativo de la deuda argentina.

Los BOPREAL presentan una marcada diferencia entre vencimientos anteriores y posteriores a las elecciones presidenciales de 2027. Los títulos con vencimiento en 2027 ofrecen rendimientos de entre 0,5% y 1,5% TEA, mientras que los de 2028 rinden aproximadamente entre 7,8% y 8,2%.

Visita nuestro [informe de Renta Fija](#)



PETRINI VALORES

05

FX: Spot y Futuros de Dólar

Dólares financieros

Rendimientos en MEP

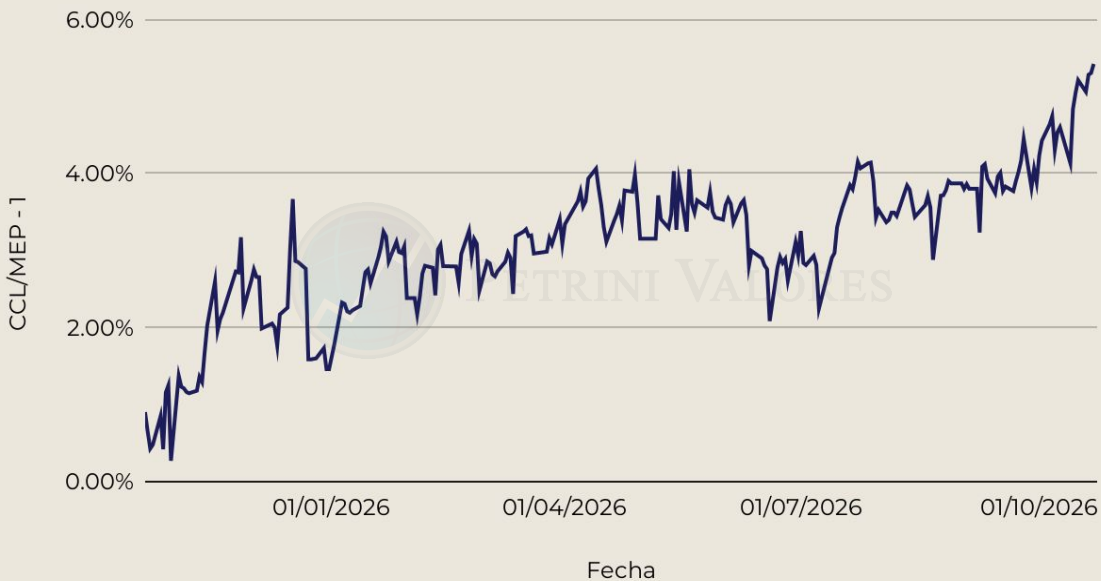
Datos al 23/10/2026



Series históricas de MEP y CCL



Serie histórica de Brecha de CCL sobre MEP



Variable	Cierre
MEP	1,559.00
CCL	1,654.80
Canje	6.14%

Al cierre del 23 de octubre de 2026, las cotizaciones de los dólares financieros mantuvieron su tendencia alcista, ampliando el canje entre ambos instrumentos al 6.14%. El dólar MEP finalizó en \$1.559,00, mientras que el CCL (Contado con Liquidación) cerró en \$1.654,80.

Futuros de dólar

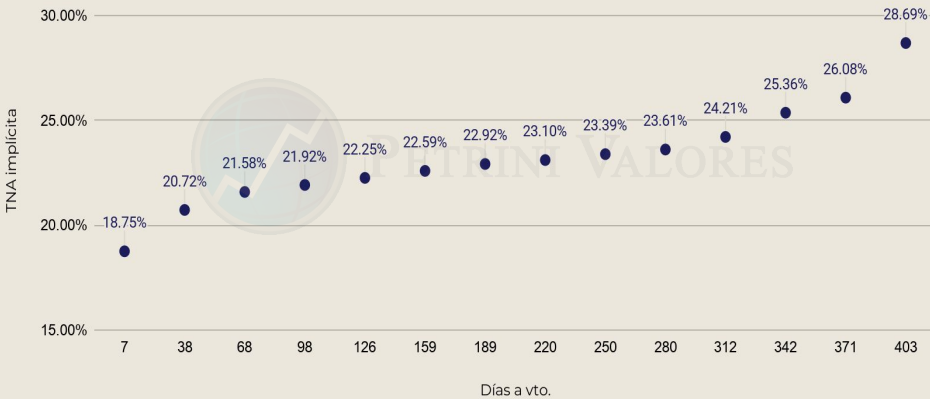
Datos al 23/10/2026



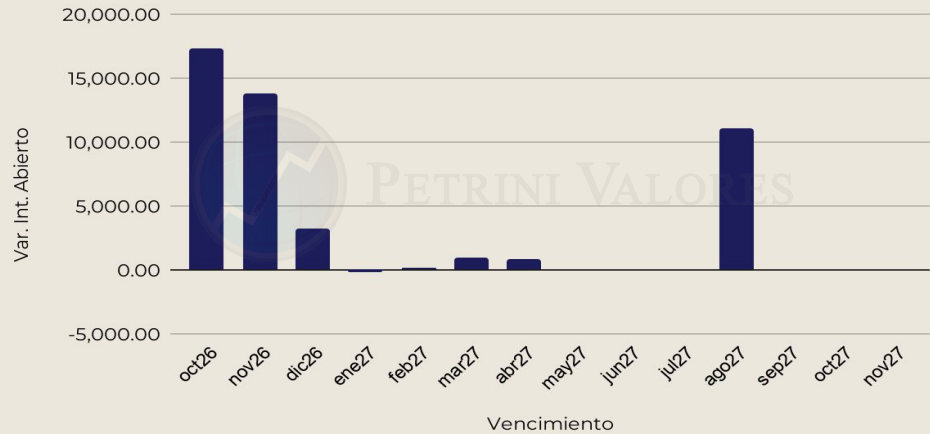
Vencimiento	Días a vto.	Cierre	Interés abierto	Var. Int. abierto	TNA Implícita
oct26	7	1,535.00	1,367,551.00	17,316.00	18.75%
nov26	38	1,562.50	863,250.00	13,802.00	20.72%
dic26	68	1,591.00	615,382.00	3,236.00	21.58%
ene27	98	1,619.50	212,130.00	-215.00	21.92%
feb27	126	1,647.00	227,355.00	160.00	22.25%
mar27	159	1,680.00	181,434.00	950.00	22.59%
abr27	189	1,711.00	77,849.00	832.00	22.92%
may27	220	1,742.50	89,509.00	2.00	23.10%
jun27	250	1,774.50	24,808.00	0.00	23.39%
jul27	280	1,806.50	23,304.00	0.00	23.61%
ago27	312	1,846.00	51,620.00	11,020.00	24.21%
sep27	342	1,893.00	10,028.00	2.00	25.36%
oct27	371	1,935.00	12.00	0.00	26.08%
nov27	403	2,014.00	41.00	40.00	28.69%

Fuente: Petrini Valores en base a datos de A3

TNAs implícitas



Variación del Interés Abierto





PETRINI VALORES