

Reunión Semanal del Comité de Inversiones

4 de noviembre de 2025

Este resumen ejecutivo destaca los aspectos claves discutidos durante la reunión semanal del Comité de Inversiones Local, proporcionando una visión integral de la situación económica y financiera actual.

¿Cómo nos posicionamos?

- ▶ Apoyados en un entorno político que tiende a reducir la probabilidad de interrupciones y abre la puerta a eventuales operaciones de financiamiento o recompras soberanas, continuamos favoreciendo un retorno gradual hacia posiciones en la curva hard dollar, destacando el AL30 por lo que creemos es un exagerado castigo producto del spread por legislación.
 - ▶ Para los perfiles con mayor tolerancia al riesgo, y pese al fuerte repunte registrado durante la semana posterior a las elecciones, consideramos oportuno iniciar una acumulación gradual de posiciones en acciones del sector energético —YPF, Vista, Pampa y TGS—. La mejora en las expectativas de mercado y la solidez de sus fundamentos configuran, a nuestro juicio, un punto de entrada atractivo dentro del universo accionario argentino.
-

Reacción histórica del mercado tras las legislativas: alivio político y nuevos interrogantes económicos

El sorpresivo resultado de las elecciones legislativas del 26 de octubre, que otorgó un claro triunfo al oficialismo, disipó en buena medida las tensiones que se venían acumulando en el frente político y ofreció una semana con una performance históricamente sobresaliente. La Tabla nro. 1 resume los niveles del Índice Merval (en USD en términos reales) y del EMBI Arg para fechas seleccionadas y sus correspondientes variaciones porcentuales.

Tabla nro. 1. Nivel y variación entre fechas consideradas del Índice Merval en USD reales y el EMBI Arg.

		5-sep-25	8-sep-25	24-oct-25	27-oct-25	31-oct-25
Variable		Pre-elecciones legislativas PBA	Post elecciones legislativas PBA	Pre-elecciones legislativas nacionales	Post elecciones legislativas nacionales	+5 ruedas post elecciones legislativas nacionales
Merval	Nivel	1.445	1.211	1.326	1.734	2.004
	Variación respecto a la fecha anterior	-	-16,2%	9,5%	30,7%	15,6%
EMBI Arg	Nivel	906	1.108	1.081	708	657
	Variación respecto al día anterior	-	22,3%	-2,4%	-34,5%	-7,2%

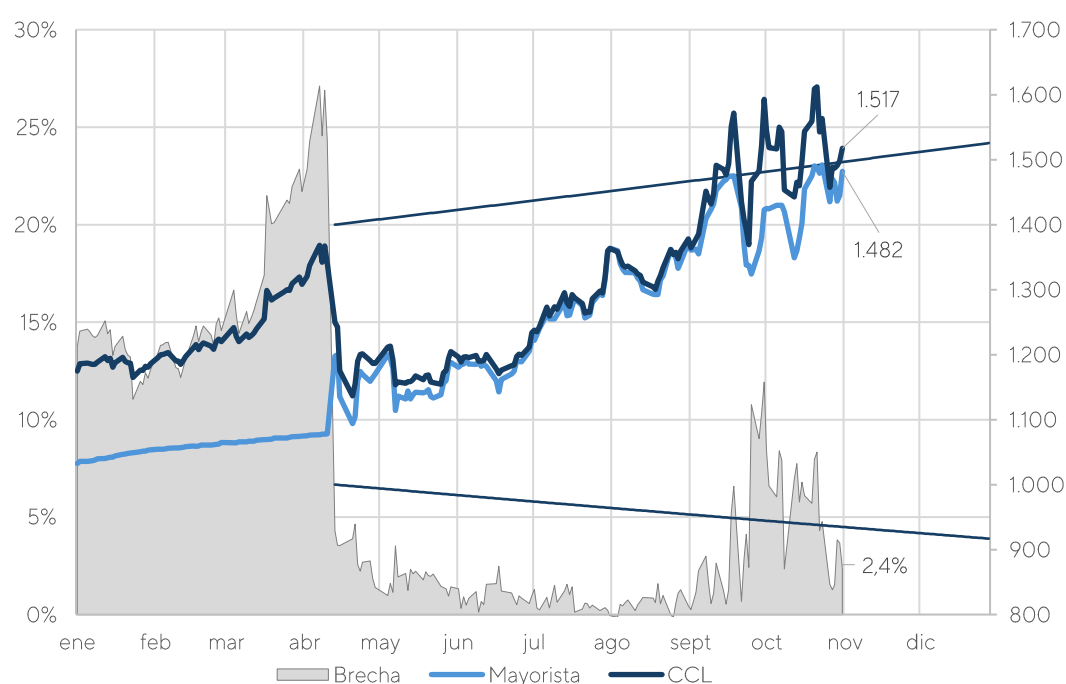
Pese a la euforia y aún en el plano político, creemos que el mercado continuará observando con atención cómo el Gobierno administra el capital político obtenido en las urnas y de qué modo sostendrá el diálogo con las provincias —una condición indispensable para avanzar con las largamente postergadas reformas estructurales.

En el frente económico, el desenlace electoral se alineó con una configuración de apoyos que refuerza la percepción de que ha llegado el momento de ofrecer respuestas concretas a los interrogantes que aún persisten en el mercado: ¿qué régimen monetario y qué esquema cambiario regirán en el futuro cercano?

En el primer caso, se espera una definición que permita resolver las tensiones latentes en el mercado de dinero, originadas en la gestión de su liquidez, y que habilite un mecanismo de estabilización capaz de anclar las tasas de interés de manera sostenida, reduciendo su volatilidad. En el segundo, si bien el Poder Ejecutivo mantiene su compromiso con el actual esquema de bandas, persisten las especulaciones acerca de la necesidad de migrar hacia un sistema alternativo, que propicie la convergencia hacia un tipo de cambio de equilibrio determinado por la libre interacción entre oferta y demanda. Tal transición, aun con el riesgo de un *overshooting* inicial y su consiguiente impacto sobre los precios, podría dotar al Gobierno de una posición más holgada para participar en el mercado libre de cambios con el objetivo de recomponer reservas internacionales.

En este contexto, el dólar se mostró como el activo más resiliente frente al súbito giro en las expectativas tras los comicios. De hecho, tras una breve apreciación inicial, la divisa retomó una trayectoria ascendente, con los tipos de cambio financieros ubicándose con comodidad por encima de la banda establecida. El Gráfico nro. 1 muestra la evolución del dólar mayorista, el dólar financiero CCL y la brecha entre éstos

Gráfico nro. 1. Dólar mayorista, CCL y brecha (eje izquierdo). Del 01-ene-2025 al 03-nov-2025.



Monitor de Renta Variable

Regionales											
		5D			1M			YTD			
Global	▲	0,22%	▲	2,02%	▲	19,67%	Frontera	▼	-0,98%	▲	34,16%
Desarrollados	▼	-0,58%	▲	1,20%	▲	24,97%	Eurozona	▼	-0,77%	▲	31,72%
Emergentes	▲	0,36%	▲	3,56%	▲	32,23%	Asia ex-Japón	▲	0,33%	▲	31,30%
Américas											
		5D			1M			YTD			
Estados Unidos						Canadá					
S&P 500	▲	0,71%	▲	2,27%	▲	16,30%	MSCI Canada CCI	▼	-0,20%	▲	25,91%
Nasdaq	▲	1,97%	▲	4,77%	▲	23,06%	México				
Dow Jones	▲	0,75%	▲	2,51%	▲	11,80%	BMV IPC	▲	1,77%	▼	42,10%
Russell 1000	▲	0,57%	▲	2,09%	▲	15,87%	Brasil				
Russell 2000	▼	-1,36%	▲	1,76%	▲	11,18%	I-Bovespa	▲	2,26%	▲	38,47%
Latinoamérica						Perú					
S&P Latin America 40	▲	2,76%	▲	1,83%	▲	40,70%	BVL Perú General	▲	1,88%	▲	58,49%
Chile						Argentina					
IPSA	▲	2,76%	▲	7,16%	▲	41,05%	S&P Merval	▲	51,33%	▲	-6,44%
Europa											
		5D			1M			YTD			
Reino Unido						Alemania					
FTSE 100	▼	-0,26%	▲	1,67%	▲	25,87%	DAX 40	▼	-2,07%	▼	28,0%
Francia						Italia					
CAC 40	▼	-1,84%	▲	0,80%	▲	23,41%	MIB	▲	1,05%	▼	44,04%
Suiza						España					
MSCI Swiss 25/50	▼	-3,08%	▲	0,22%	▲	20,45%	IBEX 35	▲	0,95%	▲	61,58%
Asia											
		5D			1M			YTD			
Japón						China					
Nikkei 225	▲	1,15%	▲	4,04%	▲	24,37%	CSI 300	▼	-1,46%	▼	35,66%
Corea del Sur						Taiwán					
Kospi	▲	5,38%	▲	21,10%	▲	90,61%	TAIEX	▲	0,26%	▲	28,77%
Hong Kong						Singapur					
HK50	▲	0,61%	▼	-0,05%	▲	29,29%	STI	▲	0,32%	▲	30,21%

Notas:

Variación de índices bursátiles en USD aproximados por variación de ETFs representativos, a excepción del Índice S&P Merval.

Variaciones al cierre del 31-10-2025.

Monitor de Renta Fija & Tasas

Renta Fija													
	Último		5D		1M			Último		5D		1M	
Estados Unidos						Brasil							
10Y Treasury precio	101,38						Bra Oct 2033 precio	102,44	▼	-0,08%	▲	0,31%	
10Y Treasury TIR	4,08%	▲	7,6	▼	-7		Bra Oct 2033 TIR	5,62%	▲	1	▼	-5	
Argentina						México							
GD29 precio	68,46	▲	13,34%	▲	17,05%		Mex Feb 2024 precio	87,40	▼	-0,19%	▲	0,41%	
GD29 TIR	10,04%	▼	-794	▼	-142		Mex Feb 2024 TIR	5,41%	▲	3	▼	-4	
GD30 precio	66,40	▲	14,48%	▲	20,22%		Chile						
GD30 TIR	9,75%	▼	-688	▼	-210		Chi Ene 2034 precio	92,31	▼	-0,42%	▲	0,63%	
GD35 precio	73,18	▲	27,03%	▲	35,17%		Chi Ene 2034 TIR	4,63%	▲	6	▼	-8	
GD35 TIR	10,50%	▼	-457	▼	-106		Colombia						
GD38 precio	76	▲	21,60%	▲	31,03%		Col Feb 2034 precio	106,51	▼	-0,21%	▲	0,99%	
GD38 TIR	10,86%	▼	-443	▼	-160		Col Feb 2034 TIR	6,44%	▲	1	▼	-19	
Tasas													
	Último		5D		1M			Último		5D		1M	
Argentina						Estados Unidos							
Caución 1d	23,68%	▼	-2168	▲	35			próx	29-oct		17-sept		
TAMAR	43,38%	▼	-1513	▲	50		FOMC (superior)	10-dic	4,00%		4,25%		
BADLAR	40,94%	▼	-850	▲	31		Unión Europea						
								próx	30-oct		11-sept		
							Deposit Facilities	18-dic	2,00%		2,00%		
						Brasil							
								próx	17-sept		30-jul		
							SELIC	5-nov	15,00%		15,00%		

Notas:

Niveles, variaciones, TIR y MD calculadas según precios de cierre del 31-10-2025

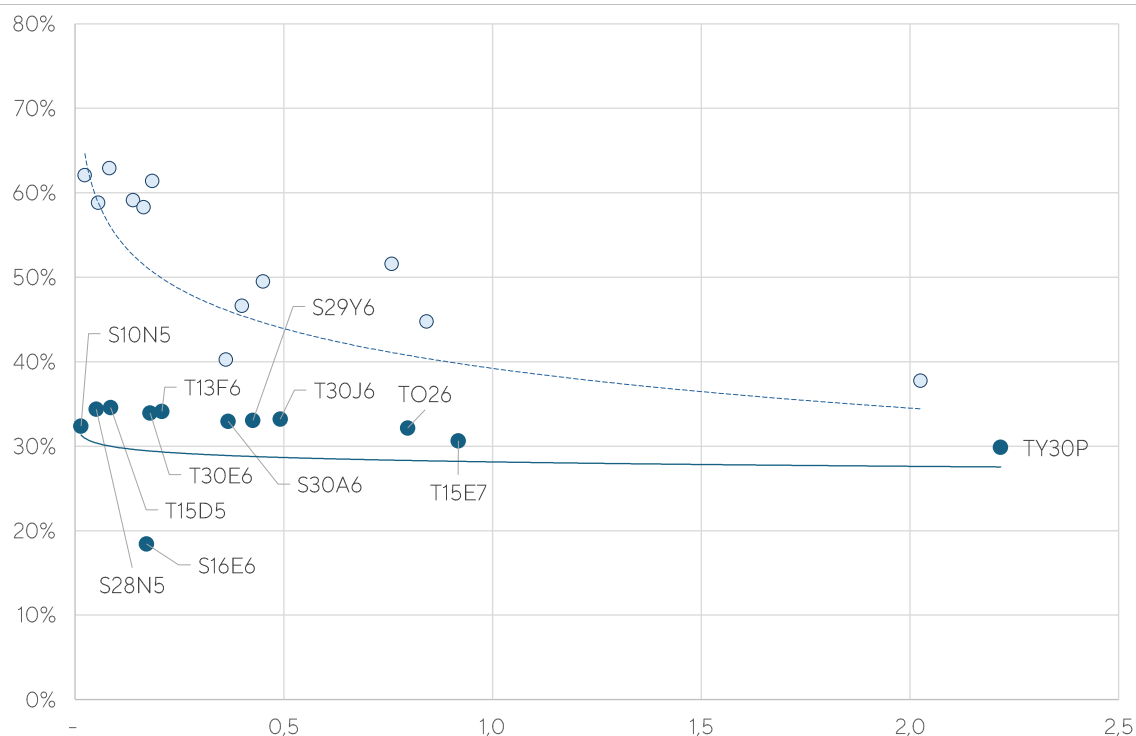
Monitor de Monedas & Commodities

Monedas													
		5D		1M		YTD			5D		1M		YTD
Argentina							Brasil						
Peso A3500	▲	2,97%	▼	-1,33%	▼	-28,45%	Real	▲	0,23%	▼	-1,02%	▲	14,89%
Peso MEP	▲	4,33%	▲	6,34%	▼	-20,96%	México						
ITCRM	▼	-3,77%	▼	-1,09%	▲	24,25%	Peso Mexicano	▼	-0,53%	▼	-1,28%	▲	12,28%
Chile							Perú						
Peso Chileno	▲	0,23%	▲	2,14%	▲	5,58%	Sol	▲	0,50%	▲	3,09%	▲	11,06%
Colombia							Estados Unidos						
Peso Colombiano	▼	-0,07%	▲	1,71%	▲	14,30%	Dólar Index	▲	0,77%	▲	1,99%	▼	-8,08%
Zona Euro							Reino Unido						
Euro	▼	-0,77%	▼	-1,68%	▲	11,43%	Libra Esterlina	▼	-1,19%	▼	-2,19%	▲	5,08%
Japón							Criptomonedas						
Yen	▼	-0,73%	▼	-3,95%	▲	2,08%	Bitcoin	▼	-4,27%	▼	-6,81%	▲	16,94%
China							Ethereum	▼	-6,50%	▼	-10,9%	▲	15,37%
Renminbi	▲	0,04%	▲	0,04%	▲	2,53%	Solana	▼	-5,77%	▼	-14,67%	▼	-2,78%
Commodities													
		5D		1M		YTD			5D		1M		YTD
Energía							Agropecuarios						
WTI	▲	0,52%	▼	-12,02%	▼	-15,59%	Soja	▲	5,57%	▲	9,78%	▲	10,17%
Brent	▼	-1,32%	▼	-2,91%	▼	-12,82%	Trigo	▲	4,20%	▲	5,12%	▼	-3,17%
Henry Hub Nat Gas	▲	24,82%	▲	24,86%	▲	13,52%	Maíz	▲	1,95%	▲	3,85%	▼	-5,89%
Metales Preciosos							Metales Industriales						
Oro	▼	-2,68%	▲	3,73%	▲	52,52%	Cobre	▲	1,41%	▲	6,30%	▲	25,76%
Plata	▲	0,12%	▲	4,38%	▲	68,46%	Aluminio	▼	-0,24%	▲	6,56%	▲	12,71%
Platino	▼	-2,20%	▼	-0,09%	▲	73,46%	Paladio	▲	1,11%	▲	14,06%	▲	57,63%

Nota:

Niveles y variaciones según precios de cierre del 31-10-2025

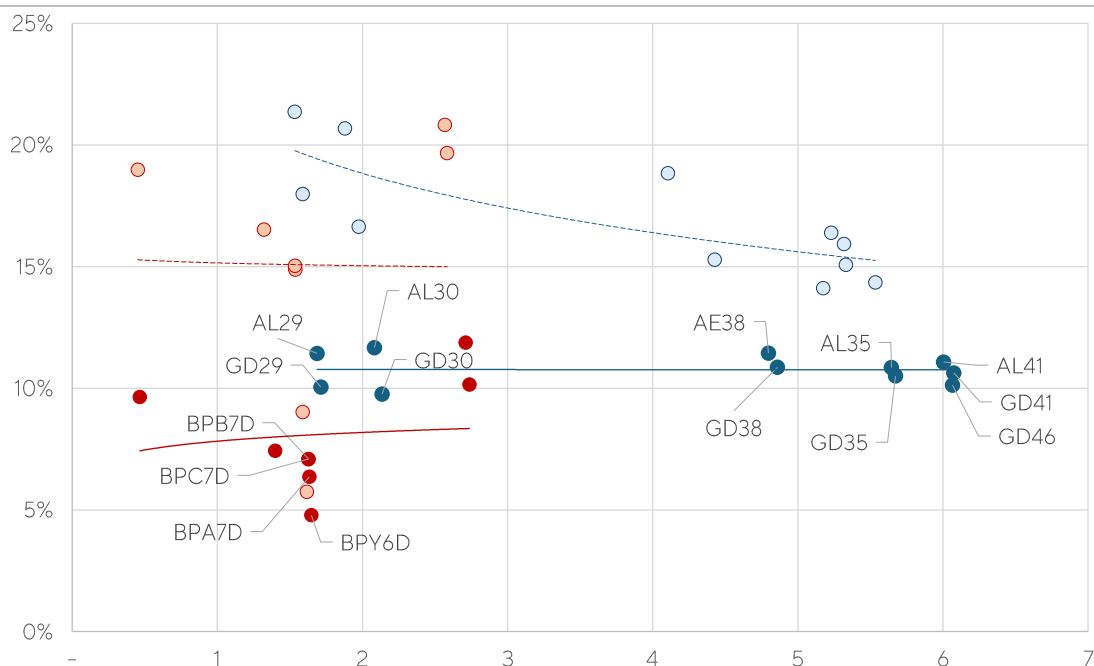
Curva Tasa Fija en ARS



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	Δ 5d TIR (en bp)
S10N5	03-feb-25	10-nov-25	2,2%	Al vencimiento	10-nov-25	Al vencimiento	32,4%	0,01	-2.971
S28N5	14-feb-25	28-nov-25	2,3%	Al vencimiento	28-nov-25	Al vencimiento	34,4%	0,05	-2.445
T15D5	14-oct-24	15-dic-25	3,9%	Al vencimiento	15-dic-25	Al vencimiento	34,6%	0,09	-2.837
S16E6	18-ago-25	16-ene-26	3,6%	Al vencimiento	16-ene-26	Al vencimiento	18,4%	0,17	-4.070
T30E6	16-dic-24	30-ene-26	2,7%	Al vencimiento	30-ene-26	Al vencimiento	33,9%	0,18	-2.436
T13F6	29-nov-24	13-feb-26	2,6%	Al vencimiento	13-feb-26	Al vencimiento	34,1%	0,21	-2.731
S29Y6	30-may-25	29-may-26	2,4%	Al vencimiento	29-may-26	Al vencimiento	33,1%	0,43	-1.358
S30A6	30-sept-25	30-abr-26	3,5%	Al vencimiento	30-abr-26	Al vencimiento	33,0%	0,37	-729
S29Y6	30-may-25	29-may-26	2,4%	Al vencimiento	29-may-26	Al vencimiento	33,1%	0,43	-1.358
T30J6	17-ene-25	30-jun-26	2,2%	Al vencimiento	30-jun-26	Al vencimiento	33,2%	0,49	-1.630
TO26	17-oct-16	17-oct-26	15,5%	Semestral	17-abr-26	Al vencimiento	32,2%	0,80	-1.943
T15E7	31-ene-25	15-ene-27	2,1%	Al vencimiento	15-ene-27	Al vencimiento	30,6%	0,92	-1.415
TY30P	04-jun-25	30-may-30	29,5%	Semestral	30-may-30	Al vencimiento	29,9%	2,22	-787

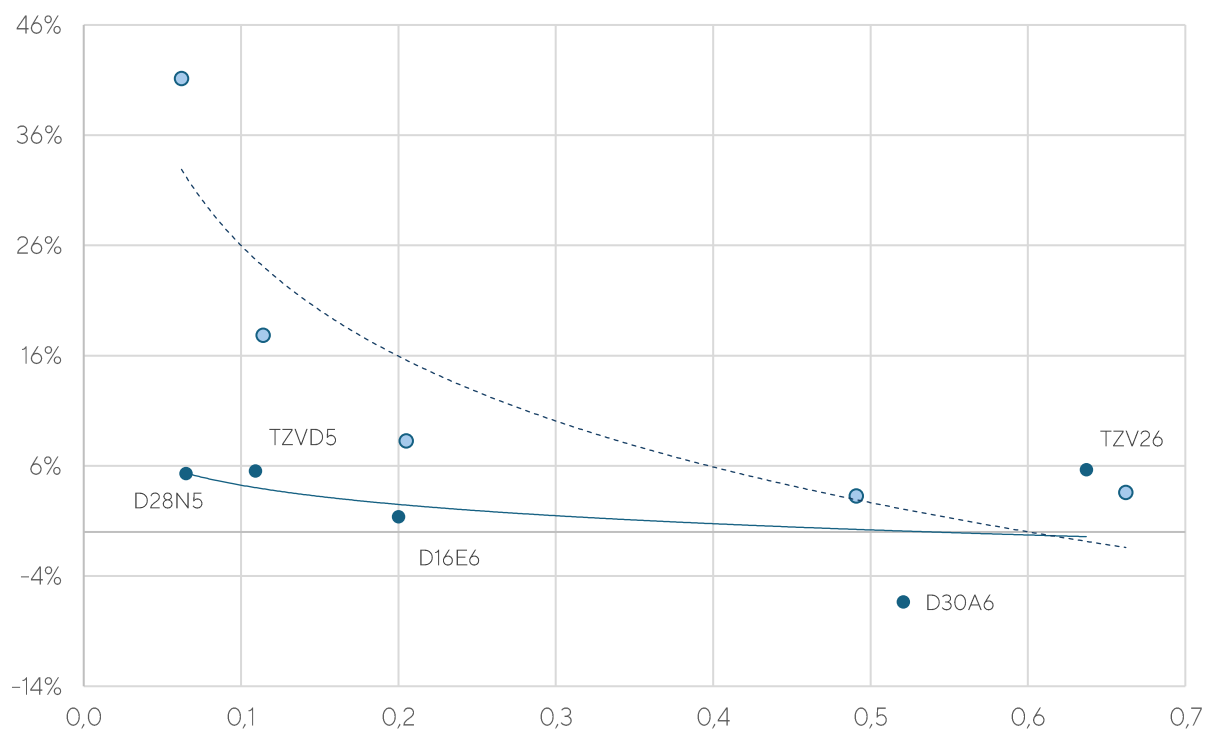
Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 27-10-2025

Curva hard-dollar



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	Δ 5d TIR (en bp)
<i>Bonares</i>									
AL29	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	11,4%	1,69	-994
AL30	04-sept-20	09-jul-30	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 13 p. semestrales	11,7%	2,08	-901
AE38	04-sept-20	09-ene-38	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 22 p. semestrales	11,4%	4,80	-740
AL35	04-sept-20	09-jul-35	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	10,8%	5,65	-555
AL41	04-sept-20	09-jul-41	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 28 p. semestrales	11,1%	6,00	-485
<i>Globales</i>									
GD29	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	10,0%	1,71	-794
GD30	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	9,8%	2,13	-688
GD38	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	10,9%	4,86	-443
GD35	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	10,5%	5,67	-457
GD46	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	10,1%	6,07	-399
GD41	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 p. semestrales	10,6%	6,08	-372
<i>Bopreales</i>									
BPY6D	07-mar-24	31-may-26	3,0%	Trimestral	30-nov-25	En 3 p. trimestrales	3,2%	0,32	#N/D
BPD7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	30-abr-26	En 2 p. semestrales	7,1%	1,63	-795
BPC7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	30-abr-26	En 2 p. semestrales	7,1%	1,63	-779
BPB7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	30-abr-26	En 2 p. semestrales	6,4%	1,63	-266
BPA8D	24-jun-25	31-oct-28	3,0%	Semestral	30-abr-26	Al vencimiento	10,1%	2,74	-952
BPB8D	24-jun-25	31-oct-28	3,0%	Semestral	30-abr-26	Al vencimiento	11,9%	2,71	-895
BPB7D AFIP	01-mar-24	30-abr-26	5,0%	Semestral	30-abr-26	En 2 p. semestrales	9,6%	0,47	-934
BPC7D AFIP	01-mar-24	30-abr-27	5,0%	Semestral	30-abr-26	En 2 p. semestrales	7,4%	1,40	-909

Curva dólar-linked



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	Δ 5d TIR (en bp)
TZVD5	01-jul-24	15-dic-25	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	5,5%	0,11	-1.233
D16E6	14-feb-25	16-ene-26	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	1,4%	0,20	-687
D28N5	30-sept-25	28-nov-25	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	5,3%	0,07	-3.583
D30A6	30-sept-25	30-abr-26	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	-6,3%	0,52	-962
TZV26	28-feb-24	30-jun-26	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	5,6%	0,64	206

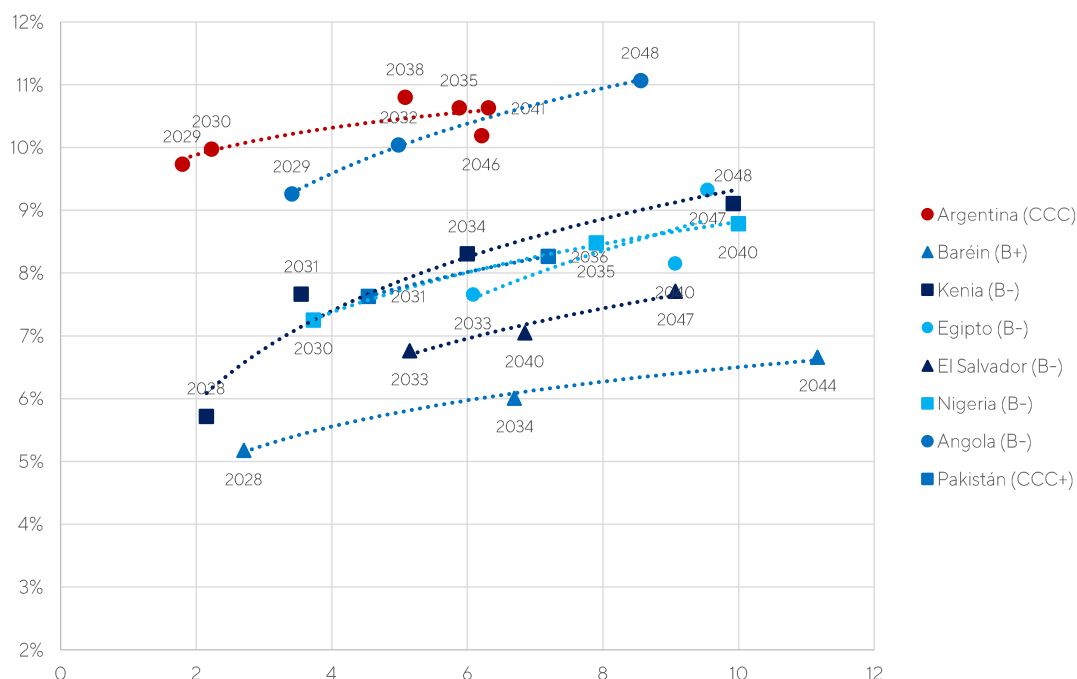
Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 31-10-2025

La carrera de los pesos y los dólares

Variaciones en ARS					
Días a la fecha de referencia	7	30	91	305	365
Fecha de referencia	24-oct-25	01-oct-25	01-ago-25	30-dic-24	31-oct-24
Variaciones al 31-oct-2025	1S	1M	3M	YTD	1Y
Índice Bonares	19,7%	31,5%	19,2%	38,7%	69,5%
Índice Globales	15,1%	23,8%	19,9%	41,3%	71,1%
Índice Bopreales	4,5%	7,1%	13,4%	40,8%	49,5%
Índice LECAP Corto	3,3%	8,4%	14,0%	35,7%	46,1%
Índice LECAP Medio	6,5%	16,8%	10,1%	25,9%	38,9%
Índice LECAP Largo	13,9%	35,6%	9,5%	22,6%	40,9%
Índice CER Corto	3,7%	7,7%	11,0%	36,4%	49,1%
Índice CER Medio	7,4%	20,4%	15,0%	38,9%	53,4%
Índice CER Largo	15,9%	30,2%	17,7%	34,3%	51,2%
Duales Corto	5,7%	20,7%	16,9%	-	-
Duales Largo	9,5%	32,5%	18,3%	-	-
Dólar Linked	-2,7%	-0,7%	11,4%	49,7%	60,9%
Variación tipo de cambio (MEP)	-4,6%	-3,0%	8,8%	26,2%	30,5%

Variaciones en USD					
Días a la fecha de referencia	7	30	91	305	365
Fecha de referencia	24-oct-25	01-oct-25	01-ago-25	30-dic-24	31-oct-24
Variaciones al 31-oct-2025	1S	1M	3M	YTD	1A
Índice Bonares	25,6%	35,6%	9,5%	9,9%	29,9%
Índice Globales	20,7%	27,7%	10,2%	12,0%	31,1%
Índice Bopreales	9,6%	10,4%	4,2%	11,6%	14,5%
Índice LECAP Corto	8,3%	11,8%	4,8%	7,5%	12,0%
Índice LECAP Medio	11,6%	20,4%	1,2%	-0,2%	6,4%
Índice LECAP Largo	19,5%	39,8%	0,6%	-2,8%	7,9%
Índice CER Corto	8,7%	11,1%	2,1%	8,1%	14,2%
Índice CER Medio	12,6%	24,1%	5,7%	10,0%	17,5%
Índice CER Largo	21,6%	34,2%	8,2%	6,4%	15,8%
Duales Corto	10,8%	24,4%	7,4%	-	-
Duales Largo	14,8%	36,6%	8,7%	-	-
Dólar Linked	2,0%	2,4%	2,4%	18,6%	23,3%
Variación tipo de cambio (MEP)	-4,6%	-3,0%	8,8%	26,2%	30,5%

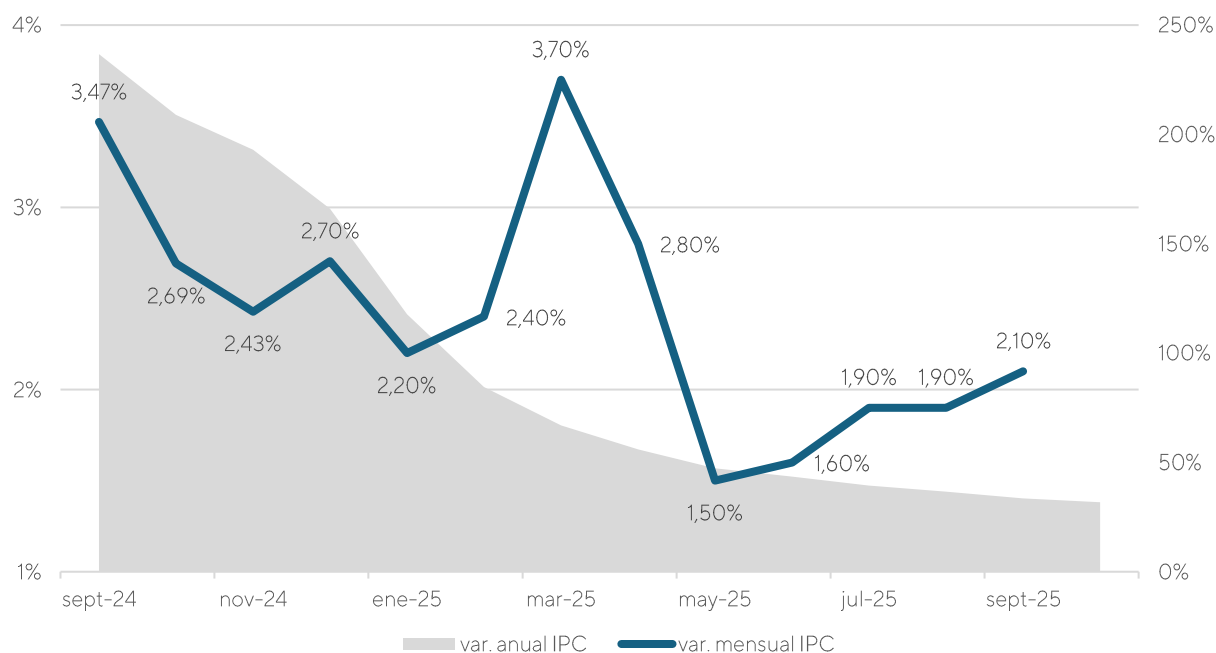
Curvas Soberanas



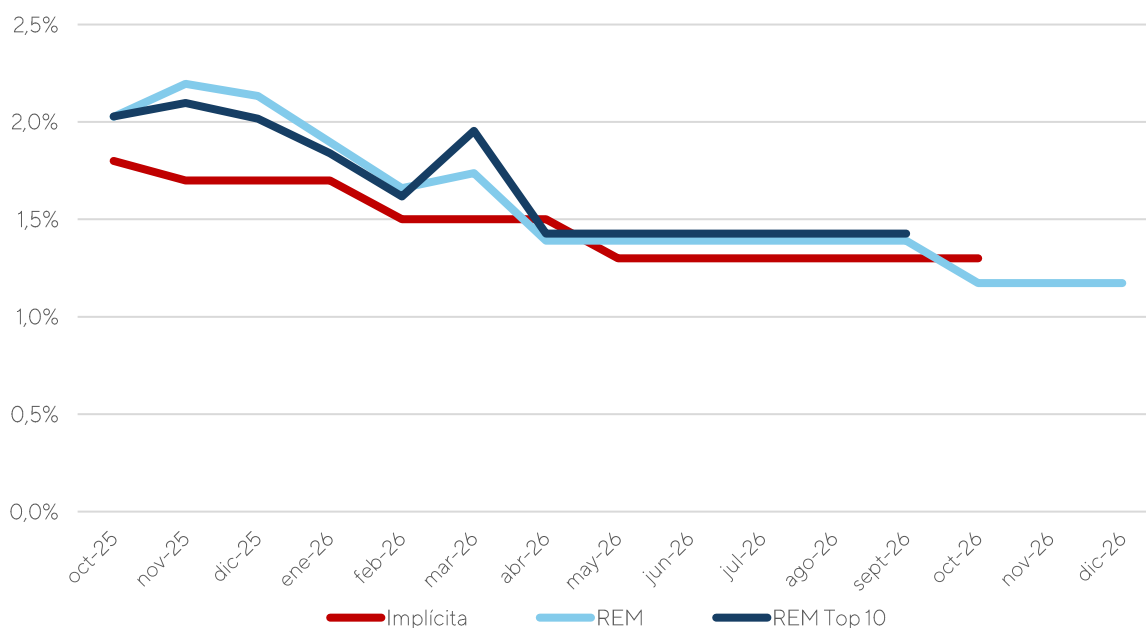
País	Vencimiento	TIR	MD	Δ 5d	Δ 30d
Argentina (CCC)	2029	10,0%	1,7	-794	-936
	2030	9,8%	2,1	-688	-898
	2038	10,9%	4,9	-443	-602
	2035	10,5%	5,7	-457	-563
	2046	10,1%	6,1	-399	-478
	2041	10,6%	6,1	-372	-519
Baréin (B+)	2028	5,2%	2,7	5	-9
	2034	6,0%	6,7	6	-4
	2044	6,7%	11,2	0	-16
Kenia (B-)	2028	5,7%	2,2	-2	-27
	2031	7,7%	3,5	-40	-47
	2034	8,3%	6,0	0	-1
	2048	9,1%	9,9	-10	-14
Egipto (B-)	2033	7,7%	6,1	2	-54
	2040	8,2%	9,1	-1	-45
	2047	9,3%	9,5	2	-50
El Salvador (B-)	2032	6,8%	5,1	-9	-26
	2035	7,0%	6,8	-12	-34
	2041	7,7%	9,1	-13	-40
Nigeria (B-)	2030	7,3%	3,7	-14	-16
	2035	8,5%	7,9	-10	-17
	2040	8,8%	10,0	-14	-29
Angola (B-)	2029	9,3%	3,4	0	57
	2032	10,0%	5,0	-4	37
	2048	11,1%	8,6	1	0
Pakistán (CCC+)	2031	7,6%	4,5	3	-17
	2036	8,3%	7,2	-2	-32

Monitor de Inflación

Evolución del IPC General

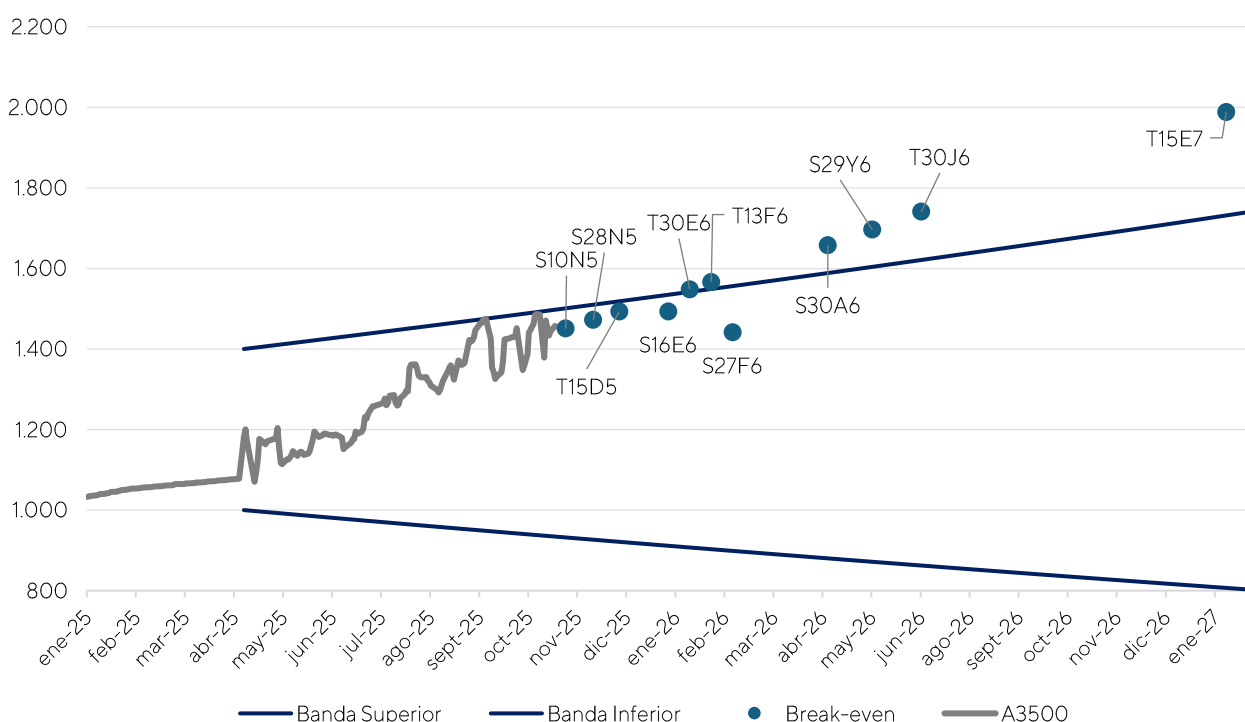


Inflación Implícita + Inflación REM/REM top-10

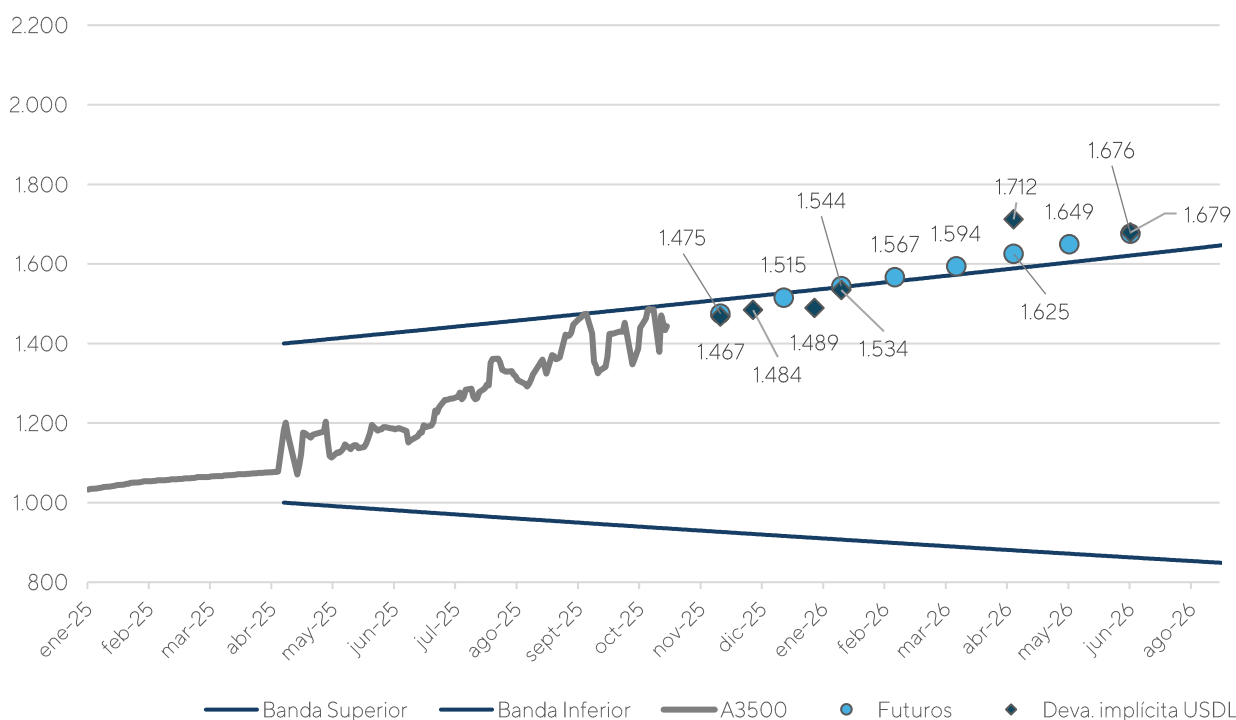


	sept-25	acumulada	interanual		sept-25	acumulada	interanual
IPC General	2,1%	22,0%	31,8%	GBA	2,1%	22,1%	32,5%
Estacional	2,2%	12,6%	11,2%	Pampeana	2,0%	21,8%	31,1%
Núcleo	1,9%	23,1%	34,3%	Noroeste	2,2%	22,6%	31,6%
Regulados	2,6%	23,1%	35,3%	Noreste	1,8%	19,1%	28,0%
Bienes	2,0%	17,9%	24,6%	Cuyo	2,2%	21,5%	29,8%
Servicios	2,3%	31,2%	49,2%	Patagonia	2,4%	23,7%	35,4%

Break-even de tipo de cambio

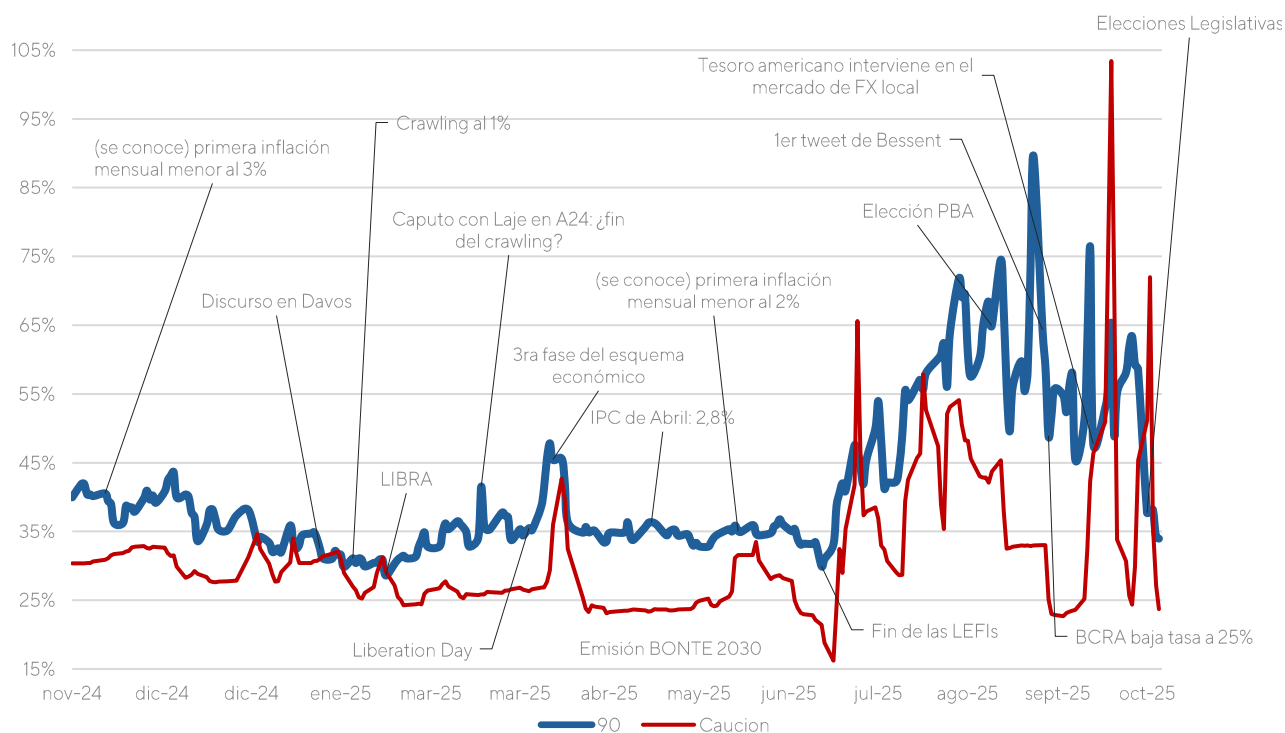


Rofex + TC implícitos en dólar-linked

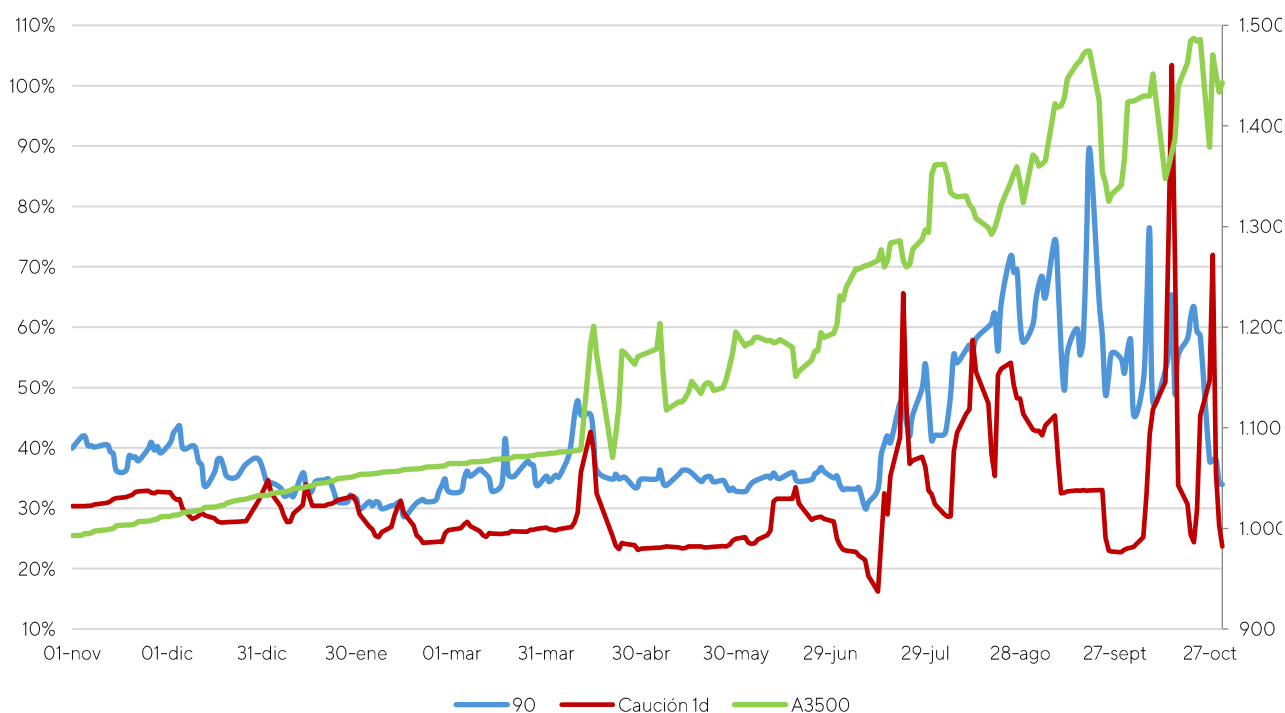


Nodos

Evolución de tasas cero-cupón implícitas a plazos -fijos- de 90 días y tasa de caución PP a 1 día.



Evolución de tasas cero-cupón implícitas a plazos -fijos- de 90 días, tasa de caución PP a 1 día y dólar A3500.



contacto@criteria.com.ar | CRITERIA© 2025. Todos los derechos reservados.

AVISO LEGAL/DISCLAIMER: Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por CRITERIA y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.