

## Reunión Semanal del Comité de Inversiones

3 de diciembre 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?

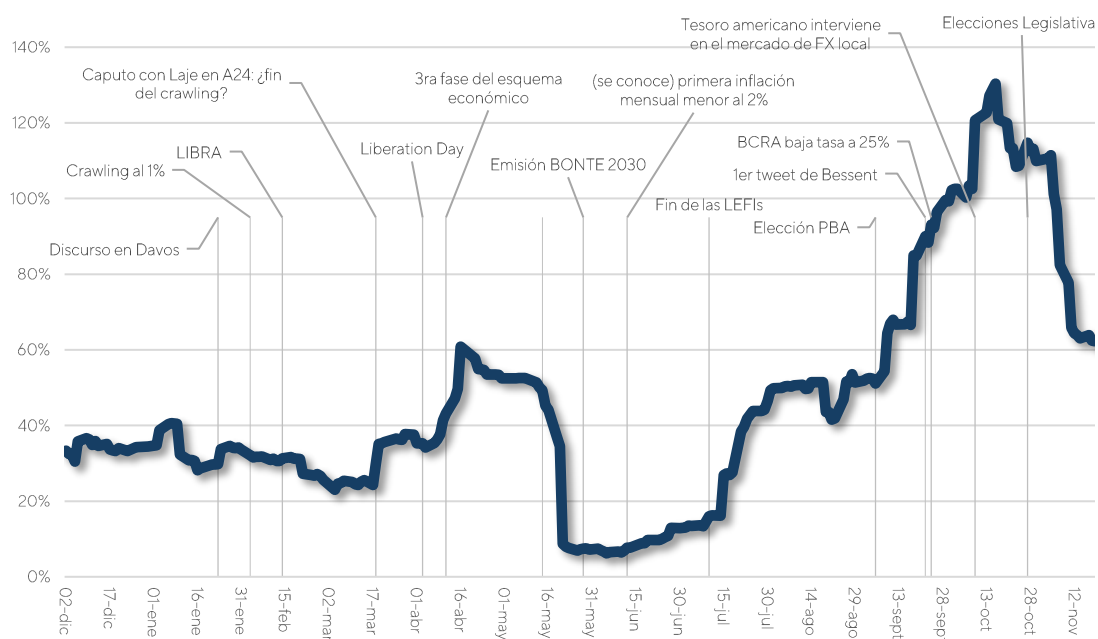
Mantenemos una visión constructiva sobre la deuda soberana en dólares, apoyada en un escenario político más previsible y en una volatilidad significativamente menor respecto de semanas previas. En este marco:

- ▶ Favorecemos la exposición al tramo corto de la curva *hard dollar* local, donde identificamos un mayor potencial de compresión de *spreads*, especialmente en AL30 frente al comportamiento reciente de los Globales de similar *duration*.
  - ▶ En pesos, para perfiles conservadores y con un horizonte de corto plazo, vemos valor en el devengamiento de tasas (*carry*) del bono dual con vencimiento en marzo de 2026 (TTM26): con tasa TAMAR “break-even” promedio 21,5% TNA (versus nivel actual en torno al 31,6%). En valor relativo contra la curva de tasa fija, también vemos valor en el tramo corto de la curva CER con vencimiento en marzo y mayo (X29Y6, TZXM6)
  - ▶ En pesos, para perfiles con mayor tolerancia al riesgo, expresamos nuestra preferencia por el T30A7, cuyo precio continúa incorporando expectativas de inflación por encima de las proyecciones vigentes.
- 

### Compresión de volatilidad y el desafío del próximo catalizador

Los mercados locales continúan reduciendo volatilidad (ver Gráfico nro. 1), consolidando un proceso de compresión que refleja un sesgo constructivo, aunque claramente condicionado a la aparición de un catalizador capaz de destrabar el próximo tramo de apreciación tanto en renta fija como en renta variable.

**Gráfico nro. 1.** Volatilidad de tasa de nodos de tasa de interés a 30 días.



El mercado descuenta que ni la respuesta monetaria ni la cambiaria llegarán de momento al ritmo deseado. Sin una modificación en la política de ambos frentes, la posibilidad del BCRA de generar compras de reservas luce limitada. Aun así, diciembre se perfila como la ventana natural para observar demanda genuina de pesos, impulsada por su elevada estacionalidad. A su vez, las colocaciones de ON y bonos sub-soberanos realizadas en noviembre deberían contribuir a reforzar esa dinámica (Ver Tabla nro. 1 en la siguiente página)

También podría acelerar esta dinámica el vencimiento - 31 de diciembre- del plazo para mantener en cuentas CERA los montos blanqueados superiores a USD 100.000. En efecto, las Cuentas CERA actuaron como el canal operativo central del régimen de regularización previsto por la Ley 27.743. Fueron cuentas especiales, en pesos o dólares, diseñadas para recibir activos no declarados – efectivo local o extranjero, depósitos, inversiones o tenencias en el exterior– que los contribuyentes buscaron incorporar al sistema formal.

**Tabla nro. 1.** Emisiones de O.N. y Bonos Sub-soberanos en oct-nov 2025

Fecha de colocación	Empresa / Provincia	Clase	Monto (MM de USD)	Plazo (años)
4-dic-25	Santa Fe (1)	n/a	500	9
3-dic-25	Vista Energy (2)	29	300	7,8
2-dic-25	Capex (3)	12 (MEP)	50	3,5
28-nov-25	YPF S.A.	42 (MEP)	235	3,25
20-nov-25	CGC	38	300	5
20-nov-25	Genneia	49	400	8
18-nov-25	CABA	13	600	7
14-nov-25	TGS S.A.	4	500	10
13-nov-25	Edenor S.A.	7	201	5
12-nov-25	Pluspetrol S.A.	5	500	5,5
10-nov-25	Pampa Energía S.A.	26	450	12
30-oct-25	YPF S.A.	31	500	6
29-oct-25	Tecpetrol S.A.	12	750	5
Totales			5.286	

(1) Ampliable a USD 1.000 millones, (2) Ampliable a USD 400 millones. (3) Ampliable a USD 80 millones

La apertura de una CERA constituyó el paso inicial del proceso: una vez depositados, los fondos quedaban exentos del impuesto sobre los débitos y créditos bancarios mientras permanecieran dentro de la cuenta. A partir de allí, los recursos podían utilizarse para cancelar el impuesto especial del blanqueo o invertirse en instrumentos autorizados, incluyendo títulos públicos, obligaciones negociables, fondos comunes de inversión y determinados proyectos productivos o inmobiliarios. La normativa también permitía realizar transferencias entre cuentas CERA propias o de terceros, siempre dentro de los plazos y condiciones vigentes.

El esquema distinguía entre regularizaciones inferiores y superiores a USD 100.000. En el primer caso, el proceso era más flexible: una vez cumplidas las etapas formales y declarativas, los fondos quedaban liberados y podían utilizarse

libremente sin retenciones. Para montos superiores, la ley exigía mantener los recursos en el sistema financiero hasta el 31 de diciembre; si se retiraban antes de ese horizonte, se aplicaría una retención del 5%.

En síntesis, las CERA funcionaron como un vehículo estructurado para canalizar fondos a regularizar, otorgar beneficios impositivos temporales y ordenar el proceso de blanqueo. Una vez completadas las etapas regulatorias —y dependiendo del monto regularizado— los fondos quedan plenamente disponibles para su uso, inversión, transferencia o retiro.

### **Lo importante: la dinámica de la macro**

No hay dudas de que la victoria oficialista y el alineamiento estratégico con Estados Unidos consolidan un compromiso creíble con el equilibrio fiscal y reducen el riesgo de reversión política al tiempo que ayudan a anclar expectativas. En este contexto, podemos imaginar dinámicas que podrían ayudar a encausar la economía sobre un sendero de crecimiento sostenido. En este sentido, despejado el riesgo político la moderación inflacionaria podría impulsar un aumento en la demanda de dinero real y reducir la preferencia por la dolarización, abriendo espacio para un proceso de re-monetización capaz de recomponer la profundidad del sistema financiero doméstico.

A medida que la economía acepta un mayor nivel de pesos, el BCRA podría realizar compras netas de divisas en el mercado de cambios sin generar presiones inflacionarias, especialmente en un contexto de brecha más baja, ingreso de IED bajo el RIGI y condiciones más favorables de financiamiento externo. Ese proceso podría cimentar una variable crítica: la reactivación del crédito. La ampliación de la liquidez bancaria, la baja de las tasas reales y la extensión gradual de plazos permitirían que el crédito al sector privado comience a recuperar dinamismo. Entendemos a este punto como central, porque marca el momento en el que la liquidez acumulada se transforma en consumo e inversión sin tensiones sobre los precios. Es, en definitiva, la señal más clara de que el círculo virtuoso —re-monetización, acumulación de reservas, normalización financiera— empieza a trasladarse a la economía real.

Un proceso como el descrito podría constituirse como el disparador, que catalice de manera genuina y sostenible en el tiempo, la ansiada recuperación económica de Argentina.

### **La marcha de la macro: actividad y sector externo**

En septiembre, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) mostró un incremento desestacionalizado de 0,5% respecto de agosto, mientras que en términos interanuales registró un crecimiento del 5,0%.

No obstante, la recuperación continúa siendo heterogénea, evidenciando una economía divergente: los sectores tradicionales que aún no logran revertir la caída de 2024, mientras que minería mantiene su tendencia al alza y el agro muestra un desempeño superior al de 2023, aunque con cierta debilidad en los últimos meses.

Para el último trimestre, los indicadores de alta frecuencia anticipan un buen desempeño de la actividad en noviembre y diciembre, con el riesgo político despejado.

Por su parte, en octubre las exportaciones totalizaron USD 7.954 millones, con un crecimiento interanual de 13,1%, mientras que las importaciones alcanzaron USD 7.154 millones, con un aumento de 16,9%. En términos desestacionalizados, las exportaciones retrocedieron 1,7% frente a septiembre y las importaciones 2,3%.

En los primeros diez meses del año, las exportaciones acumularon USD 71.487 millones (+8,1%) y las importaciones USD 64.641 millones (+30,6%), arrojando un superávit de USD 6.846 millones, por debajo de los USD 15.969 millones del mismo período de 2024. Excluyendo el sector energético, el superávit se reduce a USD 778 millones, frente a los USD 11.648 millones del año anterior, lo que evidencia la relevancia del sector energético, y que el mayor dinamismo importador se concentra en los demás sectores.

## Monitor de Renta Variable

Regionales							
	5D	1M	YTD		5D	1M	YTD
Global	▲ 4,57%	▼ -0,63%	▲ 19,93%	Frontera	▲ 1,71%	▼ -0,92%	▲ 34,68%
Desarrollados	▲ 4,33%	▼ -0,49%	▲ 25,90%	Eurozona	▲ 4,29%	▼ -0,60%	▲ 32,75%
Emergentes	▲ 2,28%	▼ -2,46%	▲ 29,89%	Asia ex-Japón	▲ 2,30%	▼ -3,11%	▲ 28,37%
Américas							
	5D	1M	YTD		5D	1M	YTD
Estados Unidos				Canadá			
S&P 500	▲ 4,75%	▼ -0,61%	▲ 16,45%	MSCI Canada CCI	▲ 5,59%	▲ 2,51%	▲ 30,77%
Nasdaq	▲ 5,74%	▼ -2,22%	▲ 21,05%	México			
Dow Jones	▲ 4,29%	▲ 0,02%	▲ 12,16%	BMV IPC	▲ 3,64%	▲ 1,97%	▲ 46,13%
Russell 1000	▲ 4,89%	▼ -0,62%	▲ 16,02%	Brasil			
Russell 2000	▲ 8,47%	▼ -0,25%	▲ 12,12%	I-Bovespa	▲ 5,36%	▲ 8,70%	▲ 49,31%
Latinoamérica				Perú			
S&P Latin America 40	▲ 5,27%	▲ 6,64%	▲ 48,97%	BVL Perú General	▲ 8,35%	▲ 3,10%	▲ 62,75%
Chile				Argentina			
IPSA	▲ 3,47%	▲ 9,33%	▲ 51,20%	S&P Merval	▲ 8,75%	▲ 11,25%	▼ -7,23%
Europa							
	5D	1M	YTD		5D	1M	YTD
Reino Unido				Alemania			
FTSE 100	▲ 4,38%	▲ 0,54%	▲ 27,29%	DAX 40	▲ 5,22%	▼ -1,92%	▲ 28,60%
Francia				Italia			
CAC 40	▲ 3,68%	▼ -1,26%	▲ 24,22%	MIB	▲ 4,17%	▲ 1,44%	▲ 47,15%
Suiza				España			
MSCI Swiss 25/50	▲ 3,82%	▲ 2,94%	▲ 25,81%	IBEX 35	▲ 4,64%	▲ 2,09%	▲ 66,38%
Asia							
	5D	1M	YTD		5D	1M	YTD
Japón				China			
Nikkei 225	▲ 4,43%	▼ -1,10%	▲ 23,71%	CSI 300	▲ 2,17%	▼ -4,48%	▲ 32,74%
Corea del Sur				Taiwán			
Kospi	▲ 2,64%	▼ -3,79%	▲ 78,56%	TAIEX	▲ 4,59%	▼ -3,85%	▲ 24,63%
Hong Kong				Singapur			
HK50	▲ 2,77%	▲ 1,65%	▲ 33,49%	STI	▲ 2,94%	▼ -1,46%	▲ 29,93%

Notas:

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

Variaciones al cierre del 28-11-2025.

## Monitor de Renta Fija & Tasas

Renta Fija								
	Último		5D	1M		Último	5D	1M
<b>Estados Unidos</b>					<b>Brasil</b>			
10Y Treasury precio	99,89				Bra Oct 2033 precio	102,01	▲ 1,02%	▼ -
10Y Treasury TIR	4,02%	▼	-5,0	▲ 4	Bra Oct 2033 TIR	5,68%	▼ -16	▲ 0,69%
<b>Argentina</b>					<b>México</b>			
GD29 precio	69,81	▼	-0,13%	▲ 2,92%	Mex Feb 2024 precic	86,89	▲ 0,61%	▼ -1,10%
GD29 TIR	9,27%	▲	23	▼ -149	Mex Feb 2024 TIR	5,51%	▼ -8	▲ 18
GD30 precio	66,46	▲	0,32%	▲ 1,93%	<b>Chile</b>			
GD30 TIR	10,07%	▼	-3	▼ -49	Chi Ene 2034 precio	92,43	▲ 0,26%	▼ -0,47%
GD35 precio	73,5	▲	0,14%	▲ 4,26%	Chi Ene 2034 TIR	4,62%	▼ -3	▲ 8
GD35 TIR	10,56%	▲	3	▼ -63	<b>Colombia</b>			
GD38 precio	76,75	▼	-0,21%	▲ 3,09%	Col Feb 2034 precio	105,38	▼ -1,41%	▼ -1,47%
GD38 TIR	10,82%	▲	11	▼ -57	Col Feb 2034 TIR	6,62%	▲ 21	▲ 22
Tasas								
	Último		5D	1M				
<b>Argentina</b>					<b>Estados Unidos</b>			
Caución 1d	20,80%	▲	155	▼ -5120		próx	29-oct	17-sept
TAMAR	31,75%	▲	6	▼ -1744	FOMC (superior)	10-dic	4,00%	4,25%
BADLAR	29,81%	▼	-238	▼ -1469	<b>Unión Europea</b>			
						próx	30-oct	11-sept
					Deposit Facilities	18-dic	2,00%	2,00%
					<b>Brasil</b>			
						próx	5-nov	30-jul
					SELIC	10-dic	15,00%	15,00%

Notas:

Niveles, variaciones, TIR y MD calculadas según precios de cierre del 28-11-2025

## Monitor de Monedas & Commodities

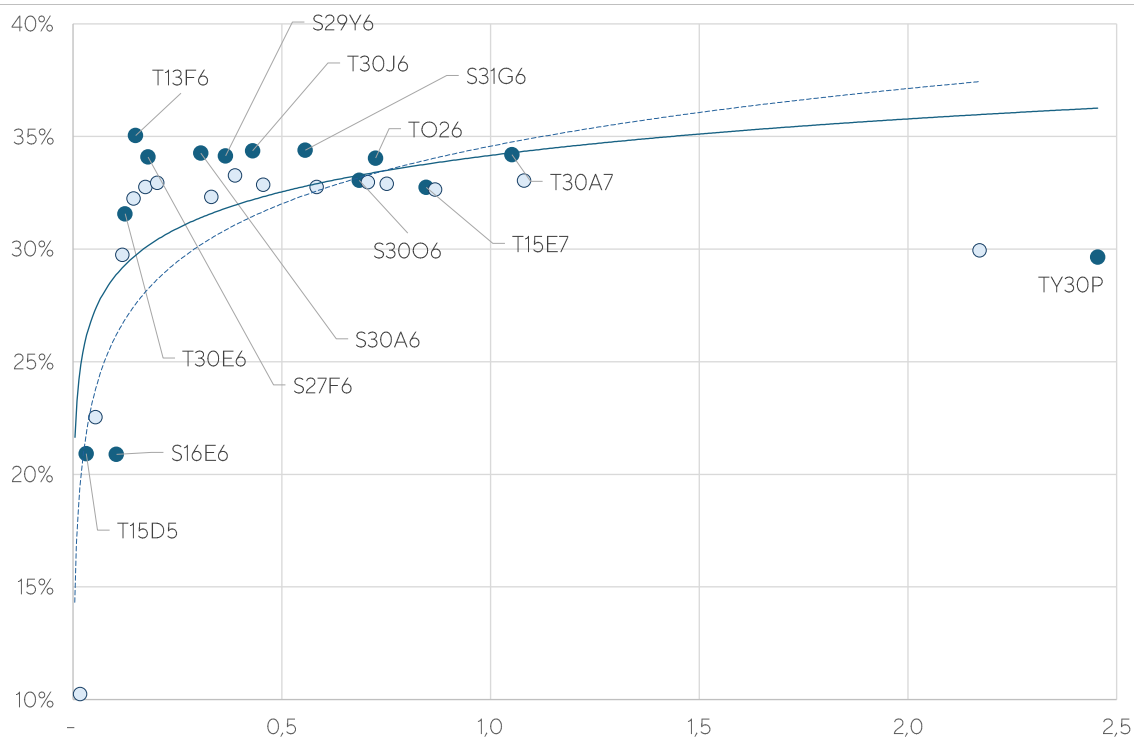
Monedas							
	5D	1M	YTD		5D	1M	YTD
<b>Argentina</b>				<b>Brasil</b>			
Peso A3500	▼ -2,35%	▲ 1,38%	▼ -28,83%	Real	▲ 1,28%	▲ 0,44%	▲ 15,79%
Peso MEP	▼ -1,54%	▼ -1,77%	▼ -21,86%	<b>México</b>			
ITCRM	▲ 1,58%	▼ -3,27%	▲ 22,67%	Peso Mexicano	▲ 0,97%	▲ 0,72%	▲ 13,81%
<b>Chile</b>				<b>Perú</b>			
Peso Chileno	▲ 1,24%	▲ 1,67%	▲ 7,22%	Sol	▲ 0,70%	▲ 0,81%	▲ 11,17%
<b>Colombia</b>				<b>Estados Unidos</b>			
Peso Colombiano	▲ 1,39%	▲ 3,78%	▲ 17,32%	Dólar Index	▼ -0,72%	▲ 0,78%	▼ -8,34%
<b>Zona Euro</b>				<b>Reino Unido</b>			
Euro	▲ 0,78%	▼ -0,41%	▲ 12,06%	Libra Esterlina	▲ 1,11%	▼ -0,2%	▲ 5,82%
<b>Japón</b>				<b>Criptomonedas</b>			
Yen	▲ 0,21%	▼ -2,55%	▲ 0,71%	Bitcoin	▲ 3,61%	▼ -19,2%	▼ -2,74%
<b>China</b>				Ethereum	▲ 7,58%	▼ -23,2%	▼ -8,66%
Renminbi	▲ 0,43%	▲ 0,35%	▲ 3,18%	Solana	▲ 3,39%	▼ -28,5%	▼ -28,5%
Commodities							
	5D	1M	YTD		5D	1M	YTD
<b>Energía</b>				<b>Agropecuarios</b>			
WTI			▼ -15,59%	Soja	▲ 1,13%	▲ 5,52%	▲ 13,97%
Brent	▲ 1,02%	▼ -1,86%	▼ -15,33%	Trigo	▲ 0,76%	▲ 0,38%	▼ -3,72%
Henry Hub Nat Gas	▲ 8,40%	▲ 44,99%	▲ 33,50%	Maíz	▲ 2,11%	▲ 0,81%	▼ -5,02%
<b>Metales Preciosos</b>				<b>Metales Industriales</b>			
Oro	▲ 4,19%	▲ 7,17%	▲ 61,38%	Cobre	▲ 1,34%	▼ -0,48%	▲ 25,59%
Plata	▲ 12,95%	▲ 20,06%	▲ 95,49%	Aluminio	▲ 0,55%	▼ -2,19%	▲ 10,82%
Platino	▲ 9,81%	▲ 5,12%	▲ 84,10%	Paladio	▲ 5,36%	▲ 3,75%	▲ 59,37%

Nota:

Niveles y variaciones según precios de cierre del 28-11-2025



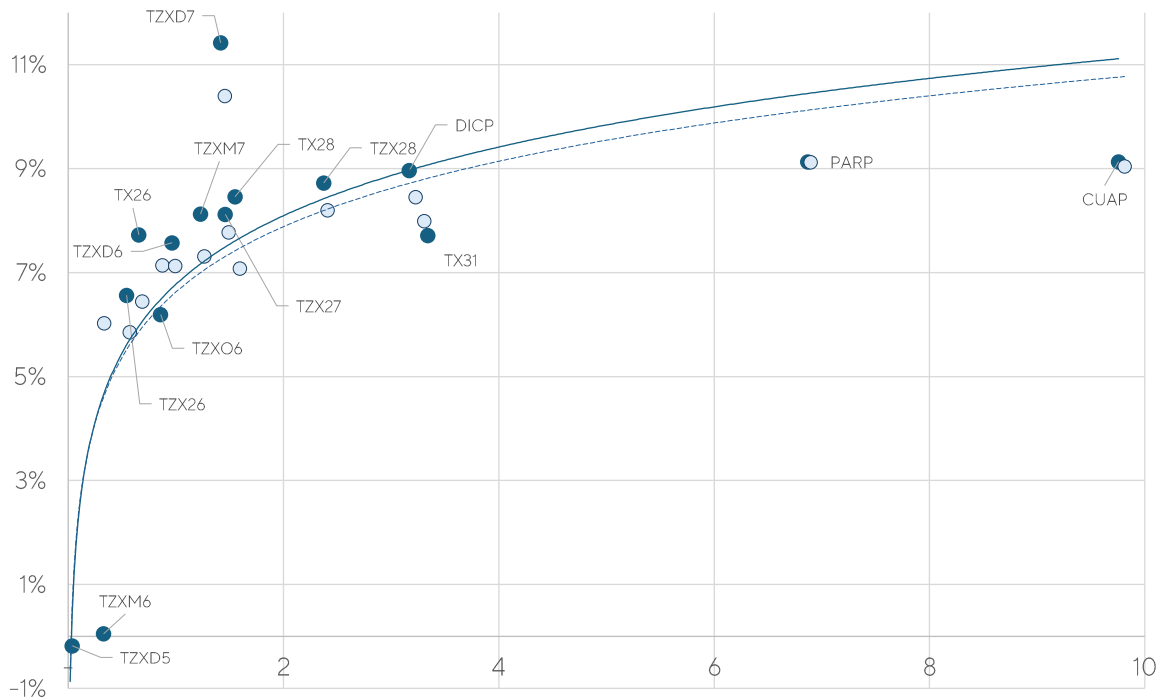
## Curva Tasa Fija en ARS



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	$\Delta$ 5d TIR (en bp)
T15D5	14-oct-24	15-dic-25	3,9%	Al vencimiento	15-dic-25	Al vencimiento	20,9%	0,03	-162
S16E6	18-ago-25	16-ene-26	3,6%	Al vencimiento	16-ene-26	Al vencimiento	20,9%	0,10	-885
T30E6	16-dic-24	30-ene-26	2,7%	Al vencimiento	30-ene-26	Al vencimiento	31,6%	0,12	-67
T13F6	29-nov-24	13-feb-26	2,6%	Al vencimiento	13-feb-26	Al vencimiento	35,0%	0,15	228
S27F6	29-ago-25	27-feb-26	4,0%	Al vencimiento	27-feb-26	Al vencimiento	34,1%	0,18	115
S30A6	30-sept-25	30-abr-26	3,5%	Al vencimiento	30-abr-26	Al vencimiento	34,3%	0,31	195
S29Y6	30-may-25	29-may-26	2,4%	Al vencimiento	29-may-26	Al vencimiento	34,1%	0,37	88
T30J6	17-ene-25	30-jun-26	2,2%	Al vencimiento	30-jun-26	Al vencimiento	34,4%	0,43	151
TO26	17-oct-16	17-oct-26	15,5%	Semestral	17-abr-26	Al vencimiento	34,0%	0,73	115
S30O6	31-oct-25	30-oct-26	2,6%	Al vencimiento	30-oct-26	Al vencimiento	33,1%	0,69	9
T15E7	31-ene-25	15-ene-27	2,1%	Al vencimiento	15-ene-27	Al vencimiento	32,7%	0,85	11
T30A7	31-oct-25	30-abr-27	2,6%	Al vencimiento	30-abr-27	Al vencimiento	34,2%	1,05	115
TY30P	04-jun-25	30-may-30	29,5%	Semestral	30-may-30	Al vencimiento	29,6%	2,45	-30

Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 28-11-2025

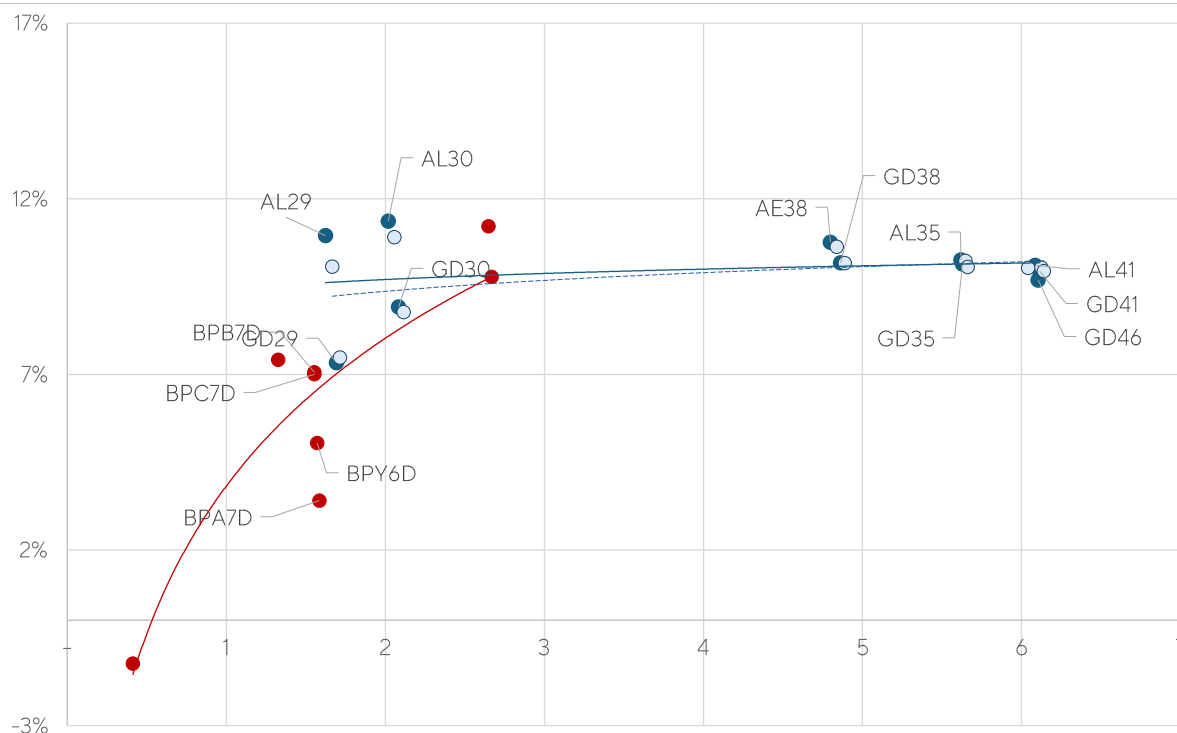
# Curva CER



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	$\Delta$ 5d TIR (en bp)
TZXD5	15-mar-24	15-dic-25	0,0%	Al vencimiento	15-dic-25	Al vencimiento	-0,2%	0,04	104
TZXM6	30-abr-24	31-mar-26	0,0%	Al vencimiento	31-mar-26	Al vencimiento	0,0%	0,33	-597
TX26	04-sept-20	09-nov-26	2,0%	Semestral	09-may-26	En 5 c. semestrales	7,7%	0,66	128
TZX26	01-feb-24	30-jun-26	0,0%	Al vencimiento	30-jun-26	Al vencimiento	6,6%	0,54	71
TZXO6	31-oct-24	30-oct-26	0,0%	Al vencimiento	30-oct-26	Al vencimiento	6,2%	0,86	-95
TZXD6	15-mar-24	15-dic-26	0,0%	Al vencimiento	15-dic-26	Al vencimiento	7,6%	0,97	45
TZXM7	20-may-24	31-mar-27	0,0%	Al vencimiento	31-mar-27	Al vencimiento	8,1%	1,23	81
TX28	04-sept-20	09-nov-28	2,3%	Semestral	09-may-26	En 10 c. semestrales	8,5%	1,55	138
TZXD7	15-mar-24	15-dic-27	0,0%	Al vencimiento	15-dic-27	Al vencimiento	11,4%	1,42	102
TZX27	01-feb-24	30-jun-27	0,0%	Al vencimiento	30-jun-27	Al vencimiento	8,1%	1,46	34
TZX28	01-feb-24	30-jun-28	0,0%	Al vencimiento	30-jun-28	Al vencimiento	8,7%	2,37	53
DICP	31-dic-03	31-dic-33	5,8%	Semestral	31-dic-25	En 20 c. semestrales	9,0%	3,17	51
TX31	31-may-22	30-nov-31	2,5%	Semestral	30-nov-25	En 10 c. semestrales	7,7%	3,34	-28
PARP	31-dic-03	31-dic-38	Step-up	Semestral	31-mar-26	En 20 c. semestrales	9,1%	6,87	0
CUAP	31-dic-03	31-dic-45	3,3%	Semestral	31-dic-25	En 20 c. semestrales	9,1%	9,76	9

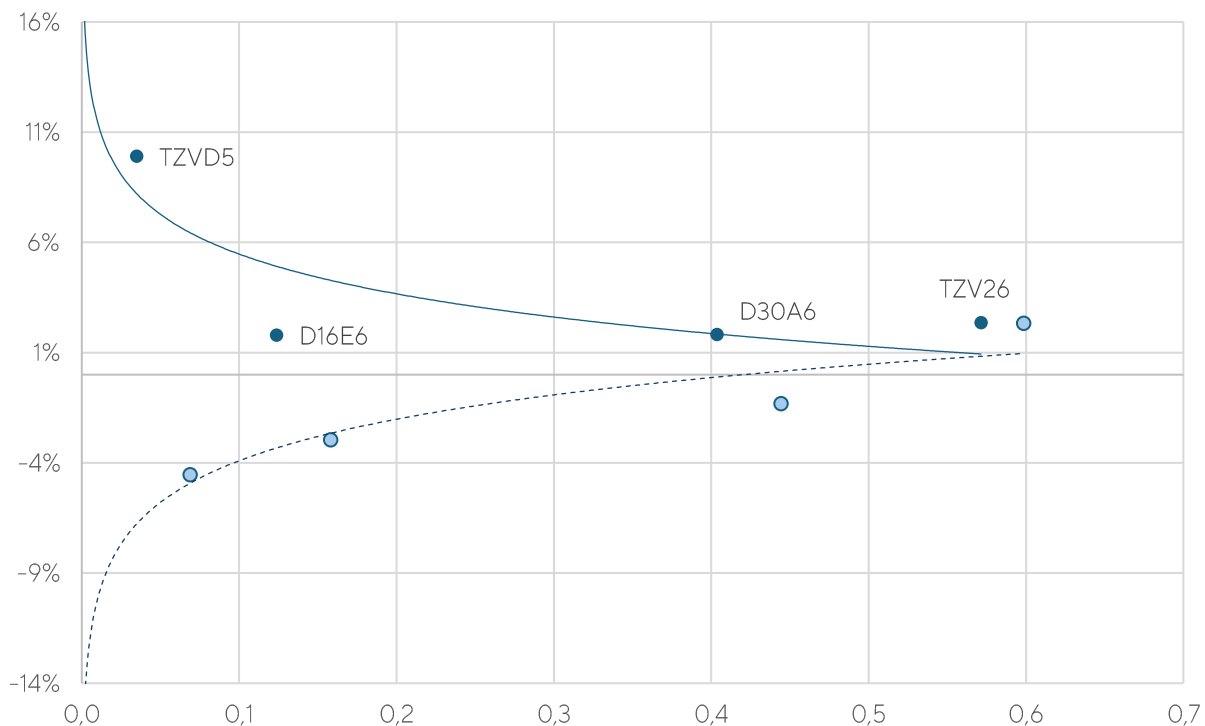
Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 28-11-2025

## Curva hard-dollar



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	Δ5d TIR (en bp)
<b>Bonares</b>									
AL29	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	11,0%	1,62	89
AL30	04-sept-20	09-jul-30	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 13 c. semestrales	11,4%	2,02	45
AE38	04-sept-20	09-ene-38	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 22 c. semestrales	10,8%	4,80	13
AL35	04-sept-20	09-jul-35	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	10,3%	5,62	2
AL41	04-sept-20	09-jul-41	Step-up	Semestral	09-ene-26	En 28 c. semestrales	10,1%	6,09	7
<b>Globales</b>									
GD29	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	7,3%	1,69	-15
GD30	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	8,9%	2,08	14
GD38	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	10,2%	4,86	0
GD35	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	10,1%	5,63	8
GD46	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	9,7%	6,10	-34
GD41	04-sept-20	09-jul-29	1,0%	Semestral	09-ene-26	En 10 c. semestrales	9,9%	6,11	0
<b>Bopreales</b>									
BPD7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	30-abr-26	En 2 c. semestrales	7,0%	1,55	-5
BPC7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	30-abr-26	En 2 c. semestrales	7,1%	1,55	-24
BPB7D	01-mar-24	31-oct-27	5,0%	Semestral	30-abr-26	En 2 c. semestrales	3,4%	1,59	-223
BPA8D	24-jun-25	31-oct-28	3,0%	Semestral	30-abr-26	Al vencimiento	9,8%	2,67	1
BPB8D	24-jun-25	31-oct-28	3,0%	Semestral	30-abr-26	Al vencimiento	11,2%	2,65	-3
BPB7D AFIP	01-mar-24	30-abr-26	5,0%	Semestral	30-abr-26	En 2 c. semestrales	-1,2%	0,41	-849
BPC7D AFIP	01-mar-24	30-abr-27	5,0%	Semestral	30-abr-26	En 2 c. semestrales	7,4%	1,33	-27

## Curva dólar-linked



Bono	Emisión	Vencimiento	Cupón	Frecuencia	Próximo cupón	Amortización	TIR	MD	$\Delta$ 5d TIR (en bp)
TZVD5	01-jul-24	15-dic-25	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	9,9%	0,03	1.445
D16E6	14-feb-25	16-ene-26	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	1,8%	0,12	475
D30A6	30-sept-25	30-abr-26	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	1,8%	0,40	314
TZV26	28-feb-24	30-jun-26	0,0%	n/a	n/a	Al vencimiento	2,4%	0,57	3

Variaciones, TIR y MD calculadas en función a los precios de cierre del 28-11-2025

## La carrera de los pesos y los dólares

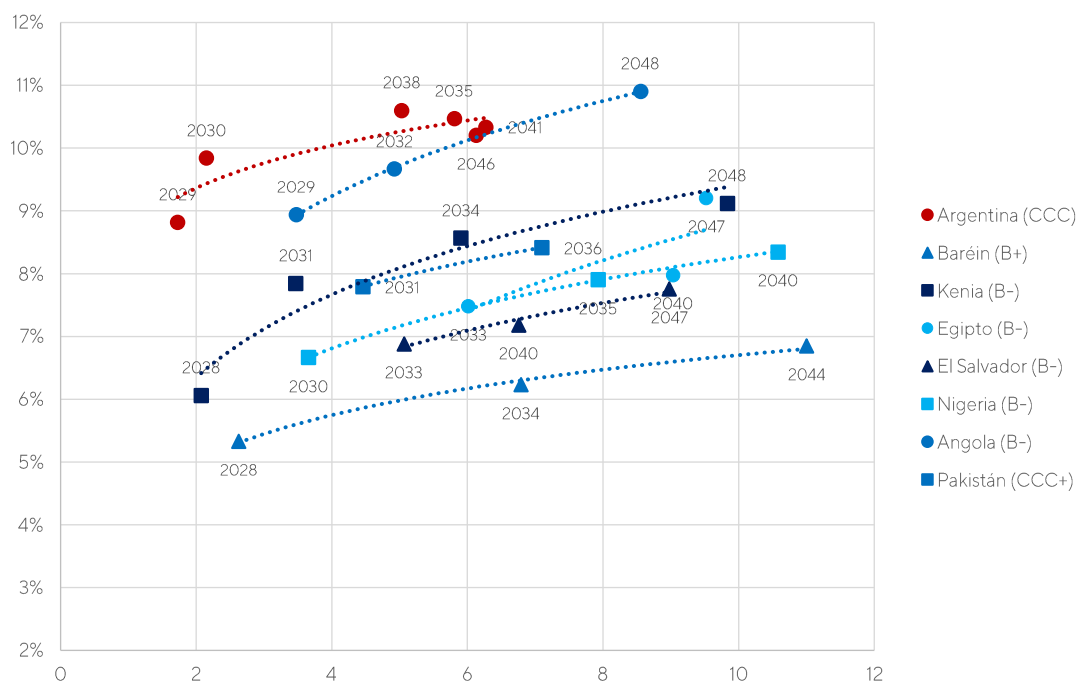
### Variaciones en ARS

Días a la fecha de referencia	8	31	91	333	365
Fecha de referencia	20-nov-25	28-oct-25	29-ago-25	30-dic-24	28-nov-24
Variaciones al 28-nov-2025	1S	1M	3M	YTD	1Y
Índice Bonares	1,4%	6,1%	25,4%	42,5%	61,9%
Índice Globales	1,5%	4,3%	25,0%	44,9%	64,0%
Índice Bopreales	1,9%	3,8%	14,3%	42,3%	56,8%
Índice LECAP Corto	0,7%	2,3%	12,6%	37,0%	42,0%
Índice LECAP Medio	0,3%	2,1%	14,7%	27,8%	33,7%
Índice LECAP Largo	0,1%	8,9%	18,2%	23,4%	30,1%
Índice CER Corto	1,5%	5,3%	16,9%	41,3%	47,0%
Índice CER Medio	0,5%	-5,8%	4,5%	27,6%	31,5%
Índice CER Largo	-0,1%	13,6%	29,1%	45,1%	49,6%
Duales Corto	0,0%	5,9%	18,1%	-	-
Duales Largo	0,1%	5,6%	21,9%	-	-
Dólar Linked	2,1%	0,6%	14,6%	52,4%	58,7%
Variación tipo de cambio (MEP)	1,6%	0,0%	8,8%	26,1%	37,3%

### Variaciones en USD

Días a la fecha de referencia	8	31	91	333	365
Fecha de referencia	20-nov-25	28-oct-25	29-ago-25	30-dic-24	28-nov-24
Variaciones al 28-nov-2025	1S	1M	3M	YTD	1A
Índice Bonares	-0,2%	6,1%	15,3%	12,9%	17,9%
Índice Globales	-0,1%	4,3%	14,9%	14,8%	19,4%
Índice Bopreales	0,2%	3,9%	5,1%	12,8%	14,2%
Índice LECAP Corto	-0,9%	2,3%	3,6%	8,6%	3,4%
Índice LECAP Medio	-1,3%	2,2%	5,5%	1,3%	-2,6%
Índice LECAP Largo	-1,5%	9,0%	8,7%	-2,2%	-5,2%
Índice CER Corto	-0,1%	5,3%	7,5%	12,0%	7,1%
Índice CER Medio	-1,1%	-5,7%	-3,9%	1,2%	-4,2%
Índice CER Largo	-1,7%	13,7%	18,7%	15,1%	8,9%
Duales Corto	-1,6%	5,9%	8,6%	-	-
Duales Largo	-1,5%	5,6%	12,1%	-	-
Dólar Linked	0,5%	0,7%	5,3%	20,8%	15,6%
Variación tipo de cambio (MEP)	1,6%	0,0%	8,8%	26,1%	37,3%

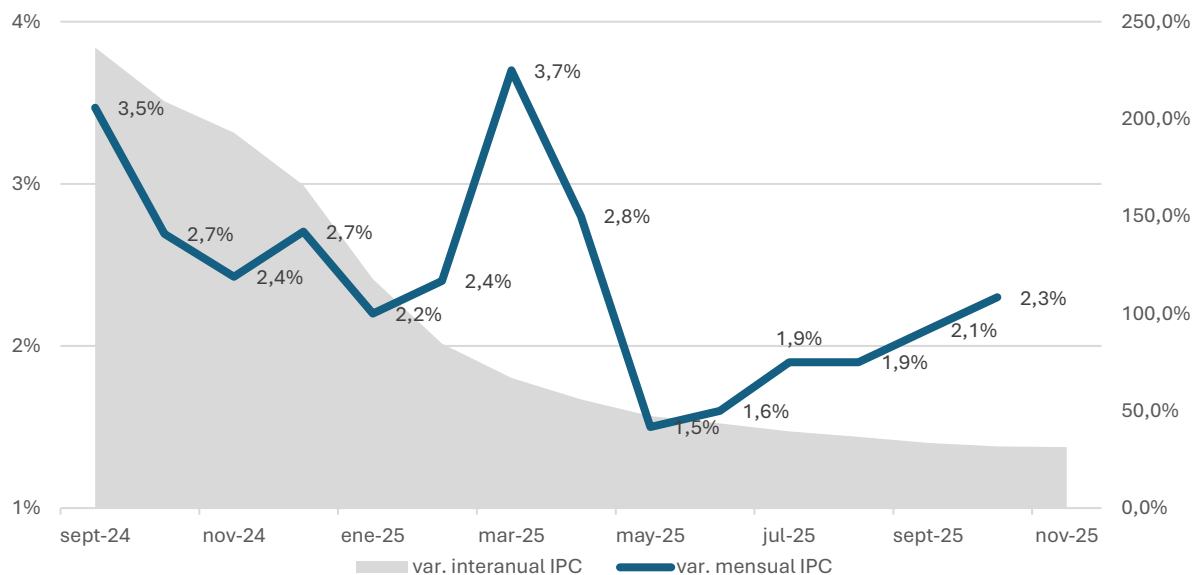
## Curvas Soberanas



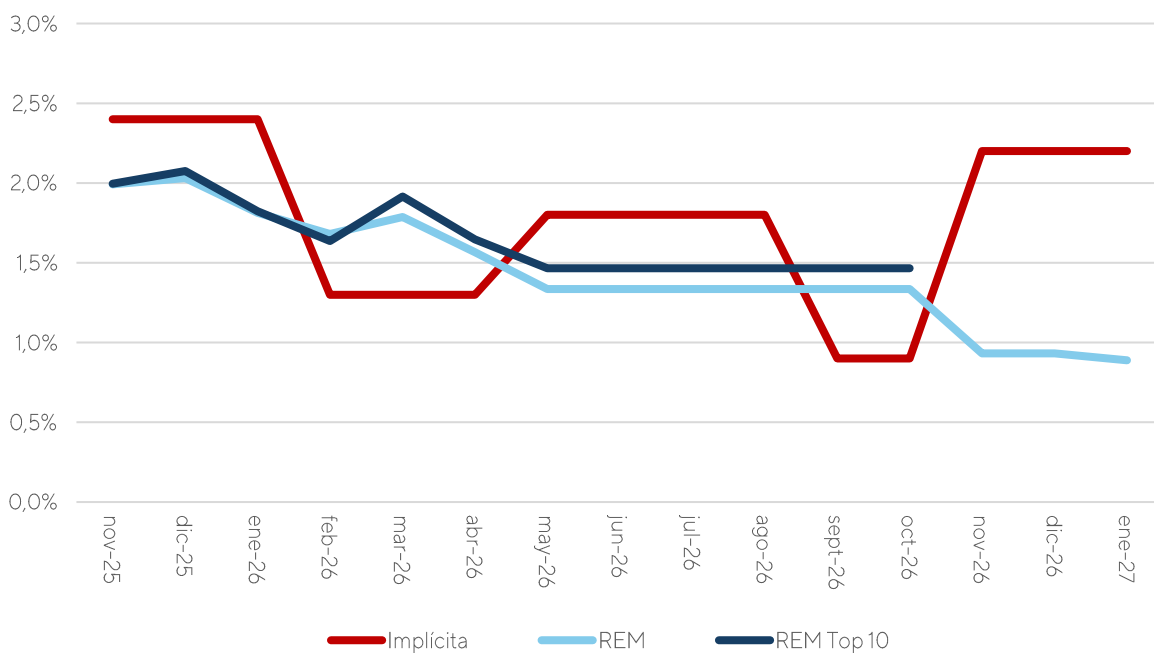
País	Vencimiento	TIR	MD	Δ 5d	Δ 30d
Argentina (CCC)	2029	9,3%	1,7	23	-126
	2030	10,1%	2,1	-3	-52
	2038	10,8%	4,8	11	-46
	2035	10,6%	5,6	3	-61
	2046	10,7%	5,9	43	-30
	2041	10,3%	6,1	-20	-85
Baréin (B+)	2028	5,3%	2,6	0	21
	2034	6,2%	6,8	1	29
	2044	6,8%	11,0	1	22
Kenia (B-)	2028	6,1%	2,1	-9	39
	2031	7,8%	3,5	-42	-15
	2034	8,6%	5,9	-9	39
	2048	9,1%	9,8	-16	3
Egipto (B-)	2033	7,5%	6,0	-16	-10
	2040	8,0%	9,0	-15	-14
	2047	9,2%	9,5	-15	-7
El Salvador (B-)	2032	6,9%	5,1	-1	9
	2035	7,2%	6,8	0	11
	2041	7,8%	9,0	-3	-1
Nigeria (B-)	2030	6,7%	3,7	-37	-66
	2035	7,9%	7,9	-37	-59
	2040	8,3%	10,6	-28	-48
Angola (B-)	2029	8,9%	3,5	-32	-23
	2032	9,7%	4,9	-35	-29
	2048	10,9%	8,6	-33	-5
Pakistán (CCC+)	2031	7,8%	4,5	-7	27
	2036	8,4%	7,1	-6	18

# Monitor de Inflación

## Evolución del IPC General

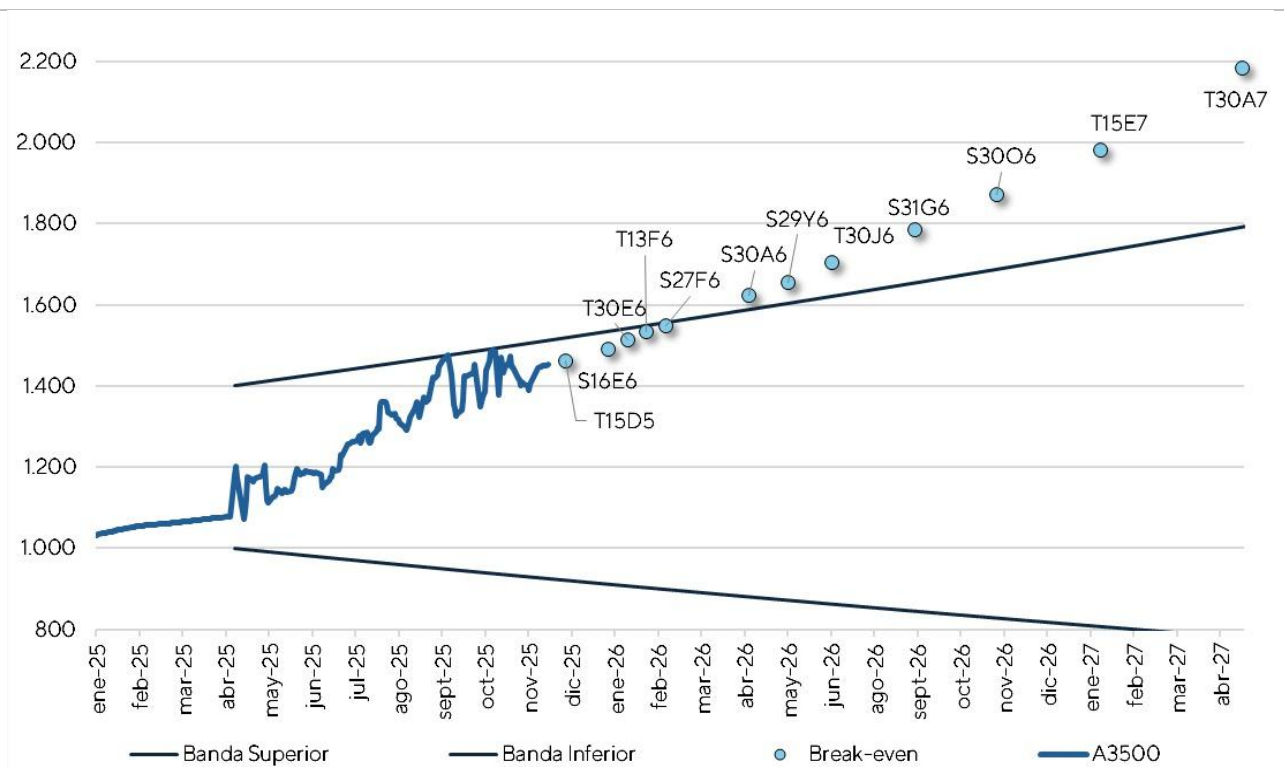


## Inflación Implícita + Inflación REM/REM top-10

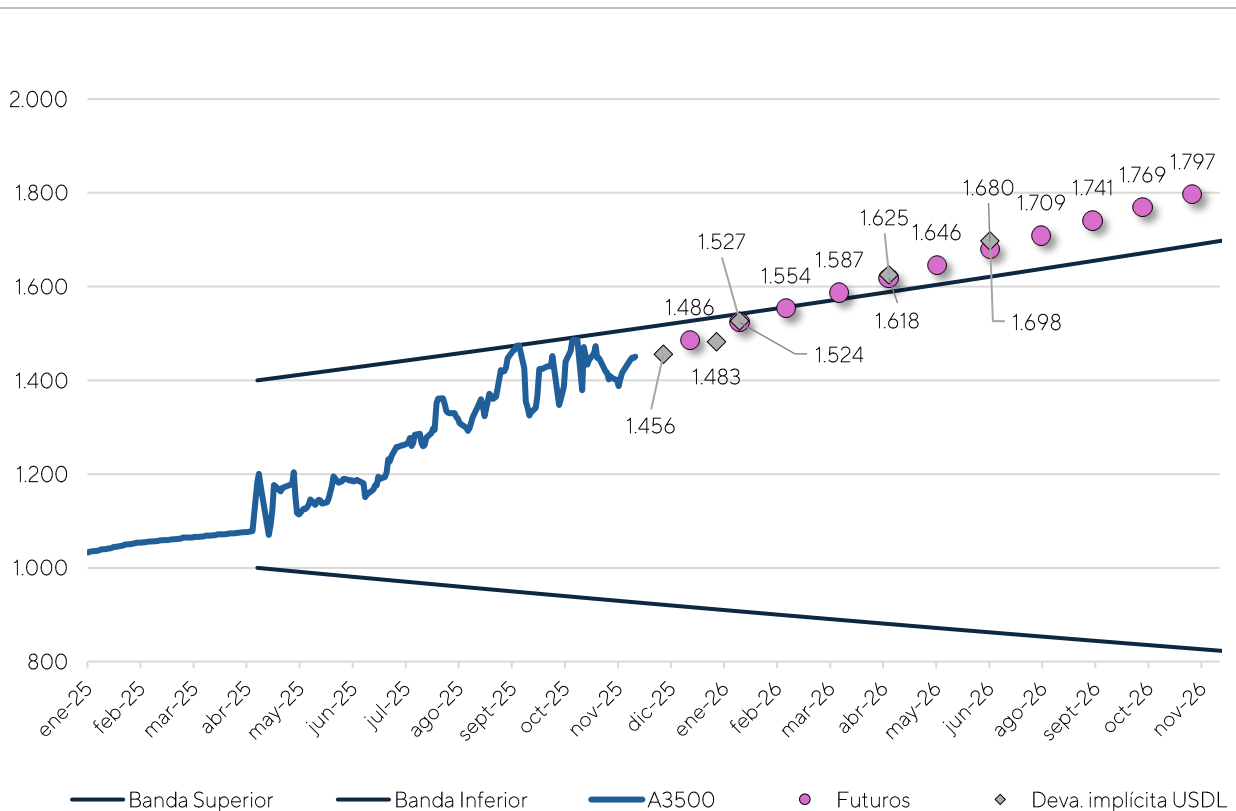


	oct-25	acumulada	interanual		oct-25	acumulada	interanual
IPC General	2,3%	24,8%	31,3%	GBA	2,4%	25,1%	32,0%
Estacional	2,8%	15,8%	12,8%	Pampeana	2,3%	24,7%	30,8%
Núcleo	2,2%	25,8%	33,4%	Noroeste	2,1%	25,2%	31,1%
Regulados	2,6%	26,3%	35,2%	Noreste	2,2%	21,7%	27,5%
Bienes	2,3%	20,6%	24,9%	Cuyo	2,3%	24,4%	30,0%
Servicios	2,5%	34,6%	46,7%	Patagonia	2,4%	26,7%	34,3%

## Break-even de tipo de cambio



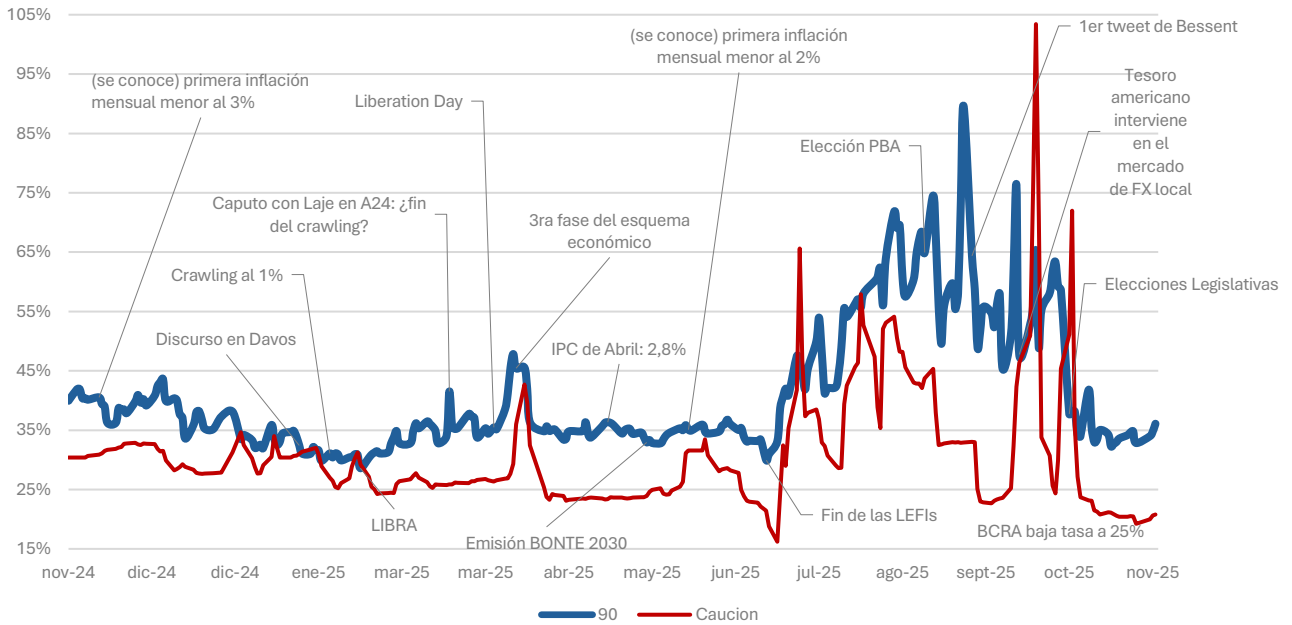
## Rofex + TC implícitos en dólar-linked



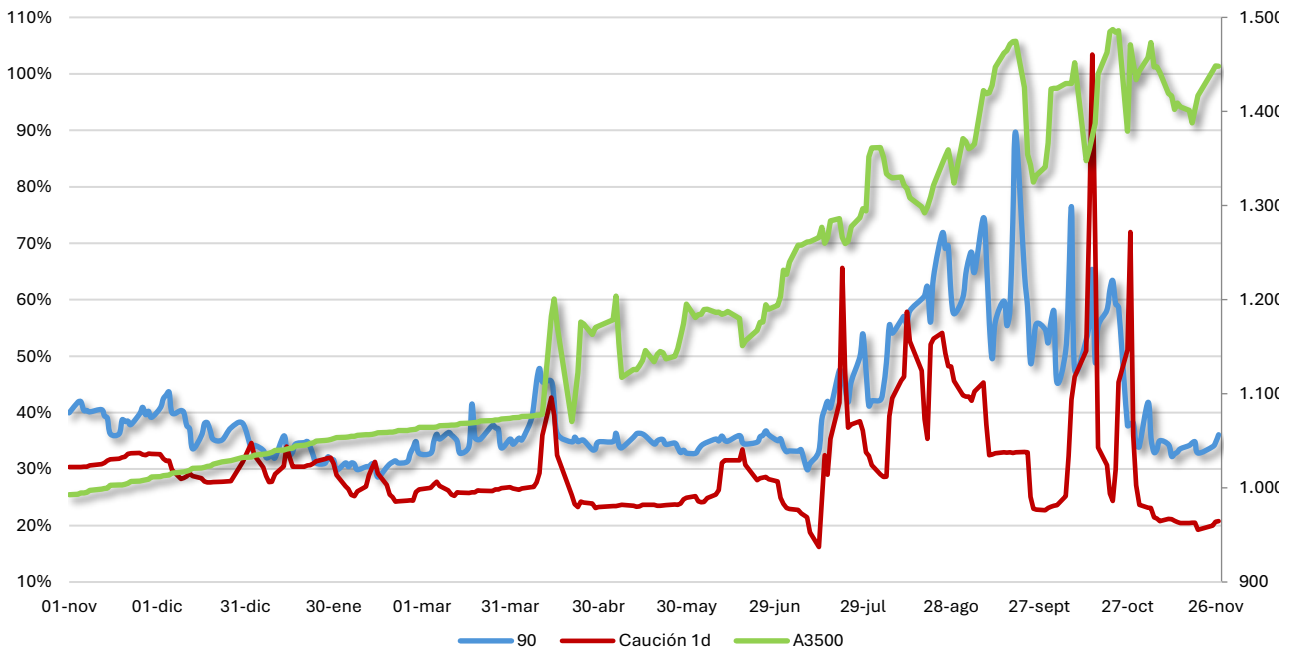


# Nodos

**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](mailto: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.