

Flujos comerciales, Riesgo País y *flight to quality*

Juan Manuel Franco, CFA

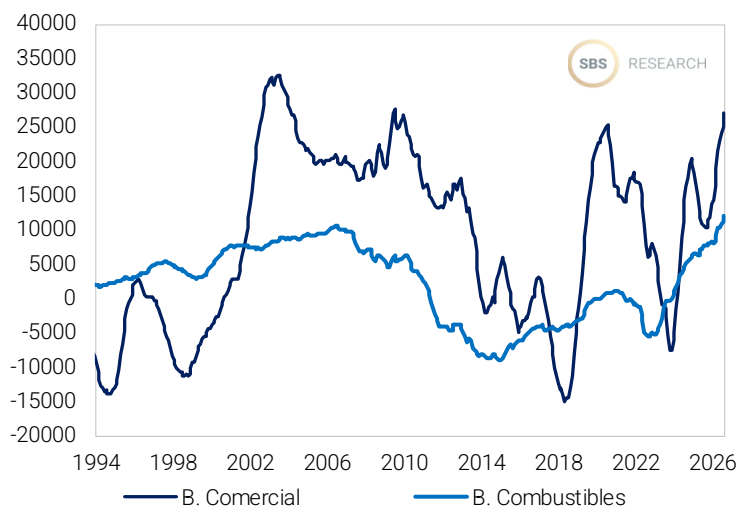
Economista Jefe

jmf@gruposbs.com

- A nivel internacional, la semana mostró una escalada en la tensión en Medio Oriente, que llevó al Brent a operar en USD113/barril, el mayor nivel desde mayo. En este marco, las tasas de USTs operaron calmas aunque ayer jueves, impulsadas por el risk-off en los principales índices estadounidenses, la UST10Y perforó el 5,0% a la baja para operar en 4,95%. Hacia adelante, el foco se lo llevará no sólo la geopolítica sino también las dudas en torno al gasto en capex de IA, las elecciones de EEUU y la decisión de tasas de la Fed la semana próxima. A nivel regional, el ojo estará sobre el ballotage en Brasil este domingo.
- A nivel local, la novedad positiva vino por el lado del superávit comercial de sep-26, que trajo el mayor superávit en combustibles de la historia, consolidando los flujos comerciales como fuente principal de divisas. De todas formas, un ojo deberá estar sobre el potencial impacto del petróleo sobre la inflación local, un CCL que se movió en la semana, y datos de actividad para ago-26 que fueron magros. En tanto, los préstamos privados ARS muestran una mejora en términos reales en la media de 20 ruedas móviles, cuestión relevante pensando en si la actividad podría o no tener algún impulso hacia los próximos meses por esa vía.
- En términos de estrategia, repasamos alternativas en renta fija ARS y USD, que dependerán finalmente no sólo del perfil ante el riesgo sino también del escenario base del inversor particular. En equity local, nada se modifica: Oil & Gas como sector predilecto, algunas opciones alternativas, siempre considerando el costo de oportunidad potencial pensando en la prima electoral que el mercado va asignando a las valuaciones.

Balanza comercial y de combustibles en Argentina

Acumulado de 12 meses, en USDmn ajustados por inflación de EEUU.



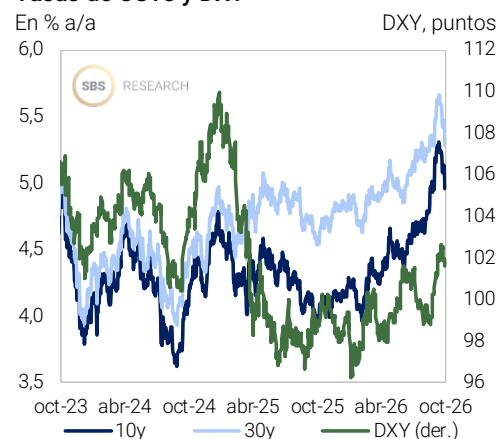
Fuente: SBS Research, Indec, BLS

Comenzando por el frente geopolítico, el conflicto entre EEUU e Irán se sostiene como el eje principal de los mercados energéticos. La Guardia Revolucionaria Iraní (IRGC) sumó una nueva herramienta de presión al confirmar que minas navales detuvieron a tres tanqueros que intentaban cruzar el Estrecho de Ormuz (EO) por rutas que Irán considera no autorizadas, a lo que se sumó un supertanquero incendiado tras impactar contra una mina al sur del EO y nuevos ataques hutíes sobre instalaciones de Arabia Saudita. En este contexto, el Brent que había retrocedido desde los máximos de la semana previa en la rueda del lunes, saltó el martes hasta USD112 en el intradía, su nivel más alto desde mayo, para luego cerrar algo por encima de USD108 luego de que el presidente iraní recibiera en Teherán al jefe del ejército de Pakistán para discutir una mediación. Por el lado diplomático, el lado iraní confirmó que las negociaciones indirectas con EEUU continúan vía Pakistán y Qatar. De todas formas, **ayer jueves Trump negó estar en negociaciones con Irán, impulsando nuevamente el precio del barril a USD114,9 hoy.** Más allá de los vaivenes, los fletes de crudo siguen presionados, con el gasoil como eslabón más tensionado, con todo lo que ello implica sobre las presiones inflacionarias globales. Reiteramos que, en la situación actual, cada rueda de tensión encuentra al crudo con un piso más alto, y que el ojo está en parte también sobre (1) el resultado de las intermedias en EEUU el 3-nov y (2) qué novedades podría haber en el frente diplomático y/o bélico en Medio Oriente tras los comicios.

En tasas de USTs, el panorama fue de compresión, aunque lejos estamos de poder asegurar que los niveles de la semana anterior hayan sido de "techo". La UST10Y operó relativamente estable desde el cierre de la semana pasada, en la zona de 5,1% (operó 5,30% la semana anterior) y cayó a 4,95% ayer, ayudada por el risk-off impulsado por geopolítica e IA (fuerte caída ayer jueves) y datos de vivienda débiles, llevando a la probabilidad de un hike en oct-26 a la zona de 8% hoy. Vale remarcar que la calma en tasas es relativa: el mercado sigue descontando con una probabilidad muy alta (90%) un hike en la reunión del 9-dic a la vez que el DXY sigue operando con ganancias MTD (recortando desde máximos) y aún por encima de los niveles de sep-26. Podría pensarse en que lo que el mercado fue ajustando es el timing del próximo hike y no si ocurre o no, por lo que el escenario de tasas elevadas por más tiempo sigue siendo por ahora el caso base, con la inflación PCE de sep-26 de la semana próxima y la decisión del FOMC como próximos hitos a nivel global. Finalmente, el ballotage brasileño del domingo 25-oct podría actuar como catalizador para el beta regional.

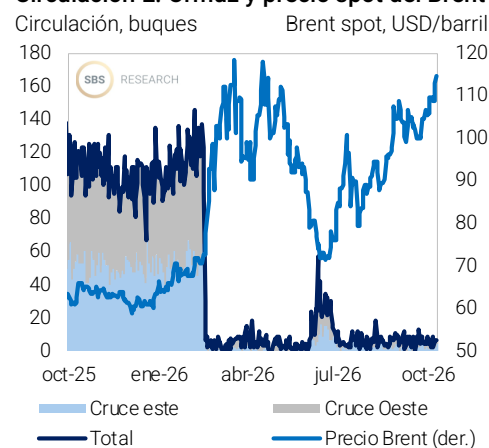
En el plano local, arrancamos por el sector externo, que dejó la mejor noticia de la semana. El superávit comercial de sep-26 fue de USD2976mn, el mayor registro para un mes de septiembre desde que comienza la serie en 1990 y el segundo más alto de la historia en términos nominales, sólo detrás de los USD3450mn de may-26. Ajustando por inflación en USD de EEUU, el superávit comercial de sep-26 estuvo entre los

Tasas de USTs y DXY



Fuente: SBS Research, Reuters, BLS

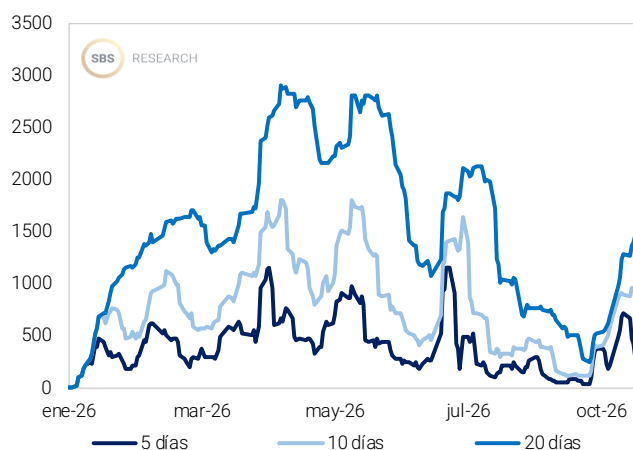
Circulación E. Ormuz y precio spot del Brent



Fuente: SBS Research, Reuters

Saldo acumulado del BCRA en el MULC

Para distintos períodos móviles, en USDmn



Fuente: SBS Research, BCRA

Riesgo País y UST10Y durante el mandato actual

Riesgo País, puntos

Rend. UST10Y, % anual



Fuente: SBS Research, Reuters

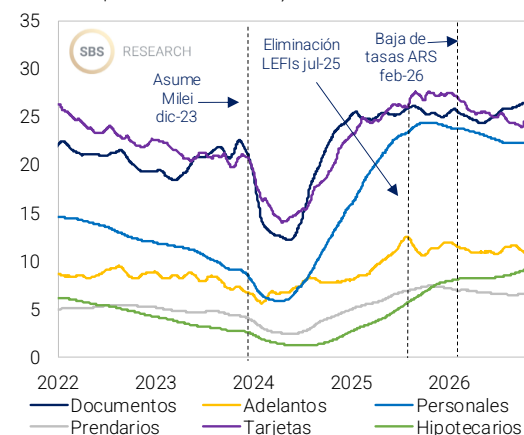
10 más altos de la historia. Las exportaciones treparon 23,5% a/a hasta USD10036mn, el mayor monto nominal de la historia, mientras que las importaciones cedieron 1,8% a/a. **Los favorables términos del intercambio, junto con cantidades exportadas al alza, llevaron a la balanza de combustibles a anotar un superávit de USD1600mn, nuevo máximo histórico.** Con un Brent en tres dígitos y la producción de Vaca Muerta en ascenso, **el canal comercial se consolida como la principal fuente de oferta de divisas**, y es precisamente lo que explica que, aun con demanda privada firme en el margen, el BCRA pueda sostener el saldo comprador. En ese sentido, tras haber cerrado la semana anterior con compras por USD642mn en 4 ruedas, el BCRA acumula al jueves un saldo comprador de USD228mn. **El saldo de oct-26 se ubica así en USD1210mn, y posiblemente el saldo final del mes triplique al saldo de sep-26.** Como hemos marcado en otras oportunidades, cabe destacar que el BCRA ha sido históricamente vendedor en el MULC en los segundos semestres, por lo que, ante la ausencia de factores extraordinarios (como el blanqueo de 2024), la nueva realidad apuntalada por hidrocarburos queda de manifiesto, aun considerando el viento de cola en precios internacionales. Repetimos que, a nuestro entender, la dinámica de las compras del BCRA en el MULC, pero sobre todo la de cómo estas repercuten sobre la acumulación de RRNN, es clave para el mercado pensando en el stock de arranque del año electoral, aun considerando la estacionalidad del agro y las perspectivas favorables en energía y minería.

Mirando el mercado de pesos, la combinación de las operaciones de compras de papeles en el mercado secundario del Tesoro y la absorción de pesos tras la licitación de deuda ARS de la semana pasada, **dejó al entorno de tasas estable**, con caídas marginales para las tasas cortas, con la caución a un día en la zona de TNA 20/21% y la de pases entre bancos apenas por encima. **De todas formas, la parte larga de las curvas ARS siguen jugando otro partido, con duales largos operando en TAMAR +10% y los CER más largos en CER+10%.** Estos rendimientos en el secundario limitan la capacidad de ofrecer papeles largos en licitaciones, por lo que la estrategia de financiamiento hacia adelante posiblemente combinará tramos según las condiciones del momento, procurando además no provocar sobresaltos en la liquidez en pesos, en un contexto en que **el crédito privado en pesos pareciera mostrar una incipiente recuperación en términos reales, aunque heterogénea, entre las distintas líneas de préstamos existentes.** Pensando en licitaciones, se destaca el canje de 73,2% de la letra dollar linked D3006, que redujo los pagos de fin de mes en aprox. \$5,9 billones (dependiendo del FX de fixing), por lo que los pagos a realizar caen a la zona de \$10,9 billones. El buen grado de adhesión podría contener eventuales presiones sobre el FX pensando en el día del fixing la semana próxima. Pensando en la licitación, el ojo del mercado estará sobre el menú ofrecido, recordando que recién en la licitación pasada el Tesoro volvió a ofrecer papeles con vencimiento en el próximo mandato tras 4 licitaciones consecutivas sin hacerlo, aun que también es cierto que se trató de un vencimiento relativamente bajo.

Metiéndonos en datos macro conocidos desde el último Informe Semanal, **se destaca que el viernes por la tarde se conoció el dato de inflación mayorista para el mes de sep-26, que mostró una aceleración de 1,1pp a 3,2% m/m.** El impulso vino principalmente de los primarios (+3,3pp a 7,9% m/m) que a su vez fueron impactados por el petróleo, que aceleró 7pp a 15% m/m producto del incremento en los precios internacionales. La inflación mayorista deja de manifiesto lo que marcamos desde hace meses: la suba en el barril, que no se ha trasladado al surtidor en importante magnitud, puede representar una fuente de presión adicional para la inflación minorista de persistir durante más tiempo este entorno de precios internacionales. Asimismo, otro punto a monitorear será el FX, con un mayorista que subió 0,7% WTD al jueves (aunque anota igual suba para todo el mes) y un CCL que subió 1,2% WTD (+1,5% MTD), con la brecha en la zona de 7,3% y el canje CCL-MEP superando 6%, su mayor nivel desde la flexibilización cambiaria de abr-25 tras el EFF

Préstamos privados en pesos

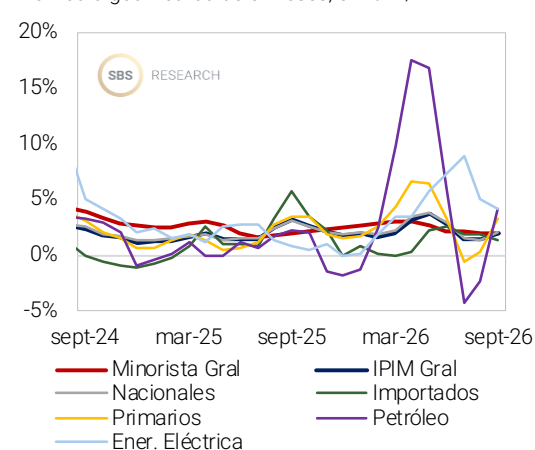
Stock en \$ billones de oct-26, Media móvil 20 días



Fuente: SBS Research, BCRA, Indec

Componentes selec. del IPIM e IPC minorista

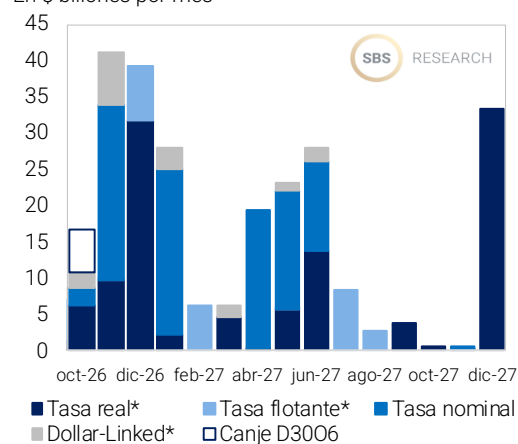
Promedio geométrico de 3 meses, en % m/m



Fuente: SBS Research, Indec

Vencimientos de deuda bruta ARS del Tesoro

En \$ billones por mes



*Calcula a últ. CER y FX A3500. Flotantes considera duales. **Oct-26 es desde últ. lici Fuente: SBS Research, Min. Economía.

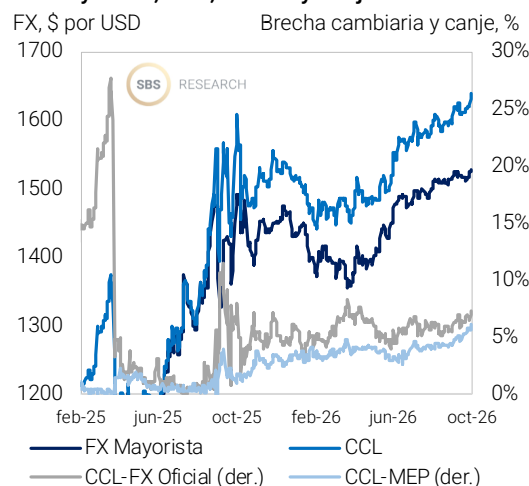
con el FMI. Si bien la dinámica inflacionaria muestra que el pass-through del FX a la inflación lleva más tiempo que durante la administración anterior, no deja de ser un punto que al menos merece cierta atención, en un contexto de estabilidad del TCR hace varias semanas.

Cambiando de frente, se conoció también el viernes pasado por la tarde **el dato fiscal de sep-26**, que arrojó nuevamente superávit tanto a nivel primario como financiero. Así, el período ene-sep 2026 acumula un superávit primario de 1,35pp de nuestro PBI estimado (1,25pp ex-Ing. Extraordinarios) y financiero de 0,35pp (0,25pp ex-Ing. Extraordinarios). Los ingresos tributarios subieron 2,8% a/a real apuntalados por pagos de IIGG y la base de comparación en derechos de exportación, aunque tributos asociados a la marcha de la actividad como IVA y Débitos & Créditos mostraron la 11° y 5° caída mensual consecutiva para la medida interanual real. **La clave para los tributarios será la marcha de la actividad económica (ver siguiente párrafo) y la continuidad en la desinflación, manteniendo un acotado nivel de volatilidad en las condiciones financieras.** En tanto, el gasto primario cayó 0,9% a/a real, destacándose algo que venimos comentando: los subsidios energéticos subieron 8,0% a/a real ante mayores precios del gas, dejando en evidencia que el shock externo impacta sobre las cuentas fiscales, por más que mejore considerablemente los términos del intercambio y las cuentas externas.

De todas formas, **el EMAE se llevó las miradas de la semana: ago-26 mostró un muy tenue rebote de 0,1% m/m s.e. (-1,7% a/a) tras la fuerte contracción de jul-26 (-2,8% m/m s.e.). En el trimestre móvil, el ritmo de caída aceleró a 2,4% t/t s.e. mientras que en el semestre móvil cae 0,5% h/h s.e. Tomando la serie desestacionalizada de ago-26, se necesitaría una suba de 8,6% m/m s.e. en sep-26 para que el 3T26 quede flat vs el 2T26, por lo que la recesión técnica es prácticamente un hecho.** Mirando el acumulado, en 8 meses de 2026 el EMAE avanza 1,2% contra igual período de 2025, mientras que la serie tendencia-ciclo se mantuvo en el mismo nivel de los últimos 4 meses. Repasamos en nuestro **SBS QuickNote** de ayer los principales factores que creemos deberán ser considerados hacia adelante como determinantes de la marcha de la actividad, reiterando una vez más que aquellas variables de la economía real con incidencia en el humor social irán ganando terreno con el correr de los meses a medida que nos adentramos en el ciclo electoral 2027, a la vez que la marcha de la actividad será clave pensando en los ingresos tributarios y el ancla fiscal. En ese sentido, destacamos los siguientes datos: según Indec, en ago-26 los salarios reales privados formales subieron 1,1% m/m y los informales un 1,3% m/m, aunque, a nivel interanual, los salarios privados formales cayeron 2,3% a/a. Contra nov-23, la caída en los privados formales se ubicó en 2,1% real directo, mientras que contra el cierre de 2025 la merma es de 0,7% real directo. La divergencia entre empleo formal e informal será otra cuestión para seguir. Recordamos que, también de acuerdo con Indec, en el 2T26 los puestos de trabajo registrados privados cayeron 137k respecto al 2T25, mientras que, en igual período, subieron 28k los puestos no registrados y avanzaron 230k los no asalariados (cuentapropistas). Mirando contra el 4T23, los puestos de trabajo registrados privados cayeron 337k, mientras que privados no registrados y no asalariados subieron 171k y 41k, respectivamente. La calidad del empleo será otra de las variables que habrá que ir monitoreando de cerca de cara al ciclo electoral.

Antes de meternos de lleno con estrategias de inversión, las cuestiones que fuimos comentando previamente dan cuenta de que, **aún con un importante caudal de flujos comerciales a favor, el mercado viene dando con el correr de las semanas mayor relevancia a la prima electoral, en línea con lo que veníamos destacando en los informes del último tiempo.** Si bien (1) el BCRA reanudó notablemente en octubre sus compras en el MULC, con flujos comerciales y préstamos locales en USD que apuntalan las compras, (2) en contexto de FX estable e inflación moderada, (3) con baja volatilidad en tasas ARS y (4) manteniendo el superávit fiscal, las

FX mayorista, CCL, brecha y canje



Fuente: SBS Research, Reuters

EMAE general y ajustado por "ganadores"



*Elaboración de EMAE ajustado y desestacionalización de dicho indicador es propia. Fuente: SBS Research, Reuters

Salarios reales privados registrados



*Líneas punteadas son promedio 2023 excluyendo dic-23.

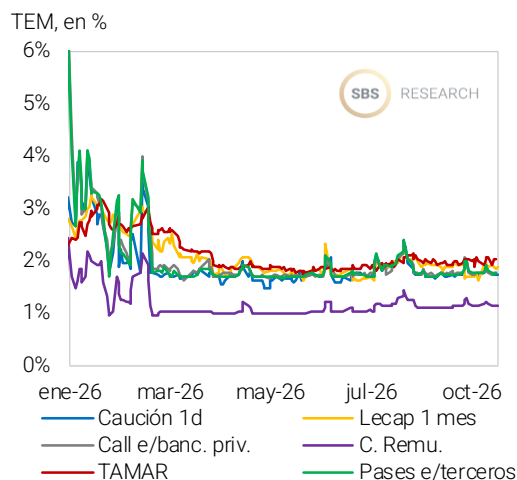
Ponderadores IPC 17/18 estimados en base a ENGHO 2017/18. * Últ dato jun-26. Fuente: SBS Research, Indec

valuaciones de los Globales (Riesgo País llegó a tocar 710pbs en el intradiario del martes, y hoy opera en la zona de 700pbs, cuando a comienzos de jul-26 tocó 402pbs) y el Merval (medido al CCL cae 15,1% YTD y 24,1% desde máximos de jun-26) dan cuenta de la prima electoral, incluso reconociendo que el contexto internacional es altamente volátil. Es por ello que venimos insistiendo con que, a nivel mercado, la dinámica de las variables con incidencia en el humor social serán clave. En ese sentido, el monitoreo de indicadores de confianza, así como de salarios reales y empleo, actividad económica en sectores trabajo-intensivos, inflación, marcha del crédito privado y la mora, serán cada vez más importantes (y ponderadas por el mercado) hacia los próximos meses. Dentro de este tipo de indicadores, **se destaca la suba de 0,8% m/m en el índice de confianza del consumidor (ICC) relevado por la UTD en oct-26, con heterogeneidad regional y por nivel de ingreso. En CABA, el ICC subió 6,8% m/m, mientras que cayó 0,15% m/m en GBA y 0,24% m/m en el Interior. En tanto, para hogares con ingreso alto subió 1,99% m/m mientras que para aquellos con ingreso bajo cayó 1,30% m/m.**

Pasando a estrategias de inversión, y comenzando con estrategias en ARS, la baja de las tasas cortas a la zona de 20/21% TNA y la ausencia de estrés tras la liquidación de la licitación configura un escenario estable de corto plazo. Para perfiles conservadores, seguimos priorizando Lecap cortas (hasta ene-27) como posición base, con la ventaja de que la normalización mencionada en el entorno de tasas y de liquidez reduce el riesgo de episodios de mark-to-market negativos como los de la primera mitad de ago-26. Dicho esto, debe hacerse la salvedad de que, en términos de inflación, el dato de la mayorista afectado por la suba del petróleo lleva a la necesidad de seguir bien de cerca las cuestiones nominales en un contexto en que el pass-through energético podría trasladarse al minorista en caso de persistir el precio del barril en esos niveles. En ese sentido, el tramo corto CER gana atractivo como cobertura frente a un octubre en el que combustibles y regulados tendrían peso, siendo a nuestro juicio un buen complemento de una posición en tasa fija corta para aquellos menos constructivos en inflación. Dicho esto, los datos de alta frecuencia que monitoreamos no sugieren de momento presiones importantes en lo que va del mes. En el tramo largo, los duales a dic-29 y jun-30 cerca de TAMAR+10% ofrecen una alternativa superadora a la tasa fija en lo que a estirar duration se refiere, cubriendo los distintos senderos de nominalidad, pero reiteramos que la compresión de márgenes podría verse demorada en caso de oferta del Tesoro en el primario, a la vez que la prima electoral también juega sobre las curvas ARS (evidencia de ello son las tasas forward entre papeles con vencimiento en el actual mandato y en el siguiente) y debe considerarse. En tanto, para quienes busquen cobertura cambiaria con 2027 en el radar, la Lelink D15E7 y el TZV27 adjudicados en el canje aparecen como alternativas líquidas, considerando que el FX viene estable pero que la demanda de cobertura podría incrementarse ante la incertidumbre sobre el ciclo electoral.

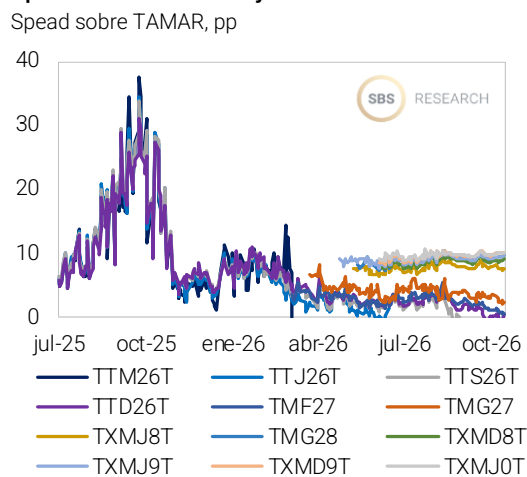
Respecto a renta fija USD, la semana mostró un viento de frente que se redujo, con tasas de USTs que cedieron desde máximos (la compresión adicional de ayer por el risk-off también puede leerse como viento de frente aun con tasas bajando en la rueda), pero con un riesgo doméstico al alza, con el Riesgo País superando los 700pbs y operando en su nivel más alto del año, y el más alto desde la semana posterior a las elecciones legislativas de oct-25. Para perfiles agresivos, constructivos a nivel de macro y crédito, los rendimientos de Globales configuran puntos de entrada que no se veían desde hace prácticamente un año, con GD35/41 como los papeles de mayor convexidad ante cualquier señal que reduzca la incertidumbre. Remarcamos que la incertidumbre no se asocia tanto al programa financiero 2027 sino al devenir del ciclo electoral 2027. Dicho esto, el momentum sigue siendo netamente negativo y, con el balotaje en Brasil el domingo y el FOMC la semana próxima, no vemos urgencia en completar posiciones de una sola vez, con el valor pudiendo encontrarse en un armado de posiciones escalonado, ya que la prima

Tasas cortas ARS en 2026



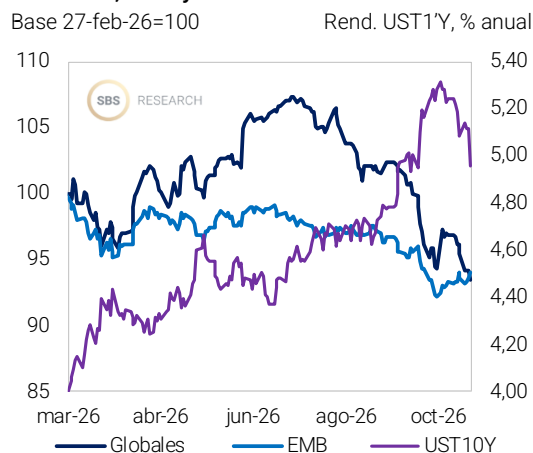
Fuente: SBS Research, BCRA, Reuters

Spread de títulos con ajuste TAMAR



Fuente: SBS Research, Reuters

Globales*, EMB y rendimiento del UST10Y



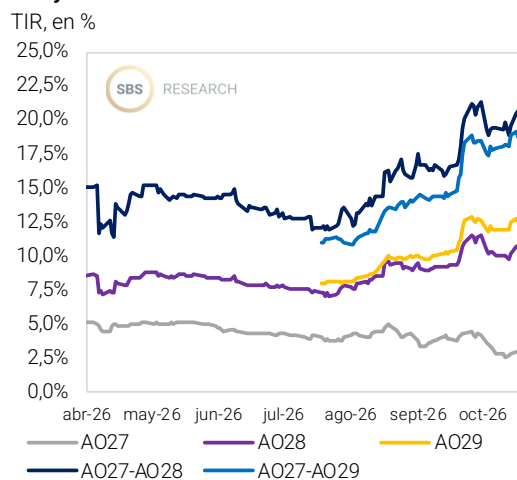
*Promedio ponderado por outstanding. Fuente: SBS Research, Reuters

electoral seguirá presente, aún con flujos comerciales claramente favorables. Pasando a Bonares, rendimientos de doble dígito en AO28 y AO29 mantienen el atractivo relativo de la familia AO27/AO28/AO29 para quienes prioricen flujos, con el agregado de que el canal comercial récord y las compras del BCRA refuerzan la capacidad de pago de corto plazo que es lo que, en definitiva, remunera ese tramo. Para perfiles conservadores, insistimos en el Tier 1 energético: con el Brent en USD114, la generación de caja de los créditos de Vaca Muerta mejora trimestre a trimestre, y el superávit energético récord de septiembre es la evidencia más concreta de esa dinámica, aunque seguimos recomendando acotar duration mientras la UST30Y no muestre un techo claro, aun con la compresión de spreads de esta semana. Entre los riesgos, a los habituales (Fed, pass-through energético, ritmo del MULC) sumamos la posibilidad de que el deterioro de la economía real se traduzca en un humor social negativo para el oficialismo, lo que podría presionar adicionalmente los spreads.

Pasando a renta variable, el Merval en CCL acumula al cierre de ayer una contracción de 3,1% en la semana, frente a la merma de 1,8] para el EEM y un EWZ flat, que llega al balotaje del domingo con el mercado descontando un escenario favorable a Flavio Bolsonaro que, de confirmarse, podría dar aire al beta regional. En términos sectoriales, el dato de comercio exterior de septiembre no hace más que confirmar la tesis estructural que mantenemos en Oil & Gas (VIST, PAM, YPF): exportaciones energéticas creciendo 89% a/a en valor y 39,8% a/a en cantidades con un Brent que no cede, en un contexto en que la financiación de los proyectos de GNL sigue avanzando, configuran el único sector con catalizadores claros tanto por precio como por volumen. Por el contrario, los datos de empleo del INDEC, con la totalidad de la creación de puestos explicada por informalidad y cuentapropismo, nos llevan a mantener la subponderación en consumo masivo e industriales, donde seguimos sin ver un driver que justifique expandir múltiplos. En bancos, la elevada mora crediticia sigue siendo un dato negativo para los fundamentos, aunque lo dicho previamente en el informe respecto a la dinámica del stock de préstamos privados ARS en términos reales creciendo en disintas líneas (aunque con notable heterogeneidad) son un punto a monitorear por la positiva. Las distribuidoras de gas (ECOG, GBAN, TGNO4) y BYMA siguen siendo nuestras alternativas defensivas por flujo, mientras que TXAR y ALUA conservan el rol de cobertura clásica que suelen tener en años electorales.

Cerrando el informe, la semana dejó un mundo en el que el crudo volvió a tocar máximos de cinco meses, con la diplomacia en Medio Oriente avanzando a paso lento, tasas que descomprimieron y un mercado en modo risk-off el jueves, que veremos cuánto dura. A nivel local, la fotografía de los flujos es la mejor en meses (superávit comercial récord, BCRA acelerando en el MULC, tasas cortas normalizándose y un canje de DL que alivia el cierre de octubre), pero los precios de los activos argentinos cuentan otra historia, con el Riesgo País en máximos del año aun con viento de cola externo en tasas esta semana. Esa brecha entre flujos y valuaciones es, a nuestro juicio, la señal de que la economía real, el empleo y el humor social siguen formando parte del pricing, tal como veníamos destacando desde hace algunos meses, aún con un año por delante hasta las presidenciales. Mirando la semana próxima, el balotaje brasileño del 25-oct, el FOMC del 28-oct y la última licitación del mes serán los hitos de la semana entrante.

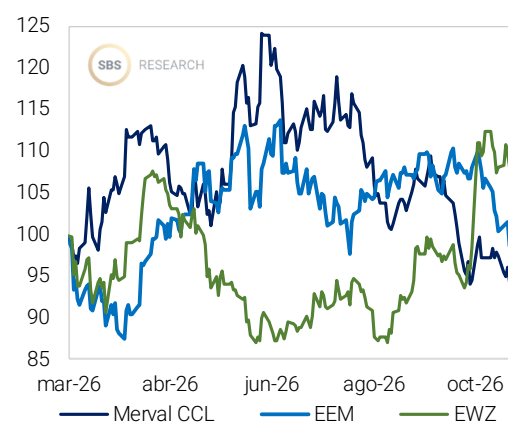
TIR y tasas forward de Bonares AO



Fuente: SBS Research, Reuters

Merval en CCL, EWZ y EEM

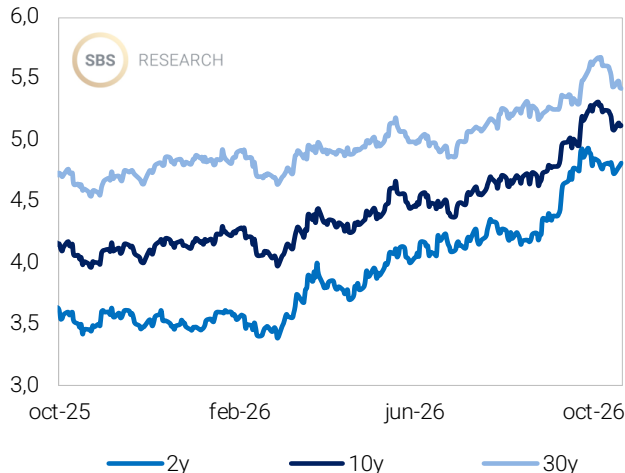
Base 27-feb-26=100



*Ponderado por outstanding. Fuente: SBS Research, Reuters

Tasas de interés de Treasuries

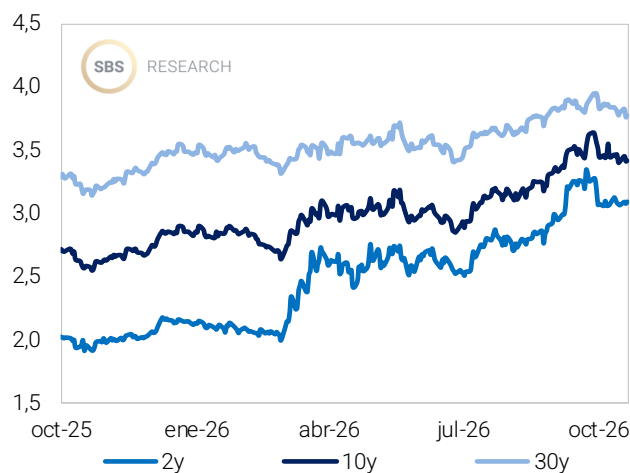
Rendimientos de bonos del Tesoro de Estados Unidos, en %



Fuente: SBS Research, Reuters

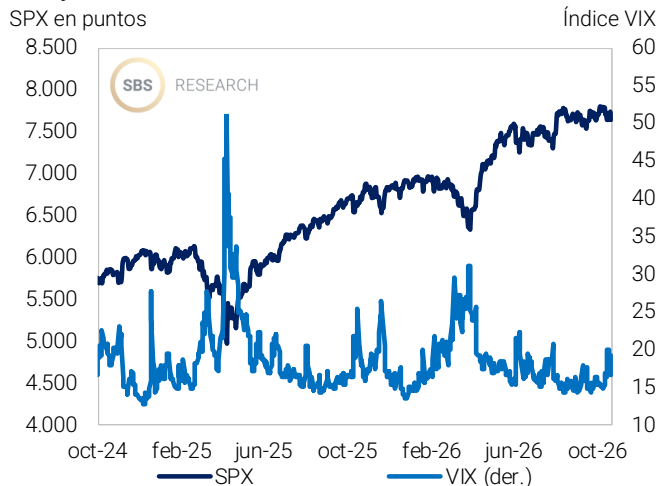
Tasas de interés de Bunds

Rendimientos de bonos del Tesoro de Alemania, en %



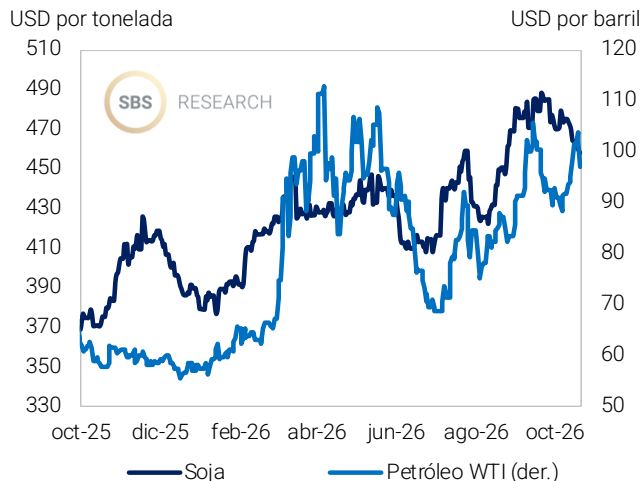
Fuente: SBS Research, Reuters

SPX y volatilidad de acciones



Fuente: SBS Research, Reuters

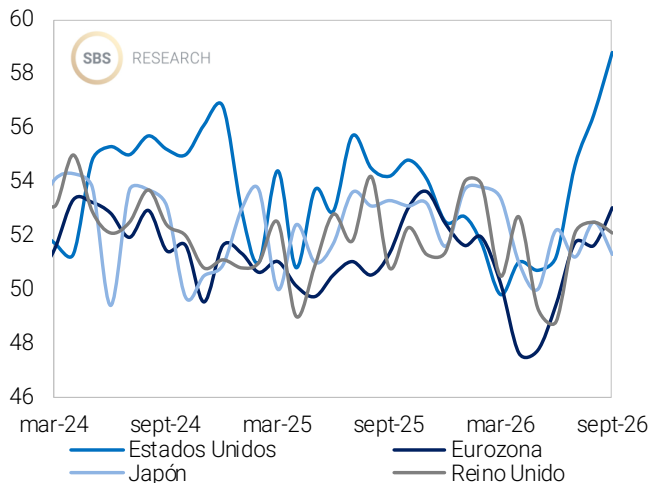
Precios de commodities



Fuente: SBS Research, Reuters

PMI's de servicios de economías desarrolladas

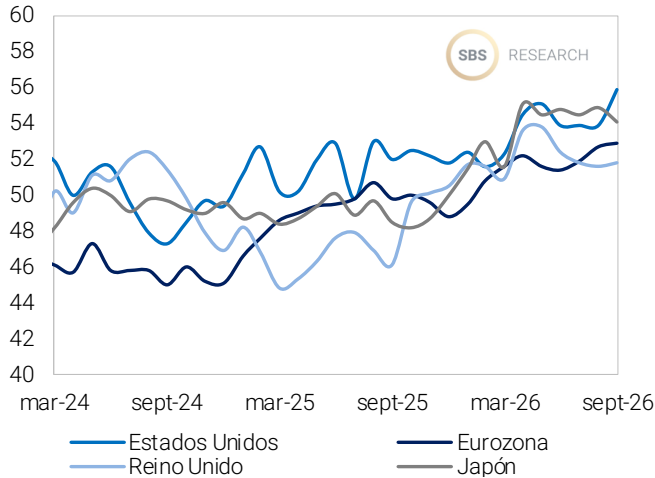
En puntos (+50=expansión)



Fuente: SBS Research, Reuters

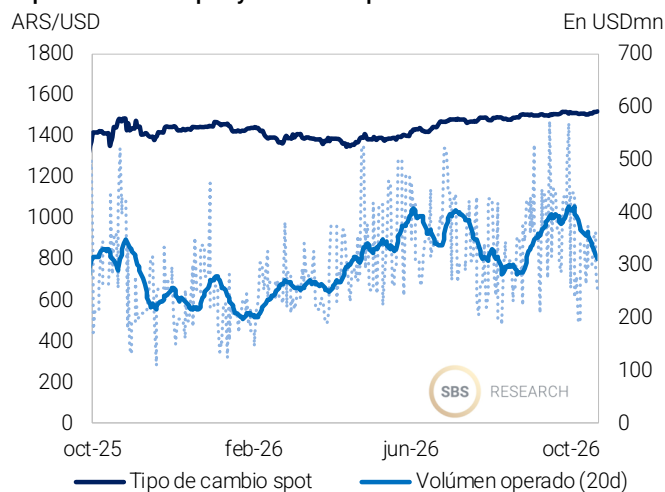
PMI's manufactureros de economías desarrolladas

En puntos (+50=expansión)



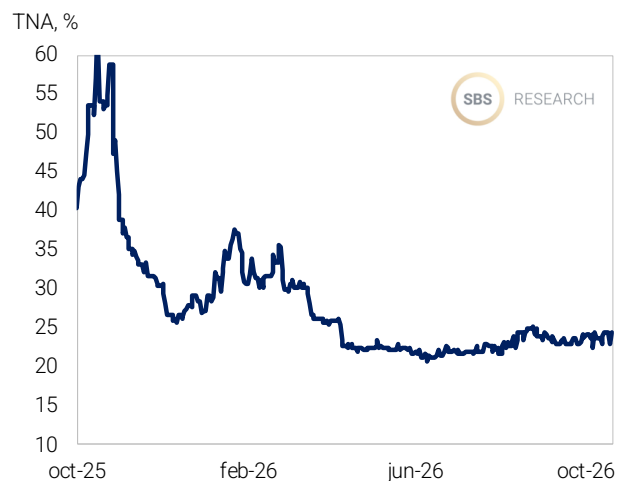
Fuente: SBS Research, Reuters

Tipo de cambio spot y volumen operado



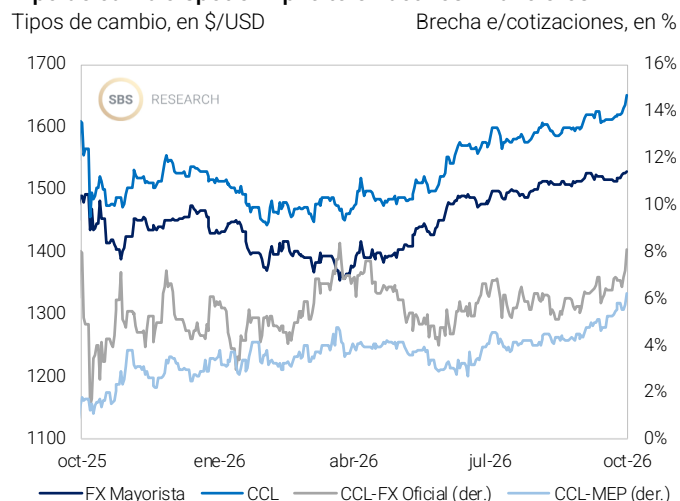
Fuente: SBS Research, Reuters

Tasa TAMAR



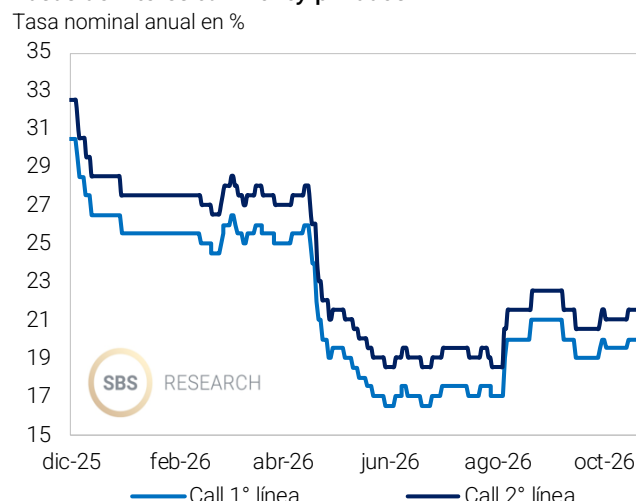
Fuente: SBS Research, Reuters

Tipo de cambio spot e implícito en activos financieros



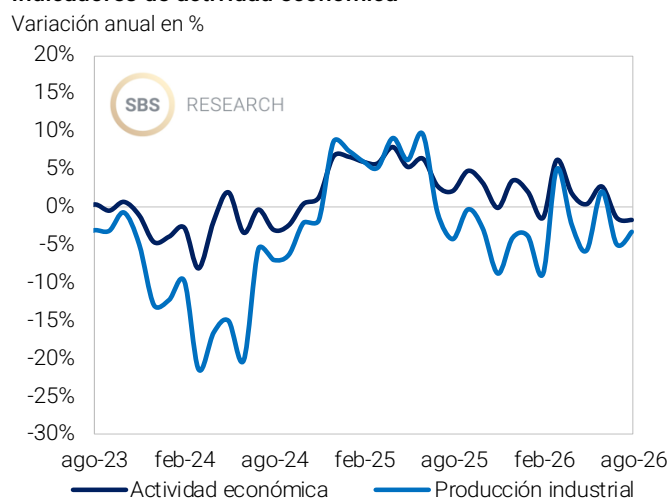
Fuente: SBS Research, Reuters

Tasas de interés call money privados



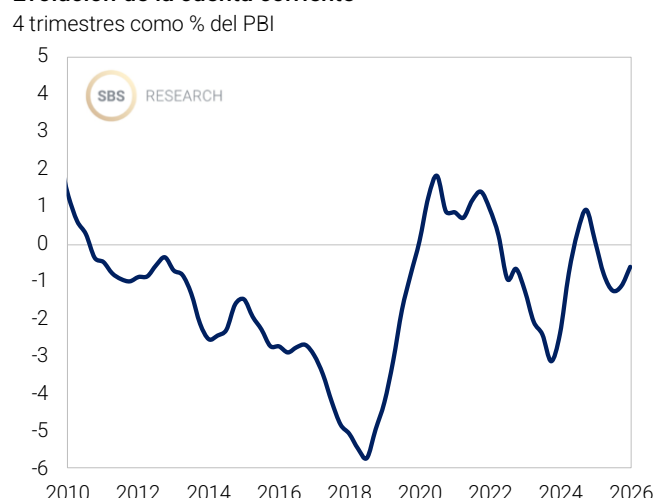
Fuente: SBS Research, Reuters

Indicadores de actividad económica



Fuente: SBS Research, Reuters

Evolución de la cuenta corriente



Fuente: SBS Research, Reuters

Indicadores del mercado global

	Nivel	Diario	Semanal	Mensual	Acumulado '26
Tasas de interés a 10 años					
Mercados desarrollados					
Estados Unidos	4,969	--15pbs	--11,2pbs	--31,6pbs	+80,6pbs
Alemania	3,329	--9,4pbs	--8,8pbs	--23,7pbs	+47pbs
Reino Unido	5,336	--5,1pbs	--3,9pbs	--8pbs	+86pbs
Japón	2,868	--1,4pbs	--6,9pbs	--18,3pbs	+78,9pbs
Italia	4,582	--0,1pbs	+10,4pbs	--2,7pbs	+106,9pbs
Francia	5,073	+5pbs	+27,9pbs	+21,6pbs	+150,9pbs
Grecia	4,408	--1,6pbs	+11,2pbs	--9,7pbs	+96,7pbs
Portugal	3,902	--3,2pbs	+7,4pbs	--10,6pbs	+76pbs
Mercados emergentes					
Brasil	13,085	+6pbs	-	--107,5pbs	--68,9pbs
Chile	6,020	-	+1,5pbs	--23pbs	+61pbs
Colombia	13,052	+7pbs	+12,5pbs	+10,6pbs	+40,1pbs
India	7,461	+1,8pbs	+8,4pbs	+27,3pbs	+87,2pbs
Indonesia	7,446	-	+27,7pbs	+34pbs	+132,7pbs
México	9,260	--1,6pbs	--4,1pbs	--37pbs	+31pbs
Perú	6,707	+3,4pbs	+17,7pbs	--2,7pbs	+129,2pbs
Polonia	6,438	--4,2pbs	+11,4pbs	+7,5pbs	+126,2pbs
Turquía	32,83	--7pbs	--15pbs	--1pbs	+566pbs
Mercados accionarios					
S&P 500	7.663	-1,21%	0,05%	0,16%	11,95%
Dow Jones	52.868	0,02%	1,66%	3,85%	10,00%
FTSE 100	10.725	-0,26%	-1,44%	1,12%	7,99%
EuroStoxx 50	5.348	-1,14%	-1,04%	0,47%	8,75%
MSCI LatAm	3.294	-1,85%	-0,81%	8,38%	21,58%
Monedas de referencia					
Economías desarrolladas					
EUR	1,121	-0,16%	-0,22%	-1,01%	-4,52%
GBP	1,340	0,04%	0,53%	1,01%	-0,55%
JPY	156,8	-0,87%	-0,78%	-0,40%	0,07%
CNY	6,675	-0,02%	-0,17%	-0,45%	-4,56%
CHF	0,820	-0,49%	-0,42%	-1,83%	3,55%
Latinoamérica					
BRL	5,044	0,41%	-0,35%	-2,51%	-7,90%
CLP	985,6	0,46%	0,12%	1,42%	9,58%
COP	3.175	-0,46%	0,24%	-3,54%	-15,69%
MXN	18,70	0,15%	1,17%	3,51%	3,85%

Fuente: SBS Research, Reuters (información al cierre del 22-oct-26)

Indicadores del mercado local

	Nivel	Diario	Semanal	Mensual	Acumulado '26
Tipo de cambio y tasas de interés					
Mercado cambiario					
Mayorista	1528	0,13%	0,66%	0,73%	5,02%
BCRA A3500	1528	0,08%	0,88%	0,68%	4,69%
Implícito*	1639	0,23%	1,13%	1,57%	7,74%
Brecha contra mayorista	7,26%	+10pbs	+50pbs	+90pbs	+270pbs
Informal	1545	0,00%	0,65%	0,32%	2,32%
Brecha contra mayorista	1,11%	-10pbs	-0pbs	-40pbs	-270pbs
Tasas de interés					
Call entidades de 1° línea	20,00%	-	-	-	-550pbs
Caución a 7 días	20,00%	-70pbs	-100pbs	-380pbs	-200pbs
TM20 bancos privados	23,63%	-	-30pbs	+40pbs	-370pbs
Plazo fijo a 1 mes	20,00%	-	-	+100pbs	-200pbs
Mercados accionarios					
MSCI Merval	97993	-1,55%	-2,01%	-0,98%	-8,52%
En dólares, al tipo de cambio implícito*	1702	-1,77%	-3,10%	-2,51%	-15,09%
Sector bancario					
BBVA Banco Francés	6830,0	-1,59%	-1,73%	-1,59%	-1,59%
Banco Macro	10280,0	-2,37%	-0,58%	-5,08%	-24,24%
Grupo Financiero Galicia	5900,0	-1,91%	1,64%	-2,48%	-28,05%
Grupo Supervielle	2378,0	-1,98%	1,11%	2,41%	2,41%
Grupo Financiero Valores	514,0	-2,10%	-2,84%	-3,66%	-6,63%
BYMA	242,75	1,15%	-3,67%	-2,12%	-2,12%
Utilities, petróleo y gas					
Central Puerto	1920,0	-3,76%	-7,60%	-1,94%	-26,51%
Edenor	1510,0	-2,08%	-9,04%	-10,65%	-35,36%
Pampa Energía	5085,0	-0,29%	-2,96%	1,09%	1,09%
Transener	2419,0	0,17%	-5,51%	-21,97%	-32,38%
Transportadora de Gas del Norte	2917,5	-1,85%	-7,67%	-9,46%	-39,25%
Transportadora de Gas del Sur	8475,0	-0,99%	0,36%	1,19%	1,19%
YPF	8040,0	-2,43%	-4,63%	-0,68%	-0,68%
Materiales, telcos y otros					
Aluar	852,5	2,10%	2,34%	3,33%	-14,19%
Cresud	1784,0	-1,87%	-4,09%	-4,09%	-4,09%
Loma Negra	3065,0	-2,78%	-5,91%	3,55%	-21,11%
Ternium	769,0	0,26%	8,46%	14,86%	14,86%
Telecom	4147,5	-2,98%	2,60%	4,41%	4,41%

*Implícito en precios de activos en el mercado local. Fuente: SBS Research, Reuters (información al cierre del 22-oct-26)



Para mayor información llámanos al **(011) 4894-1800**, a los siguientes contactos:

COMERCIAL

INSTITUCIONALES Y CORPORATIVOS

Gastón Donnadío
Int. 196 / gd@gruposbs.com

María Victoria Acuña
mva@gruposbs.com

Felipe Sanguinetti
fms@gruposbs.com

FINANZAS PERSONALES

Juan Ignacio Biale
Int. 170 / jib@gruposbs.com

Julián Sznajderhaus
Int. 405/127 / jsz@gruposbs.com

Fernando Rama
frr@gruposbs.com

Ignacio Murua
im@gruposbs.com

Bautista de la Canal
bc@gruposbs.com

Lucas Gabriel Eiras
bc@gruposbs.com

SALES & TRADING

Francisco Bordo Villanueva
Int. 403 / fbv@gruposbs.com

Carlos Carafí
Int. 408 / cc@gruposbs.com

Jorge de Vera, CIAA
Int. 409 / jdv@gruposbs.com

Lucas Dalmau
ld@gruposbs.com

Juan Matías Brandi
jmb@gruposbs.com

DISCLAIMER

La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas, ni suplanta la toma de decisiones de inversión, con el debido y previo asesoramiento legal, fiscal y contable a cargo del inversor. No se garantiza la genuinidad o veracidad de la información, ni se asume obligación alguna de actualizar cualquiera de los datos incorporados en el documento. Se encuentra prohibida la distribución o reproducción –total o parcial– de la información contenida en el documento.