

Renta fija argentina: lo que dejó 2025 y las claves para 2026

Las primeras semanas de cada año suelen funcionar como un punto de inflexión: permiten reordenar prioridades, recalibrar expectativas y poner en perspectiva lo ocurrido en el período previo. En ese marco, y ya con algunos días transcurridos de 2026, resulta oportuno detenerse a analizar la performance del mercado local de renta fija durante el último año.

Con ese objetivo, en CRITERIA construimos una serie de índices de performance diseñados para capturar la evolución de los principales segmentos y curvas del mercado de deuda argentina. En particular, analizamos índices de bonos a tasa fija en pesos —segmentados por tramo corto, medio y largo—, bonos ajustados por CER (cortos y largos), bonos duales (cortos y largos), bonos dólar linked, y títulos emitidos en moneda dura, incluyendo Bopreales, Globales y Bonares. Esta desagregación permite una lectura más precisa del comportamiento relativo de cada instrumento y de las preferencias que fue revelando el mercado a lo largo del año.

Tabla nro. 1 muestra la performance, expresada en pesos, de cada uno de estos índices.

Moneda	Índice	Variación en ARS en 2025	Variación en USD en 2025
Emitidos en pesos	Bonos Cortos a Tasa Fija	39,9%	9,0%
	Bonos Medios a Tasa Fija	29,7%	1,7%
	Bonos Largos a Tasa Fija	27,8%	0,3%
	Bonos Cortos ajustados por CER	44,1%	13,0%
	Bonos Largos ajustados por CER	54,1%	20,9%
	Bonos Duales Cortos	36,6%	7,3%
	Bonos Duales Largos	32,5%	4,0%
	Bonos dólar-linked	53,7%	20,6%
Emitidos en dólares	Bonos Globales	51,3%	16,5%
	Bonos Bonares	48,5%	18,7%
	Bopreales	46,7%	15,1%
Inflación 2025			30,9%

El balance de 2025 muestra una performance claramente heterogénea dentro del mercado de renta fija en pesos, con ganadores bien definidos y algunos segmentos que quedaron rezagados frente a una inflación anual del 30,9%¹. En el extremo superior se ubicaron los bonos largos ajustados por CER, que lideraron el ranking con una suba del 54,1%, seguidos muy de cerca por los bonos dólar-linked (53,7%) y por los bonos globales en dólares, que medidos en pesos avanzaron 51,3%. En todos estos casos, el rendimiento superó ampliamente a la inflación, reflejando tanto la búsqueda de cobertura —ya sea vía indexación o tipo de cambio— como la compresión neta de spreads a lo largo del año. También mostraron retornos reales positivos los bonos cortos ajustados por CER (44,1%), los bonos a tasa fija de corto plazo (39,9%) y, algo más atrás, los bonos duales, tanto cortos (36,6%) como largos (32,5%), todos ellos con rendimientos por encima del IPC, aunque con menor margen. En contraste, los desempeños más débiles se concentraron en los tramos medios y largos de los instrumentos a tasa fija en pesos, con subas de 29,7% y 27,8%, respectivamente, que no lograron compensar la inflación y arrojaron retornos reales negativos.

Mirando la performance en dólares, el ordenamiento de ganadores y perdedores no cambia de manera sustancial, aunque permite marcar qué estrategias lograron generar retorno real en moneda dura y cuáles apenas preservaron valor. En el grupo líder aparecen, sin sorpresas, los instrumentos con cobertura directa frente al tipo de cambio y los de mayor duration real: los bonos largos ajustados por CER encabezaron el ranking con una suba del 20,9% en USD, seguidos muy de cerca por los bonos dólar-linked (20,6%). En ambos casos, el desempeño refleja la combinación de una cobertura de inflación, corrección cambiaria y compresión de rendimientos reales implícitos, lo que potenció para estos instrumentos un buen carry en dólares. A este grupo se suman los bonos hard dollar, con retornos sólidos: los Bonares avanzaron 18,7%, los Globales 16,5% y los Bopreales 15,1%, capturando principalmente la mejora en la percepción de riesgo soberano y la baja de tasas exigidas por el mercado.

¹ Al momento de publicar el presente, la variación del IPC correspondiente al mes de diciembre de 2025 no se ha publicado aún por lo que, para la inflación anual, consideramos para el último mes del año la inflación del 2,3% informada por el BCRA en su relevamiento de expectativas de mercado.

En un escalón intermedio se ubicaron los bonos CER de corto plazo (13% en USD) y los bonos a tasa fija cortos (9%), que lograron retornos positivos, pero sensiblemente menores, reflejando una menor exposición a la compresión de tasas reales y una duración más acotada. Más atrás quedaron los bonos duales, tanto cortos (7,3%) como largos (4%), cuya estructura híbrida limitó la captura plena en USD de los movimientos más favorables del año.

Finalmente, los segmentos de peor desempeño en dólares fueron los bonos a tasa fija de duration media y larga, con subas de apenas 1,7% y 0,3%, respectivamente. En estos casos, la combinación de carry insuficiente, duración intermedia y ausencia de una cobertura efectiva frente al tipo de cambio dejó a estos instrumentos prácticamente planos en moneda dura. En síntesis, 2025 volvió a confirmar que, en un contexto de normalización incompleta y volatilidad macro, la generación de retornos en dólares estuvo concentrada en activos con indexación explícita, exposición cambiaria o riesgo soberano, mientras que la tasa fija en pesos, especialmente en plazos largos, fue la estrategia menos eficiente para el inversor dolarizado.

¿Qué podemos esperar para 2026?

Con ese punto de partida, 2026 se perfila como un año de transición, más ordenado en lo macro, pero todavía lejos de ser lineal desde el punto de vista financiero. A diferencia de 2025 —dominado por la agenda política, la volatilidad, los ajustes de precios relativos y la recomposición de portafolios— el escenario base para 2026 combina desinflación, recuperación de la actividad y normalización gradual de los precios de los activos, aunque bajo un esquema monetario y cambiario al que los agentes aún no se adaptan por completo.

Si la inflación efectivamente continúa desacelerándose, el gran cambio estará en el retorno de la tasa real como variable relevante. En ese contexto, los instrumentos que en 2025 funcionaron como cobertura —CER, dólar linked y hard dollar— perderán parte de su carácter defensivo y comenzarán a ser evaluados más por carry y duration que por protección. Esto abre espacio para una rotación gradual hacia tasa fija en pesos, especialmente en los tramos

cortos y medios de la curva, siempre que el proceso de desinflación se consolide y el anclaje nominal gane credibilidad.

Sin embargo, el régimen cambiario actual introduce un límite claro a la complacencia. La banda y su deslizamiento reducen la probabilidad de un salto discreto, pero no eliminan la volatilidad intra-banda ni el riesgo de tensiones puntuales, sobre todo en episodios de estrés externo o concentración de flujos. En ese marco, es esperable que el mercado siga demandando cobertura cambiaria, lo que sugiere que el dólar linked y los bonos hard dollar seguirán cumpliendo un rol táctico.

Desde una perspectiva más amplia, 2026 podría ser el año en el que el mercado empiece a premiar consistencia más que cobertura: menor inflación, crecimiento moderado y mejora en la dinámica fiscal deberían traducirse en compresión adicional de spreads y en una curva de pesos más profunda. No obstante, el equilibrio podría seguir siendo frágil y altamente dependiente de la ejecución de política económica. En síntesis, menos volatilidad que en 2025, pero todavía lejos de un régimen plenamente estable: un año donde la selección de instrumentos, la gestión de duration y el timing volverán a ser tan importantes como la dirección macro.

CRITERIA Research

Gustavo Araujo
Head de Research

Guadalupe Birón
Estratega de Renta Fija

Federico Sibilía
Estratega de Renta Fija

Valentino Caramutti
Estratega de Renta Variable

Alan Feldman
Estratega de Renta Variable

Fecha de Publicación: 5 de enero de 2026

contacto@criteria.com.ar | CRITERIA© 2026. 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.