EL DÓLAR OFICIAL EN RÉCORD: OCHO FACTORES QUE LO PRESIONAN

El dólar de referencia llegó a $1.593, su máximo nominal en la serie desde 2024: sube 9,5% en el año contra una inflación de 26,4% hasta octubre, y ocho factores explican la presión.

Martes 24 de Noviembre de 2026 | Audiencia: C-Suite / Board | Fuentes: BCRA, INDEC, Banco Central de Brasil y un análisis de mercado difundido el 24/11. Elaboración propia.

KARTAL Consulting | kartal.com.ar

UN DÓLAR EN MÁXIMO NOMINAL

$1.593	+3,8%	26,4%	USD 24.568 M
cotización de referencia del BCRA el 24/11, su máximo nominal desde 2024	subió el dólar desde el 30/10 (de $1.534 a $1.593)	de inflación acumulada entre enero y octubre (INDEC)	de superávit comercial entre enero y octubre (INDEC)
+9,5% en el año (+$138 desde $1.455)	+$59 en 25 días	cálculo KARTAL; 2,2% en octubre	3,6 veces el de igual período de 2025

La cotización de referencia del dólar mayorista que publica el BCRA llegó a $1.593 el 24 de noviembre de 2026, el nivel nominal más alto de la serie desde 2024. Acumula 9,5% en el año y 3,8% desde el 30 de octubre, mientras la inflación acumulada de enero a octubre fue de 26,4%. Un análisis de mercado difundido el 24 de noviembre enumera ocho factores que presionan la cotización; KARTAL los contrastó uno por uno con datos oficiales: dos se confirman de forma directa (el atraso y el contagio de Brasil), cuatro se confirman en parte, uno no se pudo verificar y uno es solo un indicio estadístico.

Lo esencial, en cinco puntos

- **1. El movimiento:** el dólar sube 3,8% en 25 días y 9,5% en el año, con un mínimo de $1.354 el 13/4 y un máximo de $1.593 el 24/11.
- **2. Lo que aflojó:** el dólar subió 9,5% mientras los precios subieron 26,4%: cálculo KARTAL, el peso se apreció cerca de 13% en términos reales frente al dólar.
- **3. Lo que empuja:** Brasil (dólar +16,3% en reales desde el 23/10), reservas que no despegan (USD 49.553 M), tasas en pesos por debajo de la suba del dólar y el riesgo político de 2027.
- **4. Lo que contiene:** superávit comercial de USD 24.568 M entre enero y octubre y una suba del dólar menor a la de Brasil (+4,2% contra +16,3%).
- **5. La lectura:** la suba reciente es una corrección parcial de un atraso acumulado más un efecto Brasil y de tasas, no una crisis cambiaria (hipótesis de KARTAL).

Implicancia inmediata: con el dólar en máximos y tasas en pesos por debajo de su suba, conviene revisar la cobertura de pasivos en dólares, la indexación de precios y contratos, y la dependencia de importaciones brasileñas.

QUÉ PASÓ CON EL DÓLAR

Un récord nominal después de un año de vaivenes

La serie de cotizaciones de referencia del BCRA muestra que el dólar cerró 2025 en $1.455, cayó hasta un mínimo de $1.354 el 13 de abril, volvió a subir desde junio y llegó a $1.593 el 24 de noviembre (el lunes 23 fue feriado). Desde el 30 de octubre sumó $59: 3,8%.



Elaboración propia en base a las cotizaciones de referencia del BCRA

Fecha	Dólar de referencia (BCRA)	Variación
31/12/2025	$1.455	Cierre de 2025
13/4/2026	$1.354	Mínimo del año (-6,9%)
30/10/2026	$1.534	+5,4% en el año
24/11/2026	$1.593	Máximo: +9,5% en el año; +3,8% desde el 30/10

El BCRA difunde también la Comunicación A 3500 ($1.575,96 el 20/11, +2,5% desde el 30/10); difiere unos pesos de la cotización de referencia usada aquí.

Cálculo KARTAL: la suba de 3,8% en 25 días equivale a un ritmo mensual de 4,6%, más del doble de la inflación de octubre (2,2%). El análisis citado atribuye el movimiento a ocho factores, que se revisan en la sección siguiente.

LOS OCHO FACTORES, CONTRASTADOS CON LOS DATOS

Cada factor se presenta como lo plantea el análisis y se contrasta con fuentes oficiales. "Confirmado" significa que un dato oficial lo respalda; "Parcial", que se respalda una parte; "No verificado", que no hay un dato oficial disponible.

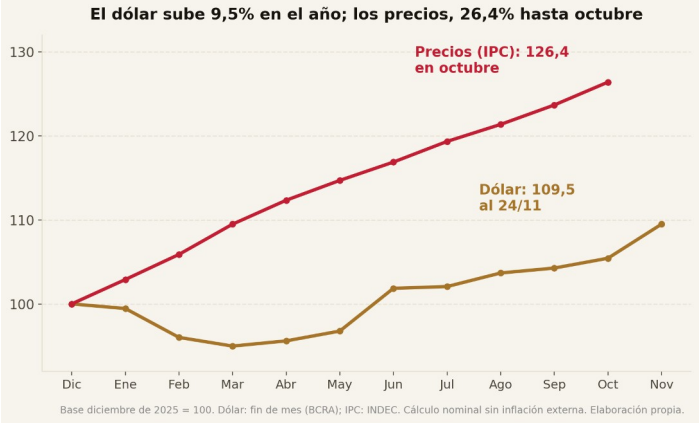
Factor	Qué plantea el análisis	Qué muestran los datos	Estado
1. Virtual atraso	Con superávit comercial récord, el dólar avanza muy por debajo de la inflación: +9,5% en el año contra casi 28% de inflación.	Dólar +9,5% (BCRA); IPC ene-oct 26,4% (INDEC); superávit USD 24.568 M. El peso se apreció cerca de 13% real (cálculo KARTAL).	Confirmado
2. Contagio de Brasil	El dólar en Brasil, cerca de 6 reales, subió 17% en un mes y explica en buena medida la suba local de $59 (3,8%).	PTAX: 5,0377 (23/10), 5,9708 (23/11), 5,8573 (24/11): +16,3% al 24/11. Dólar local +4,2% desde el 23/10.	Confirmado
3. Desarme de posiciones y cobertura	Con bonos en baja y un riesgo país por encima de 1.100 puntos por primera vez desde el 22/10/2025, suben las coberturas en dólares.	Riesgo país: 1.070 (20/11) y 1.035 (23/11) según ArgentinaDatos; no se verificó el dato de 1.100. Sin dato oficial de coberturas.	Parcial
4. Incertidumbre política y financiera	El "trade" electoral ya influye: dudas sobre la continuidad del programa financiero y las elecciones de 2027 impulsan la dolarización.	Elecciones el 24/10/2027, a once meses. No hay dato oficial de dolarización de carteras.	No verificado
5. Factores externos	Se espera una suba de tasas en EE.UU.; baja de soja y petróleo; el índice dólar (DXY) supera 103, máximo desde marzo de 2025.	Sin serie oficial para DXY ni precios. INDEC: exportaciones de soja -USD 1.373 M y de petróleo crudo +USD 3.507 M (ene-oct).	Parcial
6. Reservas estancadas	Las reservas rondan USD 49.000 M hace más de tres meses; 2027 trae un calendario exigente de pagos en dólares y mayores compras del BCRA.	Reservas brutas: USD 49.553 M (18/11), entre USD 46.092 M y 50.913 M desde agosto (BCRA). Calendario 2027 no verificado.	Parcial
7. Guerra contra las tasas	En noviembre el dólar le gana a la inflación y a la tasa en pesos del Tesoro, que tiene vencimientos quincenales voluminosos.	Dólar +3,8% en 25 días; plazo fijo TNA 21,5% (1,8% mensual) e IPC de octubre 2,2% (BCRA, INDEC). Tasa del Tesoro no verificada.	Parcial
8. Estacionalidad de fin de año	En noviembre suele aumentar la demanda de dólares por cobertura y preparativos de viajes y vacaciones.	Promedio de noviembre sobre octubre: subió en 8 de 10 años de 2016 a 2025 (mediana +1,1%); en 2026, +1,8% hasta ahora (cálculo KARTAL).	Indicio

Factores: análisis de mercado difundido el 24/11/2026. Datos: BCRA, INDEC, Banco Central de Brasil y ArgentinaDatos. Contraste y cálculos: KARTAL.

ATRASO Y CONTAGIO: LOS DOS FACTORES MÁS SÓLIDOS

Virtual atraso: el dólar subió, pero los precios más

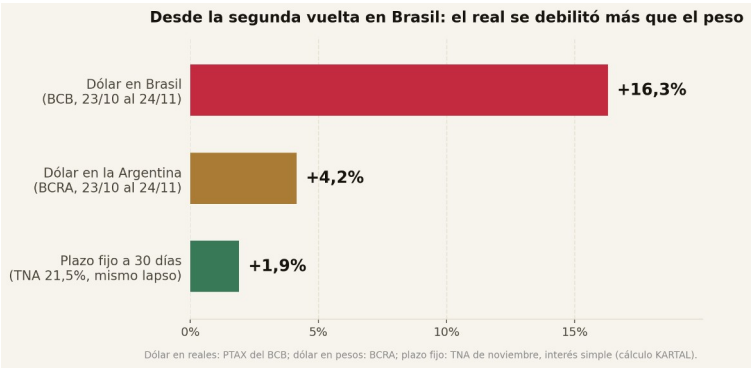
Entre diciembre de 2025 y octubre de 2026 el IPC acumuló 26,4% (con variaciones mensuales de 2,9; 2,9; 3,4; 2,6; 2,1; 1,9; 2,1; 1,7; 1,9 y 2,2%, según el INDEC); el dólar de referencia subió 9,5% hasta el 24 de noviembre. Cálculo KARTAL: el peso se apreció cerca de 13% en términos reales frente al dólar, sin descontar la inflación de Estados Unidos y con ventanas de fechas que difieren por un mes. El análisis cita una inflación cercana a 28% en casi once meses, que incluye una estimación para noviembre.



Elaboración propia en base a BCRA e INDEC

Contagio de Brasil y la guerra contra las tasas

Según el Banco Central de Brasil, el dólar pasó de 5,0377 reales el 23 de octubre (víspera del primer día hábil posterior al balotaje del 25/10) a 5,9708 el 23 de noviembre y 5,8573 el 24: +16,3% al 24/11. En el mismo lapso el dólar local subió 4,2%: el peso se depreció cerca de cuatro veces menos que el real. Un plazo fijo a 30 días con una TNA de 21,5% rindió 1,9% en esos 32 días (interés simple, cálculo KARTAL), menos de la mitad de lo que subió el dólar.

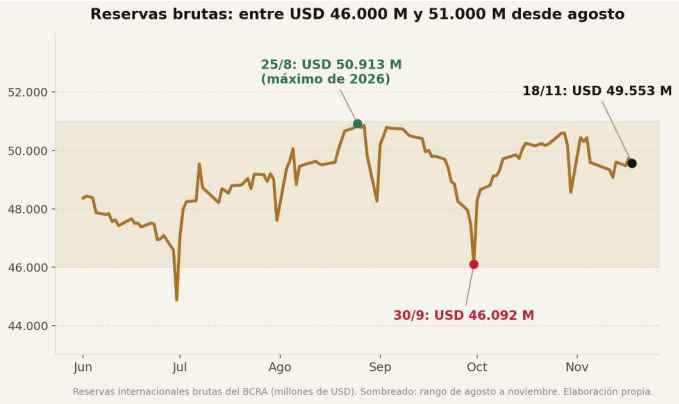


Elaboración propia en base a BCB, BCRA y tasas de plazo fijo

RESERVAS, RIESGO PAÍS Y POLÍTICA

Reservas: sin tendencia desde agosto

Según el BCRA, las reservas brutas fueron de USD 49.553 millones el 18 de noviembre. Desde agosto se movieron entre USD 46.092 millones (30/9) y USD 50.913 millones (25/8): sin una tendencia clara, aunque con una caída puntual a fin de septiembre. La estimación KARTAL de reservas netas con definición del FMI es negativa y empeoró en noviembre.



Elaboración propia en base al BCRA

Riesgo país y elecciones de 2027

El riesgo país subió de 787 puntos el 30/10 a 1.070 el 20/11 y 1.035 el 23/11, según la serie de ArgentinaDatos (fuente no oficial); el análisis citado menciona que superó los 1.100 puntos, un dato que no se pudo verificar. Las elecciones generales serían el 24 de octubre de 2027, a once meses; el mercado ya descuenta esa incertidumbre, como se detalla en el informe del 23/11 sobre el riesgo país (kartal.com.ar/informes/riesgo_pais_1070_2026.php).

Estacionalidad: un indicio, no una explicación

Cálculo KARTAL sobre el promedio mensual del dólar oficial: noviembre superó a octubre en 8 de los 10 años de 2016 a 2025, con una mediana de +1,1%; en 2026 el promedio de noviembre a la fecha es 1,8% superior al de octubre. El cálculo incluye años con cepo y con inflación alta, y no separa el efecto de los precios: es un indicio y no una explicación.

DATOS CURIOSOS Y LO QUE HAY QUE HACER

Diez datos curiosos

- **$1.593:** el dólar de referencia del BCRA es el más alto de la serie desde 2024.
- **+$138:** sube el dólar en el año, contra +26,4% de inflación hasta octubre.
- **-13%:** apreciación real del peso frente al dólar en el año (cálculo KARTAL, sin inflación externa).
- **4,6% mensual:** es el ritmo de suba del dólar en los últimos 25 días, más del doble de la inflación de octubre.
- **4 veces:** el dólar subió casi cuatro veces más en Brasil (+16,3%) que en la Argentina (+4,2%) desde el 23/10.
- **1,9%:** es lo que rindió un plazo fijo a 30 días en esos 32 días, contra +4,2% del dólar.
- **USD 4.800 M:** es la diferencia entre el máximo (50.913) y el mínimo (46.092) de reservas desde agosto, redondeada (BCRA).
- **8 de 10:** años en que el dólar promedio de noviembre superó al de octubre (2016-2025).
- **Once meses:** faltan hasta las elecciones del 24/10/2027.
- **3,6 veces:** el superávit comercial de enero a octubre de 2026 contra el de 2025.

Lo que hay que hacer

1. Cubrir los pasivos en dólares antes de que el nivel actual se consolide

Medir la posición neta en moneda extranjera de los próximos 12 meses y cubrir de forma escalonada, sin esperar un salto.

-> Trigger: umbral sugerido de $1.650 (3,6% sobre el máximo actual) para completar la cobertura, y revisión de precios si el dólar supera $1.700.

-> Criterio de éxito: al menos 60% de la posición pasiva cubierta antes de fin de año, con un costo de cobertura menor al diferencial entre la tasa en pesos y la suba del dólar.

- 2. Precios y contratos: revisar las cláusulas de ajuste; con un dólar que sube más rápido que la tasa, los contratos en pesos a plazo fijo pierden valor real.
- 3. Importadores: evaluar insumos brasileños en un contexto en que el real se debilita más que el peso, y comparar con alternativas regionales.
- 4. Exportadores: aprovechar el nivel, pero no asumir que el tipo de cambio seguirá subiendo; cubrir una parte de las ventas futuras.
- 5. Tesorería: seguir a diario el dólar de referencia, el riesgo país y las reservas; no extrapolar un solo día.

LO QUE PUEDE SALIR MAL

Riesgo	Probabilidad	Impacto	Mitigación
El dólar sigue subiendo con tasas en pesos por debajo	MEDIO	ALTO	Cobertura escalonada y revisión de contratos
El real se debilita más y presiona la competitividad	MEDIO	ALTO	Revisar precios y proveedores en Brasil
Las reservas siguen sin tendencia y 2027 exige pagos en dólares	MEDIO	ALTO	Seguimiento de reservas y plan de liquidez
La incertidumbre electoral se traslada al mercado cambiario	ALTO	MEDIO	Escenarios 2027 y financiamiento previo
Reversión parcial si los mercados globales se calman	MEDIO	BAJO	No tomar decisiones irreversibles sobre un solo día

Variables a monitorear

- Dólar de referencia del BCRA y Comunicación A 3500; reservas brutas y compras del BCRA.
- Dólar en Brasil (PTAX), riesgo país y tasas en pesos (plazo fijo y licitaciones del Tesoro).
- IPC de noviembre (INDEC), EMAE de septiembre y octubre y encuestas electorales de 2027.

Límites del análisis

Los ocho factores y las afirmaciones sobre el índice dólar (DXY), los precios de la soja y el petróleo, las expectativas de tasas en Estados Unidos, la tasa del Tesoro, la demanda de coberturas, la dolarización de carteras y el calendario de pagos de 2027 provienen de un análisis de mercado difundido en redes el 24 de noviembre y no se verificaron en una fuente oficial; se presentan como lo plantea el análisis. Son datos oficiales los del BCRA (cotización de referencia, A 3500, reservas), el INDEC (IPC y comercio exterior) y el Banco Central de Brasil (PTAX). El riesgo país proviene de ArgentinaDatos, una fuente no oficial, y el nivel por encima de 1.100 puntos que menciona el análisis no se verificó: la serie marca 1.070 el 20/11 y 1.035 el 23/11. La cotización de referencia del BCRA y la Comunicación A 3500 difieren por unos pesos. La inflación de 28% que cita el análisis incluye una estimación para noviembre; el cálculo de KARTAL llega a 26,4% hasta octubre. La apreciación real de 13% es nominal y no descuenta la inflación de Estados Unidos. La estimación de reservas netas es de KARTAL. Las fechas de las elecciones surgen del Código Electoral Nacional.

Elaborado por KARTAL Consulting con fines informativos y estratégicos; no constituye asesoramiento de inversión. Fuentes: BCRA, INDEC, Banco Central de Brasil, ArgentinaDatos y un análisis de mercado difundido el 24/11/2026.