

15 de abril de 2026

# Daily Mercados

ppi

Sarmiento 459, CABA, Argentina  
0800 345 7599 | +5411 5252 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

**De vuelta al “3”: ¿la desinflación está en riesgo o solo se posterga?**

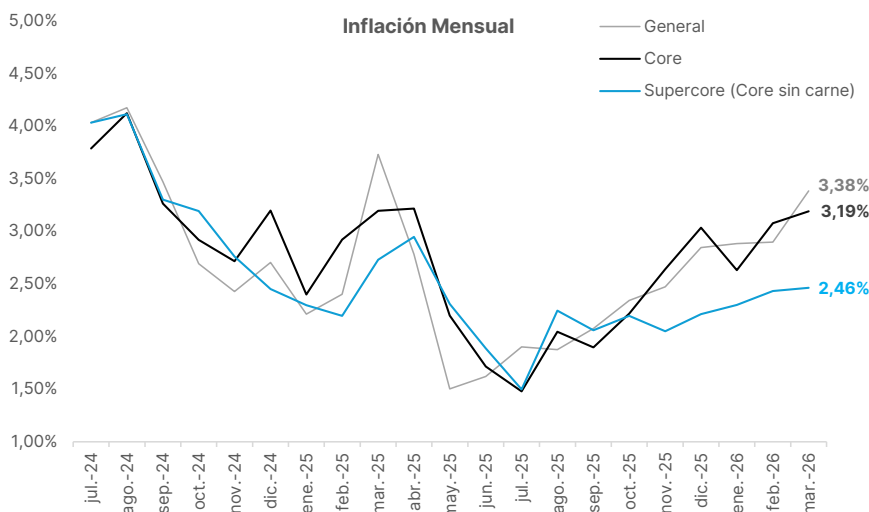
**La inflación sorprendió (aunque no tanto) al acelerarse a 3,38% mensual en marzo desde el 2,9% registrado tanto en enero como en febrero.** Así, el IPC volvió a mostrar un “3” al inicio por primera vez en un año (desde el 3,73% de marzo de 2025). Aun así, la reacción del mercado fue acotada, ya que el dato se había ido incorporando en precios durante la rueda. Por el contrario, el REM de marzo del BCRA volvió a subestimar la inflación al esperar la general entre 3,0% (top 10) y 3,1% (total), y las estimaciones privadas, si bien ubicaban el piso en torno al 3,0%, ninguna llegó a pronosticar con exactitud el dato final.

**No hay dudas de que el conflicto en Medio Oriente incidió en el dato. Los precios regulados se aceleraron hasta 5,08% en marzo desde el 4,25% de febrero,** impulsados en parte por los combustibles, que reaccionaron al alza del petróleo a nivel internacional. En detalle, la nafta subió en promedio 7,1% en marzo, aportando 0,3 p.p. al IPC general. Por su parte, los factores estacionales jugaron más bien como un contrapeso: pasaron de -1,28% en febrero a +1,05% en marzo. El aumento de esta categoría se explicó, parcialmente, por Educación, que subió 12,11% en marzo por el inicio del ciclo lectivo, aportando 0,2 p.p. adicionales.

**Sin embargo, no podemos culpar solamente a los factores exógenos por el dato de marzo.** La clave está en mirar **la inflación núcleo** (que excluye regulados y estacionales). Esta se **aceleró hasta 3,19%, desde 3,08% en febrero,** el mayor ritmo desde abril de 2025 (3,21%), tras el “ruido” generado por la expectativa de cambio de esquema cambiario (a la postre, confirmado). Desde una perspectiva más amplia, la media móvil de 3 meses anualizada volvió a aumentar hasta 42%, la mayor también desde abril de 2025, muy por encima de los mínimos recientes de 23,4% registrados en agosto de 2025.

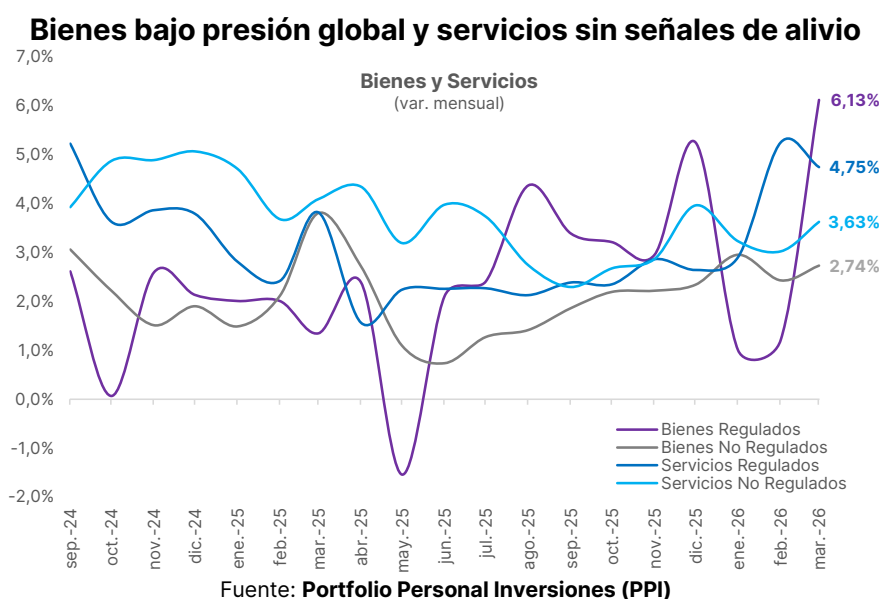
Aún más, si se excluye también el impacto de la carne (que subió 6,99% en marzo y acumula cinco meses de fuertes ajustes) y se construye una medida de “supercore”, la dinámica sigue mostrando aceleración. En concreto, esta medida pasó de 2,43% mensual en febrero a 2,46% en marzo, habiendo partido de un mínimo reciente de 1,5% en julio de 2025. Es decir, aún la medida más limpia de distorsiones muestra signos de aceleración, aunque mucho más en el margen que la núcleo.

**La inflación aumentó en marzo bajo cualquier óptica**



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Visto desde otra óptica, los precios de los bienes aumentaron 2,99% en marzo, impulsados lógicamente por la carne y los combustibles, alcanzando el mayor ritmo desde abril de 2025 (3,63%). Sin embargo, **lo más preocupante continúa siendo la dinámica de servicios**. Estos **aceleraron por sexto mes consecutivo hasta 4,15% mensual, el mayor registro desde diciembre de 2024 (4,45%)**. Haciendo doble click en los servicios, los regulados desaceleraron en el margen a 4,75% desde el récord reciente de 5,25% en marzo, que había sido provocado por el salto de 12% en Electricidad y Gas. Más importante aún para la dinámica, los no regulados mostraron mayor resistencia a cualquier ancla. Aceleraron hasta 3,63% en marzo desde 3,03% en febrero y llevan encadenados seis meses de aceleración desde el mínimo de 2,3% en septiembre de 2025.



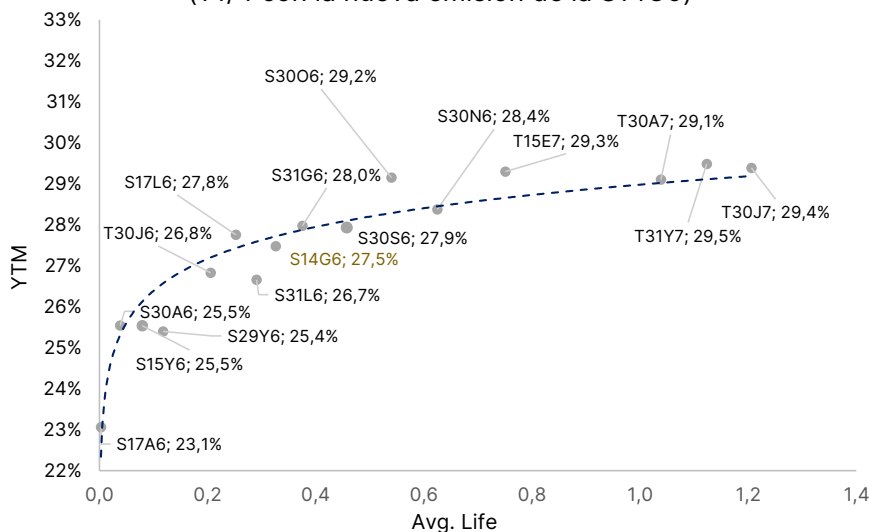
**Abril será una prueba clave para medir la tendencia inflacionaria (la núcleo).** La general, si bien no estará afectada por el efecto estacional de Educación, será afectada por el arrastre estadístico de combustibles. En marzo, el INDEC midió un aumento promedio de 7,1%, mientras que entre puntas los precios en surtidor subieron aproximadamente 23%. Esto implica que aún con los precios sin cambios en abril, marzo dejaría un arrastre que contribuiría con entre 0,6 y 0,7 pp al índice total. Sacando este efecto puntual, las condiciones estarían dadas para que aparezca alguna señal de desinflación en el resto de los bienes. La principal, el tipo de cambio oficial está jugando a favor, con una caída de 1,3% en lo que va del mes y margen para seguir bajando, sostenido por los flujos que se esperan en el MLC tanto de cuenta corriente como financiera. Así, es probable que haciendo alusión a la afirmación del ministro Caputo, pero en forma de pregunta: ¿a partir de abril vamos a ver una desaceleración de la inflación importante? Hay chances de que eso ocurra en la núcleo, pero no lo vemos tan factible en la general.

### Licitación del Tesoro: misma receta con una inflación al alza

Hoy se llevará a cabo la primera licitación de abril donde el Tesoro **enfrenta vencimientos por \$7,8 billones. Luego del canje intrasector público de ayer, el vencimiento de la S17A6 cayó en \$0,5 billones.** En esta ocasión, el Tesoro vuelve a jugar con las mismas cartas que en la subasta anterior. **El menú es amplio, pero con una marcada ausencia de instrumentos de corta duración, en particular de aquellos ajustados por CER.** Como señalamos [ayer](#), esta configuración sugiere que el Tesoro busca nuevamente aprovechar los actuales niveles bajos de tasas reales en el tramo medio y largo de la curva para extender duration. Se trata, en esencia, de replicar una estrategia



### Curva de instrumentos a tasa fija (14/4 con la nueva emisión de la S14G6)



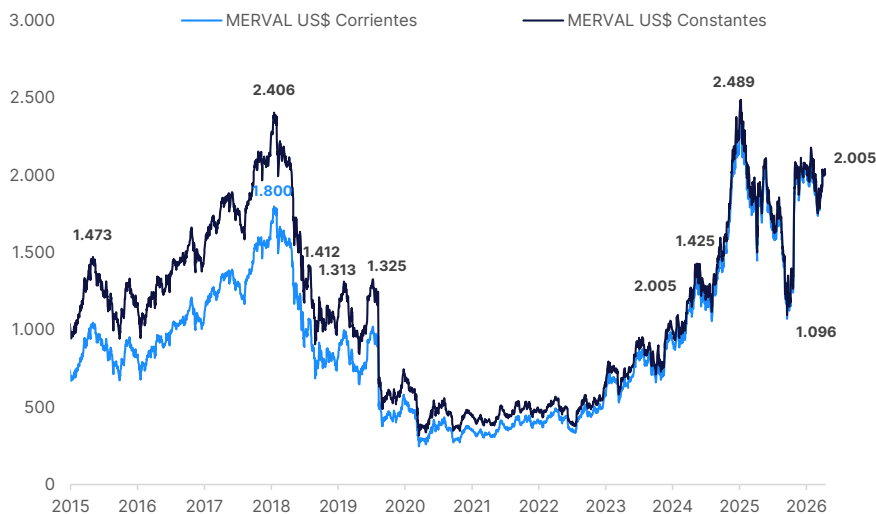
Fuente: **Portfoli Personal Inversiones (PPI)**

### El Merval tuvo un desliz

Tras comenzar el lunes con el pie derecho, ayer el Merval bajó 1,8% hasta US\$2.005. Cabe destacar que esto se dio en una rueda positiva para el *equity* a nivel global. En detalle, el Nasdaq Composite avanzó 2,0%, seguido por el S&P 500 y el Dow Jones, que hicieron lo propio en 1,1% y 0,7%, respectivamente. Además, en emergentes, el ETF EEM subió 1,9% y el EWZ lo siguió con 0,5%.

Entre las acciones que componen el panel líder, los movimientos fueron mixtos, aunque la gran mayoría cerraron en terreno negativo. VALO (+3,6%), BYMA (+3,0%) e IRSA (+2,2%) fueron las más positivas, mientras que CEPU (-4,3%), TGSU2 (-4,2%) y EDN (-4,1%) se llevaron la peor parte. Por su lado, en el exterior, los ADRs tuvieron una rueda similar. La parte positiva la lideraron TEO (+1,6%), IRS (+1,4%) y BIOX (+1,4%), al tiempo que TGS (-4,9%), EDN (-4,7%) y CEPU (-4,6%) terminaron en los últimos puestos.

### El Merval bajó, pero se mantiene por encima de los US\$2.000



Fuente: **Portfoli Personal Inversiones (PPI)**

Entre las noticias corporativas, **Central Puerto busca avanzar en su desembarco en Vaca Muerta**. Tras la adquisición de Patagonia Energy, la cual mencionamos el lunes en nuestro [Perspectivas](#), la compañía evalúa solicitar una licencia no convencional y analiza encuadrar el proyecto dentro del RIGI, que exige una inversión mínima de US\$600 millones.

Por otro lado, **Oleoductos del Valle informó la recompra de sus ON Clase 1 (OLC10)**. En concreto, la compañía adquirió entre el 13 y el 14 de abril un total de US\$16,9 millones de valor nominal, a un precio promedio del 100%, manteniéndolas en cartera.

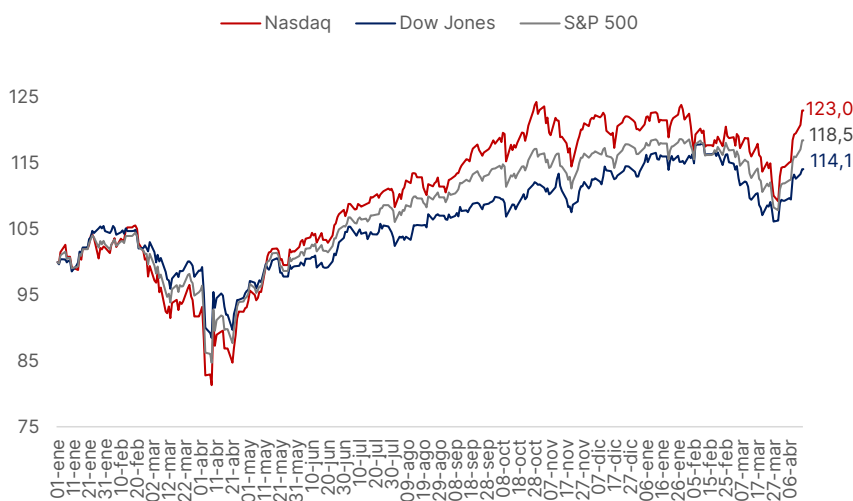
Por último, **el gobierno avanza con la privatización de Transener, con el objetivo de reducir la participación estatal en el sector energético**. Ayer se realizó la apertura de las ofertas técnicas presentadas por compañías interesadas en quedarse con el 50% de Citelec, sociedad controlante de Transener. Según medios especializados, las tres ofertas presentadas fueron por parte de Edenor, Central Puerto y el conjunto de Genneia y Edison Energía.

### Festearon las acciones a los titulares en torno a la guerra

**El mercado apuesta a que el conflicto en Medio Oriente desacelere y, por este motivo, ayer los principales índices de Wall Street cerraron en terreno positivo**. El Nasdaq Composite avanzó 2,0%, seguido por el S&P 500 y el Dow Jones, que hicieron lo propio en 1,2% y 0,7%, respectivamente. En paralelo, los precios del petróleo bajaron. En concreto, el Brent cayó 4,6% hasta US\$94,8/bbl, mientras que el WTI hizo lo propio en 7,9% hasta US\$92,3/bbl.

### Evolución de los principales índices bursátiles

(base 100 = dic. 2024)

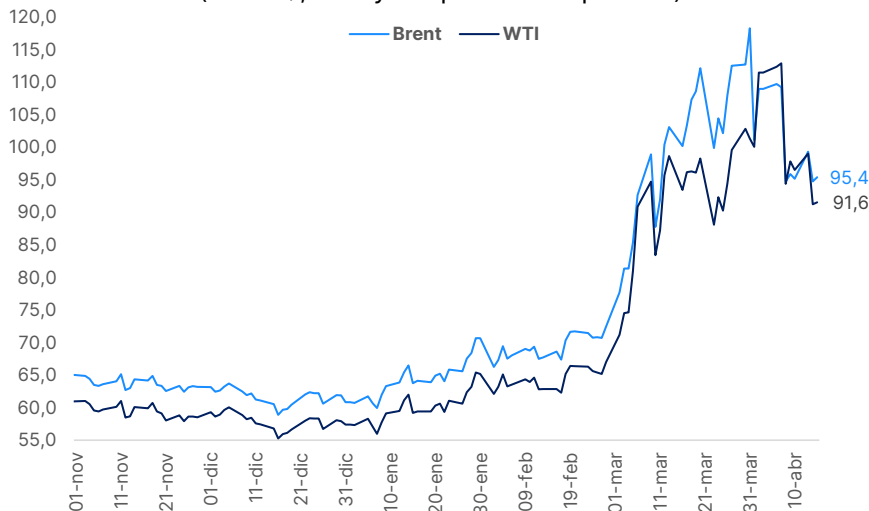


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

**El flujo marítimo en el Estrecho de Ormuz continúa extremadamente restringido tras la implementación del bloqueo naval de Estados Unidos sobre los buques vinculados a Irán**. Sin embargo, en las últimas horas comenzaron a observarse movimientos puntuales que sugieren cierta reactivación, incluso en un contexto de alta incertidumbre operativa. El caso más relevante fue el del superpetrolero Agios Fanourios I, que logró atravesar el estrecho en su segundo intento y entrar al Golfo Pérsico con destino a Basora. Se trata del primer buque de crudo en dirigirse hacia el oeste desde que entró en vigor el bloqueo, marcando un precedente en un escenario donde la mayoría de los armadores optó por evitar la zona. En contraposición, otros barcos directamente abortaron sus trayectos. El Rich Starry, sancionado por Estados Unidos, es un caso representativo. Tras intentar avanzar, dio la vuelta y actualmente permanece detenido cerca de

la isla de Qeshm, señalizando que está “esperando órdenes”, lo que refleja la falta de visibilidad sobre las condiciones de navegación. Por su lado, Bloomberg reportó que Irán está considerando una pausa temporal en sus envíos de petróleo, en parte para evitar poner a prueba el bloqueo y no entorpecer eventuales negociaciones de paz. Bajo este marco, hoy los precios del petróleo amanecen al alza entre 0,9% y 1%.

### Evolución de los precios del petróleo (en US\$; incluye el precio de apertura)



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

**Por otro lado, Anthropic recibió varias ofertas de inversores para una nueva ronda de financiación que podría valorar a la startup de IA en US\$800 mil millones**, según Bloomberg. La compañía, por ahora, resistió esas propuestas. La cifra más que duplica la valuación pre-money de US\$350 mil millones de la ronda de US\$30 mil millones cerrada en febrero. En el mercado secundario, Caplight, la plataforma que releva transacciones y precios de acciones privadas, ya ubica la valuación en US\$688 mil millones, una suba de 75% en tres meses. La demanda se explica por el crecimiento explosivo de Claude, especialmente en herramientas de *coding*, con ingresos anualizados que pasaron de US\$9 mil millones a fines de 2025 a más de US\$30 mil millones en la actualidad.

## NUESTRO EQUIPO

### **Pedro Siaba Serrate**

Head of Research & Strategy  
[psiabaserrate@portfoliopersonal.com](mailto:psiabaserrate@portfoliopersonal.com)

### **Pedro Morini**

Strategy Team Leader  
[pmorini@portfoliopersonal.com](mailto:pmorini@portfoliopersonal.com)

### **Natalia Denise Martin**

Analyst  
[nmartin@portfoliopersonal.com](mailto:nmartin@portfoliopersonal.com)

### **Martín Cordeviola**

Analyst  
[mcordeviola@portfoliopersonal.com](mailto:mcordeviola@portfoliopersonal.com)

### **Emiliano Anselmi**

Chief Economist  
[eanselmi@portfoliopersonal.com](mailto:eanselmi@portfoliopersonal.com)

### **María Solana Cucher Fajans**

Economist  
[mcucher@portfoliopersonal.com](mailto:mcucher@portfoliopersonal.com)

### **Melina Eidner**

Analyst  
[meidner@portfoliopersonal.com](mailto:meidner@portfoliopersonal.com)

### **Lautaro Casasco Herrera**

Analyst  
[lherrera@portfoliopersonal.com](mailto:lherrera@portfoliopersonal.com)

### **Lucas Caldi**

Research Asset Management  
[lcaldi@portfoliopersonal.com](mailto:lcaldi@portfoliopersonal.com)

### **Santino Bruno Miani**

Intern  
[smiani@portfoliopersonal.com](mailto:smiani@portfoliopersonal.com)

[www.portfoliopersonal.com](http://www.portfoliopersonal.com)

✉ [consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

☎ 0800 345 7599

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente 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. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.