

11 de septiembre de 2026

Daily Mercados

ppi

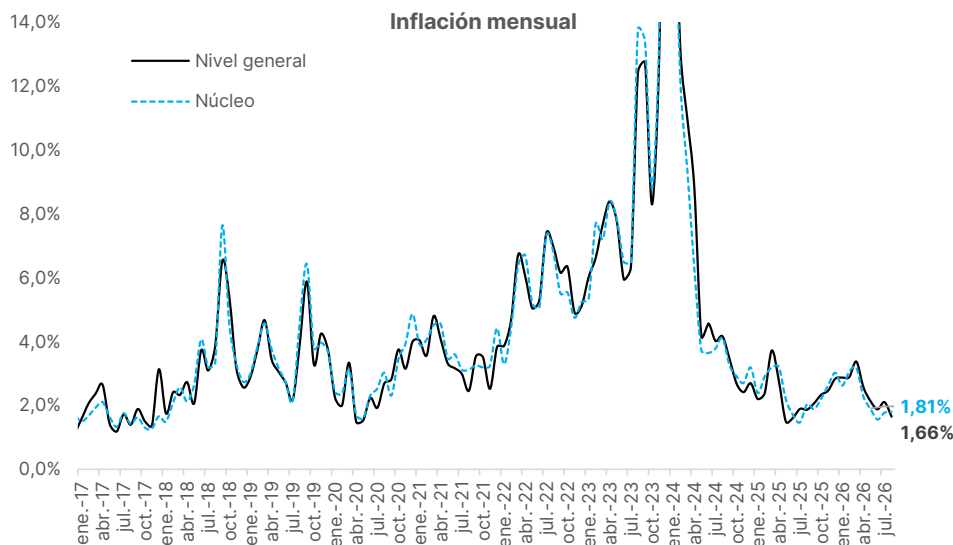
Sarmiento 459, CABA, Argentina
0800 345 7599 | +5411 5252 7599
consultas@portfoliopersonal.com

Temas del día:

- **IPC agosto 1,7%: la desinflación vuelve a escena**
- **Licitación del Tesoro: la prudencia vuelve a marcar el ritmo**
- **Otra rueda positiva para el Merval**
- **La inercia inflacionaria emerge en el *print* de inflación**

IPC agosto 1,7%: la desinflación vuelve a escena

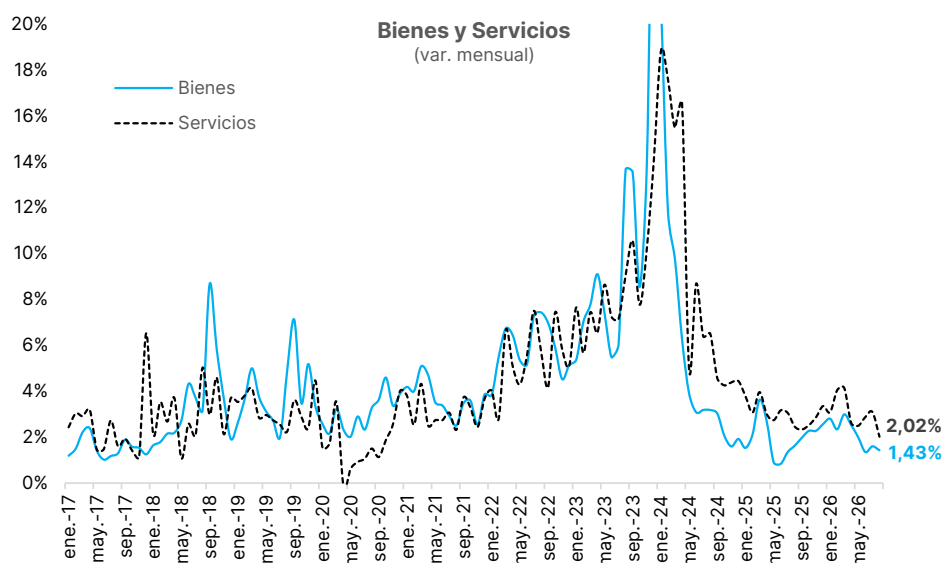
Los procesos no son lineales. Esto es lo que recalcamos la última vez que se publicó el IPC, cuando la inflación de julio aceleró hasta 2,1%, pero nunca dudamos de que el proceso de desinflación pudiera continuar. Y agosto llegó para darnos la razón: **el IPC general desaceleró hasta 1,7% (-0,4 p.p.). Más aún, se convirtió en el ritmo de inflación mensual más bajo desde junio del año pasado (1,59%)**. Como resultado, la inflación acumulada en lo que va de 2026 se ubica en 21,3%, mientras que la inflación interanual alcanza 33,5%. Esta última cifra contrasta con la inflación anualizada de los últimos tres meses, que se moderó hasta 25,1%, el nivel más bajo desde agosto de 2025 (23,9%).

El IPC general desaceleró fuerte, mientras la núcleo quedó inalteradaFuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Tal como esperábamos, **la presión que los precios estacionales habían ejercido en julio se disipó**: desaceleraron hasta -0,9% desde el 4,54% del mes anterior. A su vez, viajaron levemente por encima de julio al 2,2% durante agosto (versus 2,1%), cortando cuatro meses consecutivos de desaceleración desde el 5,08% de marzo, cuando estalló la guerra en Medio Oriente. En este contexto, **el comportamiento de la inflación núcleo dejó algo que desear: se mantuvo prácticamente en línea con el 1,78% de julio, ubicándose en 1,8%**. La buena noticia, entonces, vino más por el lado de los componentes volátiles que por una mejora adicional de la inflación subyacente.

Desde otra óptica, **los servicios desaceleraron en agosto, aunque continúan siendo el principal factor de presión sobre el IPC**. La inflación de los bienes se ubicó en 1,4%, por debajo del 1,6% del mes anterior, mientras que los servicios viajaron al 2,0%, desacelerándose desde 3,1% en julio, pero manteniéndose por encima de los bienes desde enero de 2024. Esto vuelve a poner de manifiesto una pauta que venimos observando desde el inicio del Gobierno de Milei: los precios de los bienes reflejan en mayor medida la evolución del tipo de cambio (+0,9% promedio en agosto), mientras que los servicios son una mejor aproximación a la inercia inflacionaria.

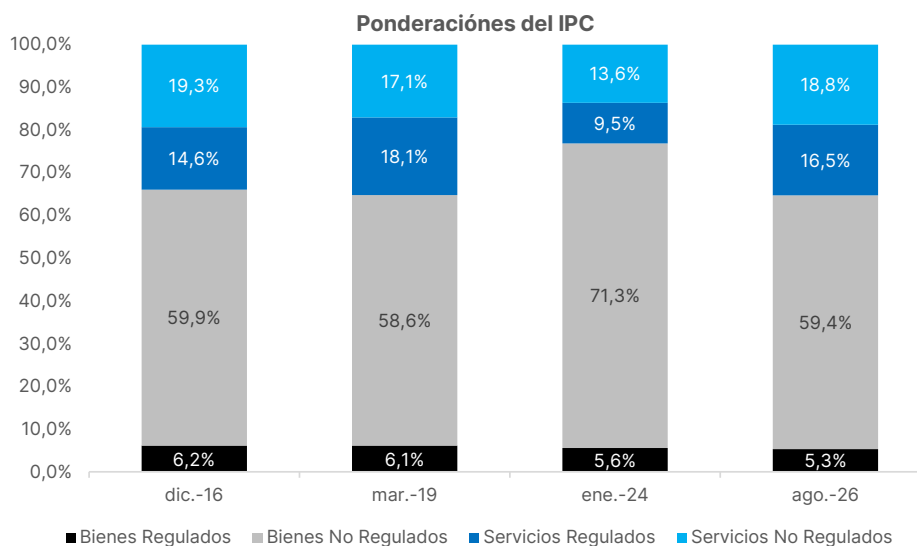
Los precios de los servicios desaceleraron, pero todavía presionan el IPC



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

Esto es particularmente relevante dado el cambio en la composición de la canasta. En enero de 2024, los bienes representaban 76,9% del IPC y los servicios 23,1%, mientras que en agosto de 2026 pasaron a representar 64,7% y 35,3%, respectivamente. A medida que los servicios ganan peso, lo que ocurra con el tipo de cambio importa cada vez menos para la dinámica general de los precios, ya que una proporción creciente de la canasta está explicada por componentes con mayor inercia.

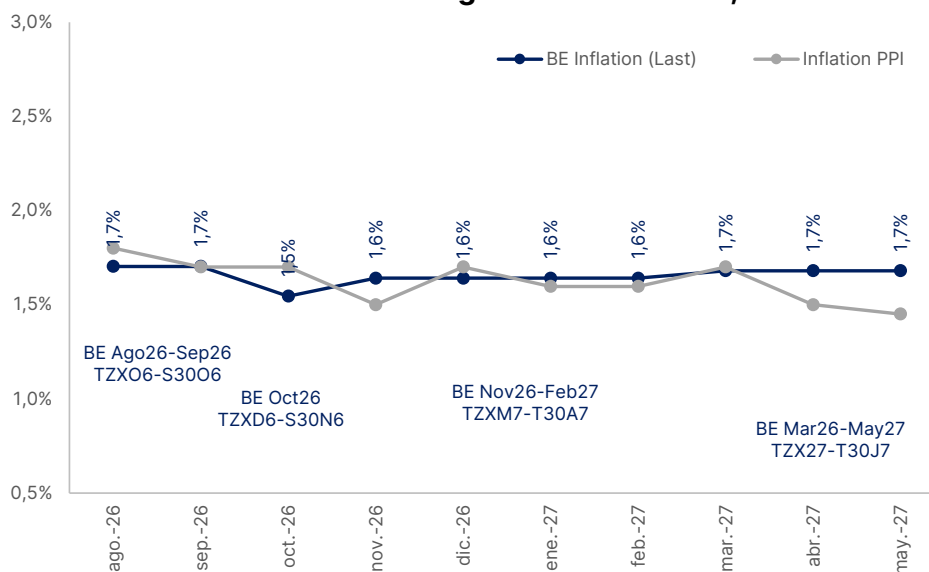
Los servicios aumentaron su peso en la canasta



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

Con el dato de agosto sobre la mesa, ¿cuál es nuestro *view*? Nunca dudamos del proceso de desinflación y creemos que continuará, aunque probablemente a un ritmo más lento que el observado en los últimos años. En este sentido, vale la pena mirar el path que espera el REM Top 10 de aquí en adelante: los encuestados no ven que la inflación mensual caiga por debajo del umbral de 1,5% hasta febrero del año próximo. Al mismo tiempo, las *breakeven* de inflación hasta mediados del año próximo se encontraban ayer en torno a 1,7%. En este contexto, ya conociendo el dato de agosto, **seguimos privilegiando estrategias con cobertura CER**. El TZXM7 continúa entre nuestros instrumentos preferidos para posiciones de corto plazo, mientras que, para extender *duration*, encontramos valor en el tramo medio de la curva, con el TZXS7 y el TZXS8 a la cabeza. Recordá que podés ver nuestras carteras recomendadas [aquí](#).

La BE hasta el año siguiente rondan el 1,7%

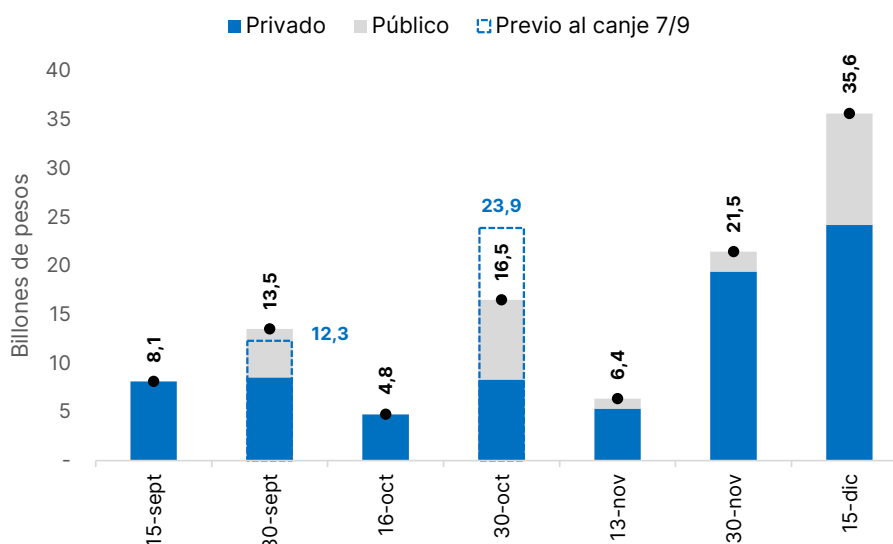


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Licitación del Tesoro: la prudencia vuelve a marcar el ritmo

Hoy Finanzas llevará a cabo la primera licitación de septiembre, en la que deberá afrontar vencimientos por \$8,1 billones, explicados principalmente por la LECAP S15S6 y el BONTAM TTS6. Esta vez, el Tesoro optó por preservar la estabilidad de tasas de las últimas semanas: mantuvo un menú de instrumentos cortos y dejó nuevamente en pausa la estrategia de extender plazos. El comunicado oficial con las alternativas puede consultarse [aquí](#).

El MECON enfrentará vencimientos por \$8,1 billones



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

Como mencionamos en nuestro último [Daily](#), la estrategia luce razonable. ¿Por qué? Hay una serie de motivos. El stock de repos a un día de los bancos con el BCRA (nuestro proxy de liquidez del sistema) cerró ayer en \$2,46 billones y se mantiene en niveles similares desde hace varias ruedas. En paralelo, la caución continúa cerca del 20% TNA, mientras que las curvas de tasa fija y CER siguen mostrando cierta calma. En este escenario, **tiene sentido que Finanzas mantenga una postura prudente y priorice instrumentos cortos, a la espera de que el alivio de las tasas en pesos termine de consolidarse**. Además, el IPC de agosto se ubicó en 1,7% y dejó una buena señal (ver "IPC agosto 1,7%: la desinflación vuelve a escena"). Así, el Tesoro llega a la licitación con un contexto todavía más favorable.

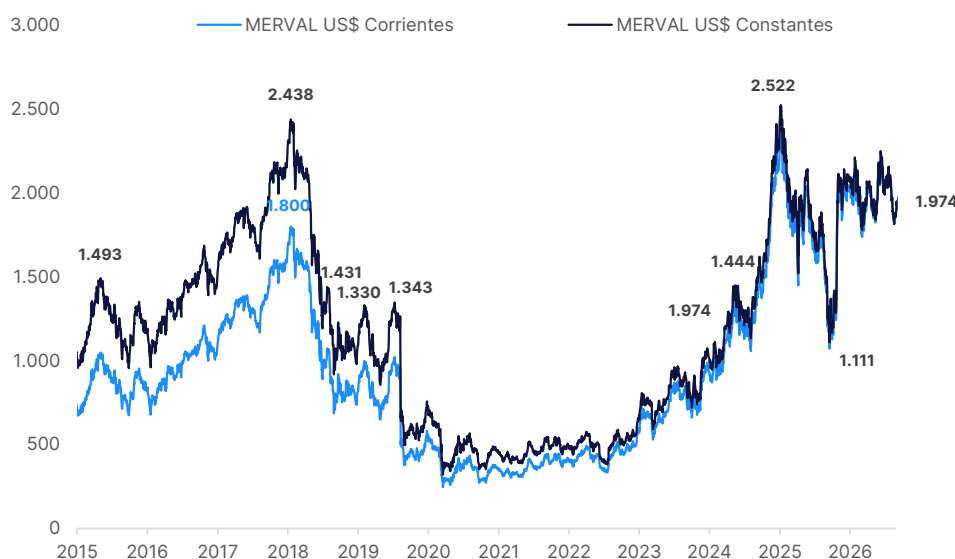
¿Cuáles son nuestras preferencias dentro del menú? Como mencionamos en [PPI Flash](#), nos inclinamos por la LECAP S13N6, con vencimiento el 13 de noviembre de este año, y la LECER X29E7, que vence el 29 de enero de 2027. Como referencia para la licitación, ayer la primera cerró con una TEA de 28,2%, mientras que la LECER lo hizo en CER +5,6%. Recordamos que la recepción de ofertas a través de nuestra web estará disponible hasta hoy, viernes 11 de septiembre, a las 13 h ([operar aquí](#)). La liquidación será el martes 15 de septiembre (T+2).

Otra rueda positiva para el Merval

El Merval volvió a avanzar ayer y ganó 1,2% hasta US\$1.974, encadenando su tercera rueda consecutiva al alza. Con este movimiento, el índice acumula una mejora de 2,6% en la semana y de 4,1% en septiembre, mientras que todavía se ubica 1,6% por debajo del cierre de 2025. En Estados Unidos, en cambio, Wall Street terminó en rojo en una jornada de mayor cautela de cara a los próximos datos de inflación (para más detalles ver: La inercia inflacionaria emerge en el *print* de inflación). El Nasdaq cayó 0,7%, mientras que el Dow Jones y el S&P 500 retrocedieron 0,6% cada uno.

Dentro del panel líder predominaron las subas. Tras presentar sus resultados del 4FQ26, ALUA encabezó las mejoras con un avance de 3,7%, seguida por YPF (+3,2%) y BBAR (+1,9%). Del lado negativo, CRES cayó 1,2%, COME 0,9% y TECO2 0,5%. En Wall Street, YPF lideró las mejoras dentro de los ADRs locales, con una suba de 2,9%, seguida por IRS (+2,3%) y BBAR (+1,6%). Entre las bajas, GLOB y MELI retrocedieron 2,6% cada una, mientras que VIST cayó 1,7%.

El Merval se acercó nuevamente a los US\$2.000



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

Entre las noticias corporativas, **el sector local de energías renovables ya cubre cerca del 20% de la demanda eléctrica argentina, aunque su crecimiento empieza a encontrar límites por la falta de capacidad de transporte y las restricciones de financiamiento.** Al igual que en el sector de *Oil & Gas*, el principal desafío hacia adelante pasa por destrabar nuevas obras de infraestructura que permitan seguir incorporando capacidad de generación.

Por otro lado, **PAE analiza adaptar la refinería de Campana, operada por Axion Energy, para procesar una mayor proporción de crudo liviano de Vaca Muerta.** El cambio responde a la menor disponibilidad de crudos pesados convencionales y al fuerte crecimiento de la producción neuquina. En este contexto, la compañía ya evalúa modificaciones en la configuración de la planta para acompañar el cambio en la oferta de petróleo.

En el mercado primario, **Payway lanzó su primera ON por hasta \$40.000 millones, ampliable hasta \$80.000 millones.** La emisión será en pesos, a 12 meses, con tasa variable TAMAR más margen a licitar, intereses trimestrales y amortización íntegra al vencimiento. La licitación se realizará el 15 de septiembre y la ON cuenta con calificación A1+(arg) de FIX.

La inercia inflacionaria emerge en el *print* de inflación

La inflación general no trajo demasiadas sorpresas; incluso resultó positivo que los precios de la gasolina no tuvieran un mayor efecto. **La mala noticia vino por el lado del indicador núcleo, que excluye energía y alimentos: se aceleró más de lo previsto y por las razones menos deseables, con el sector de servicios que sigue sin ceder.** Esta dinámica, en cualquier otro contexto, empujaría a la Fed hacia una postura aún más restrictiva. Sin embargo, el petróleo cede terreno hoy y eso alcanza para moderar la reacción en las tasas de interés.

En el desglose, el IPC general avanzó un 0,4% en el mes, en línea con las estimaciones del consenso y con una aceleración marcada frente al 0,1% de julio. De ese 0,4%, la energía aportó cerca de 0,15 p.p. y el componente núcleo explicó el resto, donde los servicios básicos aportaron unos 0,20 p.p. En la comparación interanual, la cifra se ubicó en el 3,4%, tal como anticipaba el mercado y sin cambios respecto del registro previo. **El foco de tensión se concentró en la inflación núcleo, que subió un 0,3% mensual, por encima del 0,2% proyectado por los analistas y superior al 0,2% de julio.** A su vez, la vivienda aportó cerca de 0,12 p.p. y la *supercore*, que contempla los servicios sin vivienda, pasó del 0,2% en julio al 0,5%. En términos interanuales, la núcleo se ubicó en el 2,4%, en línea con lo esperado y con una leve desaceleración frente al 2,5% anterior. Dicho de otro modo, no se trató de un dato puntual ni volátil. Diversos servicios dentro del componente núcleo ejercen presión al mismo tiempo, lo que representa el tipo de inflación que más preocupa a la Fed por su persistencia.

Más allá de esto, la probabilidad de un incremento en la tasa para la reunión de septiembre se mantuvo prácticamente sin cambios respecto de ayer, en torno al 70%. La reacción de las tasas soberanas fue moderada, con el rendimiento a 10 años en una baja de 5 puntos básicos hasta el 4,92% y el tramo a 2 años con un retroceso de 1 pb hasta el 4,57%. Buena parte de esta contención se explica por la baja en el precio del petróleo: el WTI retrocede un 2,8% hasta los US\$ 99,6 por barril y el Brent cae un 2,7% hasta los US\$ 104,7 por barril. En este contexto, los futuros de las acciones acompañan el tono más benigno, con alzas del 0,8% en el Nasdaq y en el Dow Jones, y del 0,7% en el S&P 500.

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy
psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader
pmorini@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist
eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Analyst
meidner@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management
lcaldi@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst
nmartin@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist
mcucher@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst
lherrera@portfoliopersonal.com

Santino Bruno Miani

Intern
smiani@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst
mcordeviola@portfoliopersonal.com

www.portfoliopersonal.com

✉ 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.