14 de octubre de 2026

Daily Mercados

ppi

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

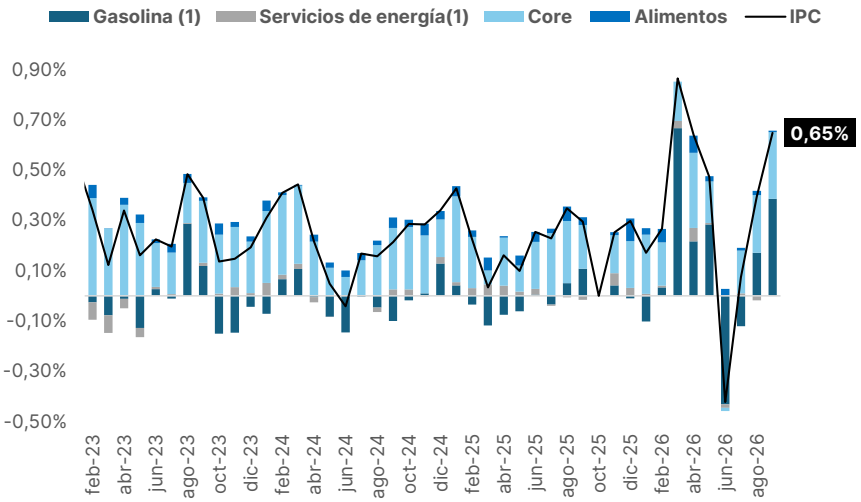
Temas del día:

- **El IPC de septiembre vuelve a presionar la curva de *Treasuries***
- **Recorrido por el mercado de renta fija argentina**
- **Compras récord del BCRA: las mayores desde fines de julio**
- **IPC de septiembre: 1,9%, una aceleración menor a la esperada**
- **El Merval arrancó renovado tras el feriado del lunes**

El IPC de septiembre vuelve a presionar la curva de *Treasuries*

La inflación de septiembre se aceleró. El índice de precios al consumidor avanzó 0,6% mensual, en línea con lo que anticipaba el consenso, pero muy por encima del 0,4% de agosto. La energía aportó 0,39 p.p., y dentro de ese bloque el combustible de motor explicó por sí solo 0,37 p.p. Es decir que la gasolina aportó más de la mitad de la suba mensual, un traslado directo del conflicto en Medio Oriente y de la escasez de refinados a la góndola. Los alimentos, en cambio, estuvieron prácticamente neutros con un aporte de apenas 0,01 p.p. En términos interanuales el índice general trepó a 3,7%, por encima del 3,6% que esperaba el mercado y del 3,4% de agosto. Cada vez más lejos del *target* de la Fed del 2% anual.

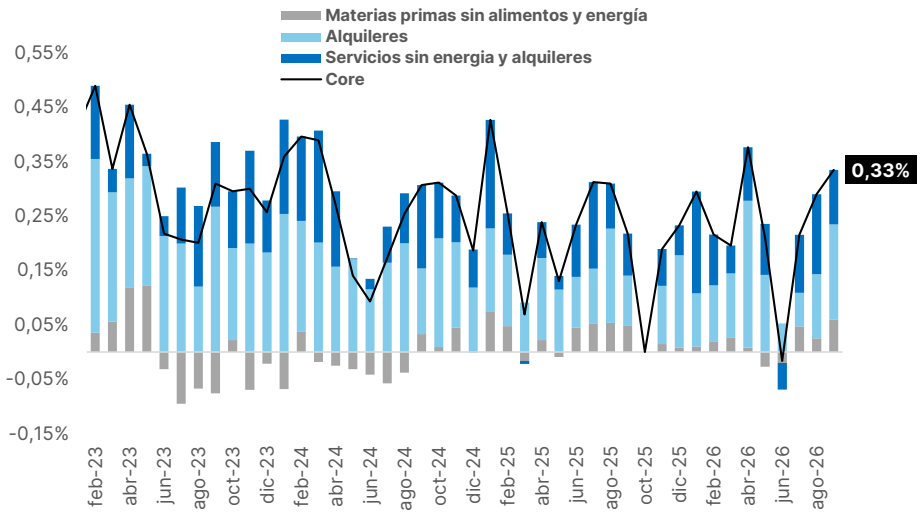
Evolución mensual de la inflación general (IPC)



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

Más allá de esto, **el dato incómodo llegó por el lado de la núcleo, que excluye alimentos y energía justamente para capturar la tendencia subyacente. Esta avanzó 0,3% mensual, por encima del 0,2% proyectado** y en línea con el registro de agosto, mientras que en la comparación interanual escaló a 2,6% contra el 2,5% estimado y el 2,4% previo. Dentro de esa medición, los servicios básicos aportaron 0,28 p.p. y los bienes apenas 0,06 p.p., de modo que la presión sigue concentrada en servicios. La *supercore*, que mide los servicios excluyendo vivienda y es el indicador que la Fed mira con más atención para evaluar la dinámica salarial, avanzó 0,42 p.p., por debajo de los 0,51 p.p. de agosto, pero se mantiene en niveles elevados. Es decir, la presión sobre la inflación no viene solo por el lado de la energía.

Evolución mensual de la inflación núcleo (IPC)



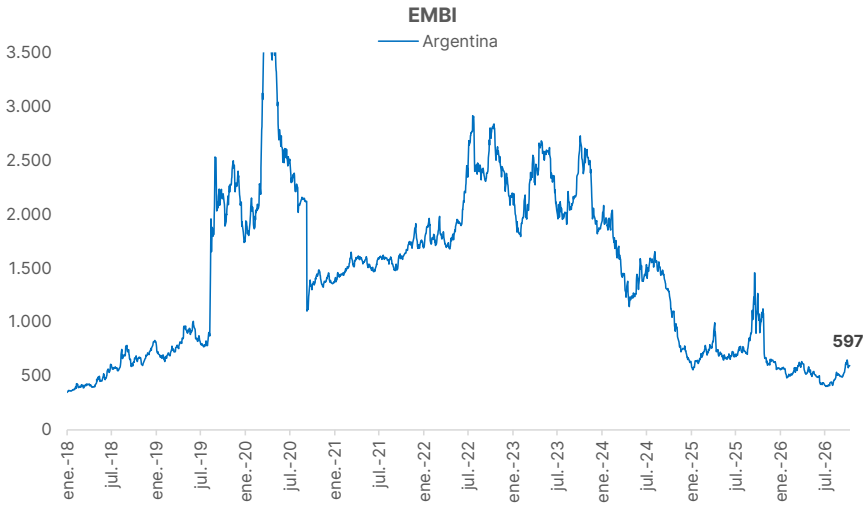
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Los rendimientos de los *Treasuries* reaccionaron al alza. La tasa a 2 años se disparó 13 pbs hasta 4,92%, mientras que la de 10 años sumó 9 pbs hasta 5,30%. De esta forma, el spread entre ambos tramos se comprimió 4,2 pbs hasta 37,3 pbs. Estados Unidos viene absorbiendo una secuencia de *shocks* de oferta superpuestos, primero los aranceles y después la energía, para combatirlos el mercado espera que la Fed suba 25 pbs la tasa de política monetaria antes de fin de año y otros 50 pbs adicionales en 2027. Por su lado, los futuros de Wall Street operan en verde, aunque con el impulso concentrado en los sectores menos sensibles a tasas. El Dow Jones sube 0,4%, el S&P 500 avanza 0,2% y el Nasdaq opera flat (+0,03%).

Recorrido por el mercado de renta fija argentina

En lo que compete a la deuda en dólares, **los Globales revirtieron las leves subas de la apertura y ahora caen entre 0,3% y 0,6%, luego de que el dato de inflación de Estados Unidos** ("El IPC de septiembre vuelve a presionar la curva de Treasuries") **impulsara el rendimiento de los Treasuries a diez años hacia la zona de 5,3%**. Alineada con las bajas de hoy, **ayer los Globales retrocedieron entre 0,05% y 0,13% en el tramo corto y entre 0,13% y 0,36% en el largo**. Los rendimientos cerraron entre 9,2% y 9,9% en la parte corta y entre 11,3% y 11,7% en la larga, mientras el riesgo país subió 10 pbs, de 586 a 596 bps. Así, los soberanos quedaron al margen del alivio externo, en una rueda en la que el ETF EMB avanzó 0,2%. Con el riesgo país nuevamente cerca de 600 bps y rendimientos superiores al 11% en el tramo largo, una compresión más sostenida necesitará catalizadores propios, principalmente una aceleración persistente en la acumulación de reservas y mayor claridad sobre el financiamiento externo de 2027. En relación con el primer punto, el Central compró US$291 millones ayer, su mayor adquisición diaria desde finales de julio, como mencionamos en "Compras récord del BCRA: las mayores desde fines de julio".

El riesgo siguió escalando a los 597 puntos básicos



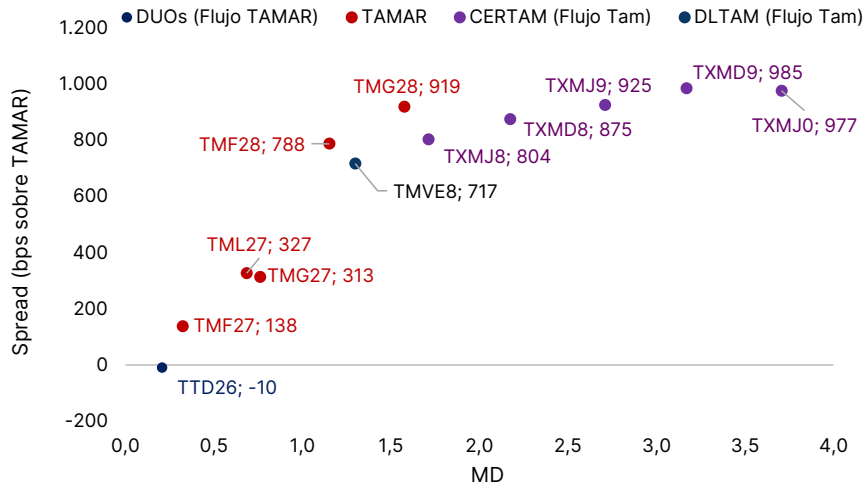
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Por su parte, en el segmento de deuda en pesos, **hoy tendrá lugar la primera licitación de octubre y Finanzas vuelve a buscar estirar duration.** Con vencimientos por $4,85 billones, concentrados íntegramente en la S16O6 y en manos privadas, la exigencia de refinanciamiento es relativamente baja. Esto le da margen para testear la demanda por instrumentos que van más allá de las elecciones presidenciales de 2027, tras cuatro licitaciones en las que priorizó los vencimientos cortos. La apuesta se refleja en el menú: además de la LECAP S29E7, ofrecerá la LETAM TMG28 y los duales CER/TAMAR TXMD9 y TAMAR/DL TMVE8, dejando esta vez afuera los dólar linked puros y el AO29. La ausencia de dólar linked puros resulta lógica, ya que esta vez no hay vencimientos de ese segmento. Para el AO29, en cambio, pesa el costo de financiamiento: con las tasas *hard dollar* en dos dígitos, parece razonable que el MECON prefiera no convalidarlas.

Ahora bien, **¿cuánto estará dispuesto a pagar el Tesoro por extender los plazos?** Como mencionamos ayer en nuestro Perspectivas, las tasas bajaron desde los máximos de septiembre, pero el financiamiento sigue siendo caro frente a julio. Como referencia, ayer la TMG28 cerró en TAMAR +919 pbs, unos 83 pbs por encima de aquel mes. El TXMD9 se ubicó en TAMAR +985 pbs y el TMVE8 en TAMAR +717 pbs, con spreads de 27 y 67 pbs superiores, respectivamente. Aun así, las alternativas para extender plazos ajustan por TAMAR, ya sea sola o combinada con CER o dólar linked. Esto le da cierto margen a Finanzas: si las tasas bajan, también podría reducirse el costo de estos instrumentos, en lugar de quedar atado a una tasa fija elevada durante la vida del bono.

En este escenario, **seguimos viendo en la licitación una buena oportunidad para sumar TMVE8 que brinda un ajuste dual entre la tasa TAMAR y un flujo ajustado por el tipo de cambio oficial.** Dicho bono cerró ayer con una TIR DL+ 4,4% o 737 puntos básicos contra TAMAR. Se pueden ingresar las órdenes de licitación aquí. Por último, en lo que respecta a la deuda en pesos, el Tesoro avanzó con un canje con el BCRA: entregó US$718 millones de D30N6, $1,55 billones de valor nominal de T30A7 y $1,68 billones de valor nominal de T31Y7 a cambio de $4,04 billones de S30O6.

Curva soberana de bonos Duales (flujo TAMAR) y Letras TAMAR

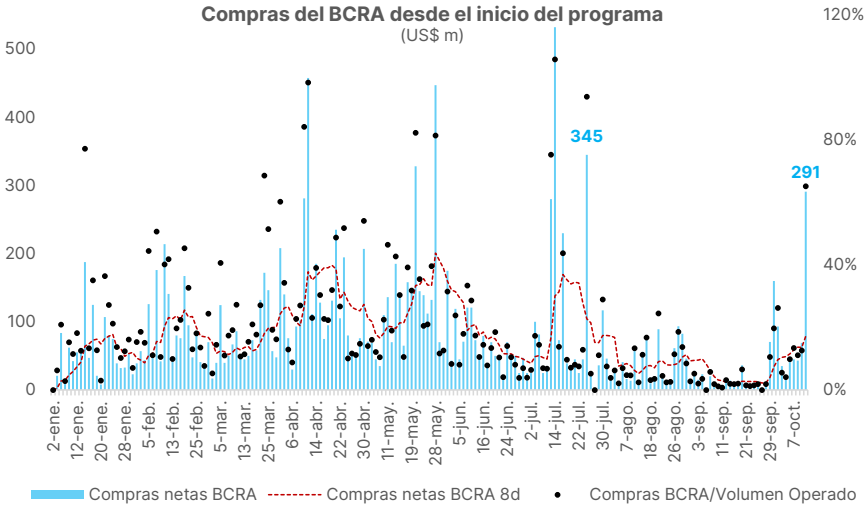


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Compras récord del BCRA: las mayores desde fines de julio

El BCRA compró US$291 millones ayer, su mayor adquisición diaria desde fines de julio (US$345 millones el 24/7). La entidad absorbió el 65,2% del volumen operado en el mercado spot T+0 de A3, lo que denota que buena parte se habría comprado en una operación bilateral ("en bloque"). Así, las compras acumuladas de octubre alcanzaron los US$632 millones, ya superando los US$474 millones de septiembre y cerca de los US$770 millones de agosto, con aún 13 días hábiles por delante. Esto, hasta el momento, equivale a un promedio diario de US$79 millones, el mayor de los últimos dos meses.

Ayer, el BCRA compró US$291m en una operación en bloque



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

Con compras récord desde julio, el dólar volvió a bajar y amplió la distancia al techo de la banda. El spot retrocedió $4,5 (-0,3%) respecto del viernes y cerró en $1.512,5, mientras que el tipo de cambio de referencia A3500 se ubicó en $1.515,9, sin cambios respecto del cierre previo. De esta manera, la distancia entre el spot y el techo de la banda se amplió al 27,8% (la segunda más alta del esquema, detrás de 28,3% el 21/04/25). La dinámica resulta particularmente

relevante porque se dio en un contexto de fuertes compras del BCRA y sin señales de intervención en el mercado secundario de dólar linked.

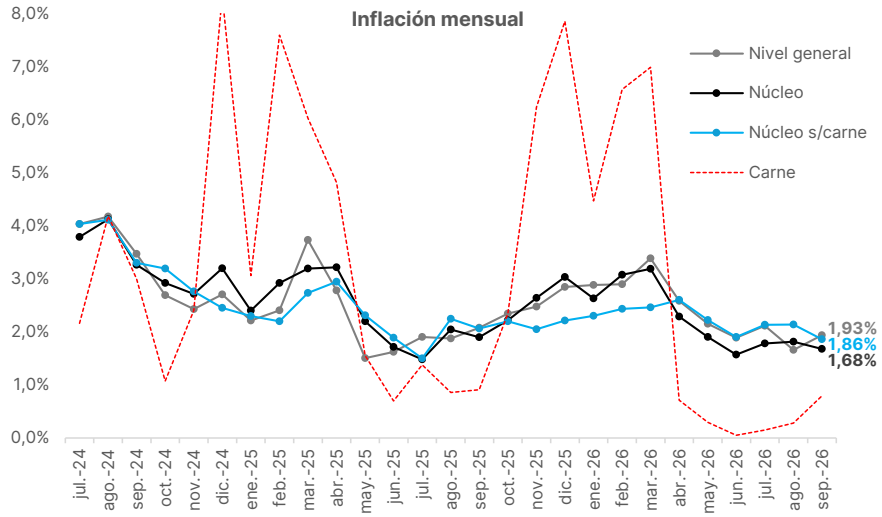
En otras noticias, **confirmamos que la compra de dólares del Tesoro que mencionamos ayer se realizó directamente en el mercado**. Recordemos que el 7 de octubre los depósitos del Tesoro en el BCRA aumentaron en US$50 millones, mientras que los depósitos en pesos cayeron por un monto equivalente. Se trata de la primera compra del Tesoro en el mercado desde mayo de este año, cuando había adquirido US$150 millones, lo que evidencia mayor espacio para compras del sector público, en un contexto de spot con tendencia a la baja.

IPC de septiembre: 1,9%, una aceleración menor a la esperada

La aceleración de la inflación en septiembre ya estaba descontada. Tanto los relevamientos de alta frecuencia como el IPC de CABA y las expectativas de mercado anticipaban una lectura superior al 1,66% de agosto. La incógnita era, entonces, la magnitud del repunte. Finalmente, el IPC nacional viajó al 1,93%, apenas 0,27 puntos porcentuales por encima del mes previo. **El dato quedó por debajo del 2% que sugerían las expectativas de mercado; se ubicó dentro del rango de las estimaciones privadas (1,8%-2,0%) y coincidió con la mediana del último REM.** Así, la inflación promedio de los últimos tres meses, anualizada, se ubicó en 25,37%, en línea con el 25,14% en agosto, y se mantuvo en su menor nivel desde el 23,9% de agosto de 2025.

Septiembre tiene una estacionalidad algo más marcada que otros meses, algo que se reflejó en la dinámica de los precios estacionales, que pasaron de -0,86% en agosto a 2,95% en septiembre. Por su parte, los regulados avanzaron 2,34%, frente al 2,24% del mes previo, y mantuvieron un ritmo relativamente estable desde mayo. En este contexto, **la señal más alentadora llegó de la mano de la inflación núcleo: luego de mantenerse en 1,8% durante dos meses consecutivos, descendió a 1,68%, su menor ritmo en tres meses**. Al mismo tiempo, la *supercore* (inflación núcleo sin carne) se ubicó en 1,86%, su menor ritmo desde julio de 2025. Si bien estas señales son alentadoras para la tendencia subyacente, estamos entrando en meses en los que el precio de la carne, que representa el 11,7% del IPC, ejercerían presión al alza sobre el nivel general en los próximos meses.

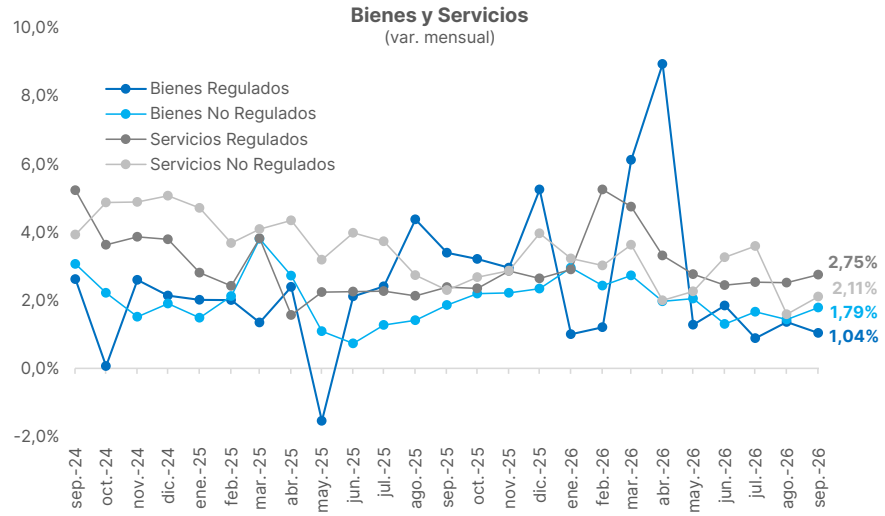
La carne podría subir y presionar al IPC en los próximos meses



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

Por categorías, los servicios repuntaron levemente tras la marcada desaceleración de agosto. En septiembre, corrieron al 2,41% frente al 2,02% del mes previo, aunque se mantuvieron por debajo del 3,1% de julio. En particular, la suba se concentró en los servicios no regulados, que habían desacelerado fuertemente en agosto: pasaron del 3,60% en julio al 1,59% en agosto y volvieron a acelerar hasta el 2,11% en septiembre. Por su parte, los bienes variaron 1,73% desde el 1,43% de agosto. De este modo, los servicios continuaron mostrando aumentos superiores a los de los bienes, una dinámica que se ha mantenido durante la actual gestión. Esta diferencia también se refleja en la composición de la canasta: los servicios ya representan 35,4% del IPC, frente al 23,1% al inicio del gobierno, mientras que la participación de los bienes se redujo a 64,6%, desde el 76,9%.

Tanto los bienes como los servicios aceleraron en septiembre



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

¿Dónde vemos valor a partir de este dato? En la antesala de la publicación, los *breakevens* de inflación ya descontaban una lectura cercana al 2%. Hacia adelante, la inflación implícita promedia alrededor de 1,9% mensual hasta marzo de 2027, en línea con nuestra visión de una desinflación que continuará, aunque probablemente a un ritmo más lento y con un recorrido menos lineal. Llevar la inflación por debajo del 1,5% mensual será un desafío, en parte por la inercia que todavía persiste. Como señalan los trabajos de los recientes ganadores del Premio Nobel de Economía, Robert Hall y Michael Woodford, **la inflación presente depende tanto de la evolución pasada de los precios como de las expectativas sobre su trayectoria futura**. En este contexto, sostener la consistencia fiscal y monetaria y fortalecer la credibilidad del Banco Central serán claves para consolidar la desinflación.

Desde el punto de vista de las inversiones, para estrategias de corto plazo en pesos preferimos mantener cobertura frente a una desinflación más lenta de lo esperado y priorizar CER por sobre tasa fija o TAMAR. **Nuestra expresión preferida en este tramo es el BONCER a mayo de 2027 (TZXY7), que ofrece un rendimiento de CER+3,9%.**

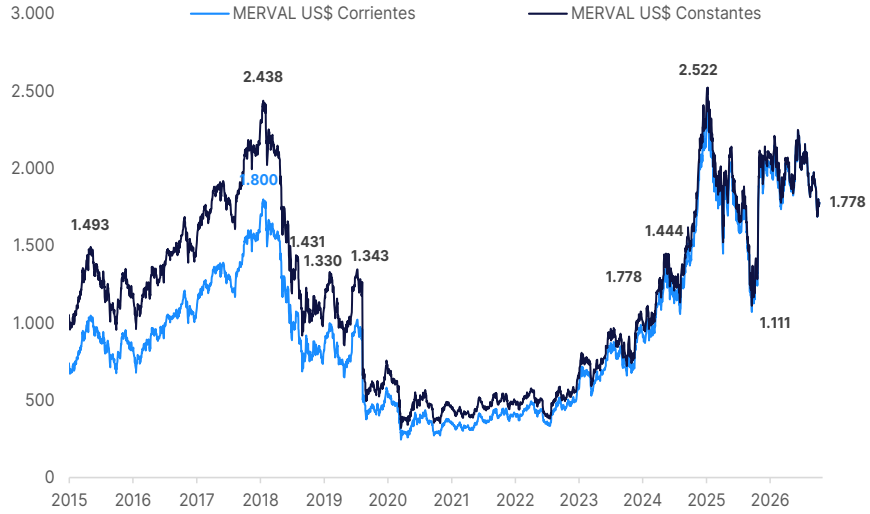
El Merval arrancó renovado tras el feriado del lunes

El Merval arrancó la semana con una suba de 1,4% hasta US$1.778, recuperando terreno luego de la leve caída del viernes. De esta manera, el índice acumula un avance de 1,8% en lo que va de octubre. En el exterior, Wall Street cerró con leves bajas, tras la publicación de los primeros balances de los grandes bancos estadounidenses, y a la espera del dato de inflación de hoy (ver

"El IPC de septiembre vuelve a presionar la curva de *Treasuries*" para más información). El Dow Jones retrocedió 0,3%, el Nasdaq perdió 0,2% y el S&P 500 cerró prácticamente sin cambios. Entre los emergentes, el EEM cayó 0,6% y el EWZ disminuyó 1,5%.

Dentro del panel líder predominaron las subas, con TXAR encabezando las ganancias al avanzar 5,1%, seguida por CEPU (+4%), YPFD (+3,5%), IRSA (+3,3%) y BBAR (+2,9%). En el extremo opuesto, TRAN cayó 2,8%, mientras que LOMA retrocedió 1,5% y TGNO4 1,3%. Entre los ADRs también hubo un desempeño mixto, con IRS liderando los avances (+3,2%), seguida por CEPU (+2,7%), GLOB (+2%) y BBAR (+1,7%). Por su parte, BIOX encabezó las bajas con una caída de 1,8%, mientras que CAAP perdió 1,1% y MELI 0,9%.

El Merval retomó las subas



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

En el mercado primario, **Plaza Logística (FIX: AA) licitará mañana sus nuevas ONs Clase 6 por hasta US$10 millones, ampliables a US$15 millones**. La emisión será *dollar* MEP, con un plazo de 48 meses y una tasa fija a licitar. Los intereses se pagarán trimestralmente a partir del noveno mes, mientras que el capital se amortizará íntegramente al vencimiento. La colocación se realizará a la par. Desde PPI participamos como colocadores, por lo que nuestros clientes pueden cargar sus órdenes mediante la plataforma.

Por otro lado, **Central Puerto continuó avanzando con su programa de recompra de acciones.** Ayer, la compañía adquirió 120.000 acciones en BYMA por $255 millones, a un precio promedio de $2.125,40 por acción. En paralelo, Proener, subsidiaria íntegramente controlada por Central Puerto, compró 30.000 ADRs en Nueva York por US$397.000, equivalentes a 300.000 acciones locales. **Considerando las operaciones informadas del 8, 9 y 13 de octubre, ambas sociedades acumularon compras por 1,26 millones de acciones locales equivalentes**, distribuidas entre 360.000 acciones en BYMA por $743,4 millones y 90.000 ADRs por US$1,16 millones.

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

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.