



Informe semanal

Semana del 24 de agosto

- Licitación Tesoro en pesos y USD •
- Dólar, compras y reservas B.C.R.A. •
- Créditos hipotecarios con fondeo FGS •
- Indicadores consumo masivo (Junio) •
- Fin tregua y efectos sobre el petróleo •



Por dónde va Argentina

El Gobierno empieza a poner más foco en la actividad económica, detectando que el problema de los ingresos se ha tornado en la mayor demanda social. El anuncio de los créditos hipotecarios financiados por el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) de la ANSES se enmarca en esta incipiente adaptación del rumbo de la política económica y se suma a la flexibilización para prestar en moneda extranjera a empresas. Estas medidas pueden tener un impacto positivo en la actividad inmobiliaria y de construcción en segmentos específicos, pero su impacto macro es muy limitado. Lo esperable con el esquema actual es que en los próximos meses continúe dándose una situación de estancamiento de la actividad urbana, gradual debilitamiento de las condiciones laborales, estabilidad cambiaria y lenta reducción de la tasa de inflación.

En el frente financiero, el Gobierno continúa administrando la situación de incertidumbre, sin lanzarse a emitir deuda en dólares para refinanciar vencimientos si ello requiere validar tasas de interés por encima del 9% anual en esa divisa. La situación internacional continúa jugando en contra de reducciones de las tasas de interés de referencia globales, a lo que se suman algunas dudas del mercado sobre la sostenibilidad política del actual esquema económico.

En cuanto a la liquidez local, se continúa absorbiendo la mayor parte de la emisión monetaria realizada para comprar reservas (\$19,6 billones en lo que va del año) vía venta de dólares al Tesoro (\$9,9 billones) y operaciones simultáneas (\$7,47 billones), buscando de ese modo contener presiones depreciatorias sobre el tipo de cambio e inflacionarias.

Que disfruten de la lectura del Semanal y del fin de semana.

ECONOMÍA NO RENOVÓ VENCIMIENTOS DEL MES Y ACORTÓ PLAZOS DE EMISIÓN EN AGOSTO. EL DÓLAR FINALMENTE SUPERÓ LOS USD1.500 Y EL BCRA MODERÓ SUS COMPRAS. ANUNCIO CRÉDITOS HIPOTECARIOS DE LA MANO DEL FGS. NUEVA RETRACCIÓN DEL CONSUMO MASIVO EN JUNIO. FIN DE LA TREGUA EN EL CONFLICTO CON IRÁN SIGUE DEJANDO UN PETRÓLEO ELEVADO QUE PRESIONA SOBRE LA INFLACIÓN GLOBAL



En la última licitación de agosto no se renovaron los vencimientos y volvió a acortarse el plazo de emisión de los instrumentos. Ante la suba en la tasa de rendimiento (cerca de unos 120 pbs) se decidió no ofrecer la reapertura del bono en dólares con vencimiento en octubre de 2029

Este jueves el Tesoro colocó instrumentos por valor de \$12,16 billones frente a vencimientos por unos \$12,67 billones y obtuvo un refinanciamiento (*roll-over*) del 96% que significó una “inyección” de liquidez por unos \$512.000 millones.

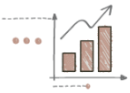
En la licitación se ofreció un menú de cinco instrumentos que incluyó la reapertura de la Lecap 30.11.26 y nueva LECAP a fines de enero 2027; reapertura letra *dollar-linked* a fines de octubre; reaperturas letra ajustable por CER al 29.1.27 y Boncap al 31.5.2027.

Resultados licitación de la Secretaría de Finanzas del 27.8

Instrumentos	Fecha de Vencimiento	Plazo de Emisión (días)	Valor Adjudicado (mill. de VN)	Valor Efectivo (mill. de pesos)	Tasa de corte (T.E.A.)	Participación por instrumento
Licitación 27.8						
Reap. Letra DL Vto 30.10.26 (D30O6)	30/10/26	60	USD 279	417.824	7,64%	3,4%
Reap. LECAP Vto 30.11.26 (S30N6)	30/11/26	91	5.000.000	6.085.000	29,75%	50,0%
Nueva LECAP Vto 29.01.27 (S29E7)	29/1/27	151	2.379.233	2.379.233	30,60%	19,6%
Reap. Letra CER Vto. 29.01.27 (X29E7)	29/1/27	151	848.347	834.349	CER+6,25%	6,9%
Reap. BONCAP Vto 31.05.27 (T31Y7)	31/5/27	273	1.974.600	2.448.505	30,69%	20,1%
Totales		178(*)	10.625.165	12.164.911		100,0%
Vencimientos				12.677.065		
Financiamiento Neto				-512.153		

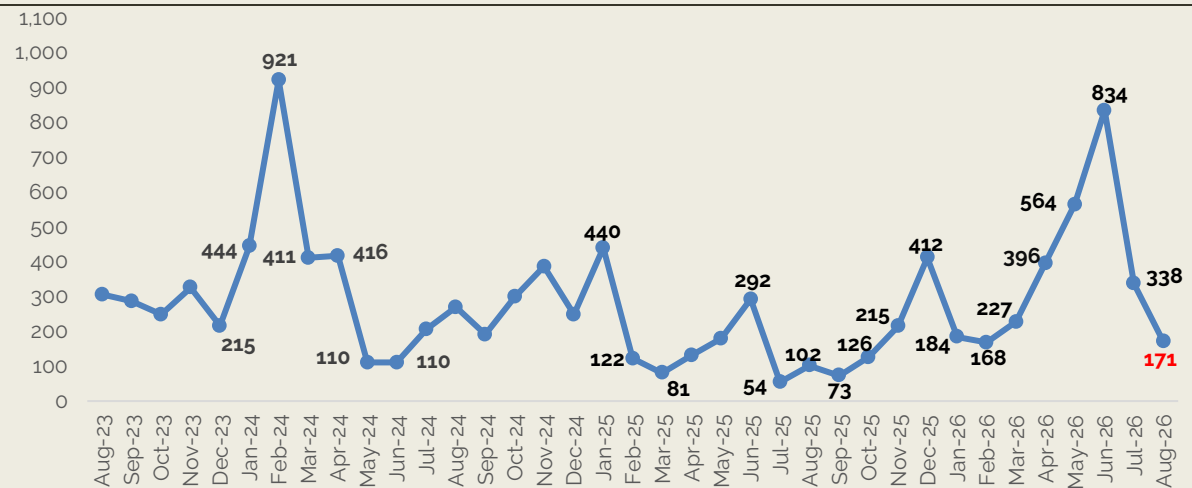
FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON (*)

La tasa de corte de la LECAP 30.11 (que concentró el 50% de los fondos obtenidos) fue del 29,75% lo que implica una **tasa efectiva mensual del 2,19%** en tanto que en la nueva a fines de enero 2027 la tasa fue del 30,6% (T.E.M. 2,25%). Por su parte, en la reapertura de la letra CER enero 2027 la tasa fue de CER+6,25%. Las tasas se ubicaron ligeramente por encima de instrumentos comparables en el mercado secundario, por lo que el Tesoro optó por pagar cierto “premio”.



Plazo promedio ponderado de los instrumentos emitidos

En días, considerando la totalidad de las licitaciones por efectivo



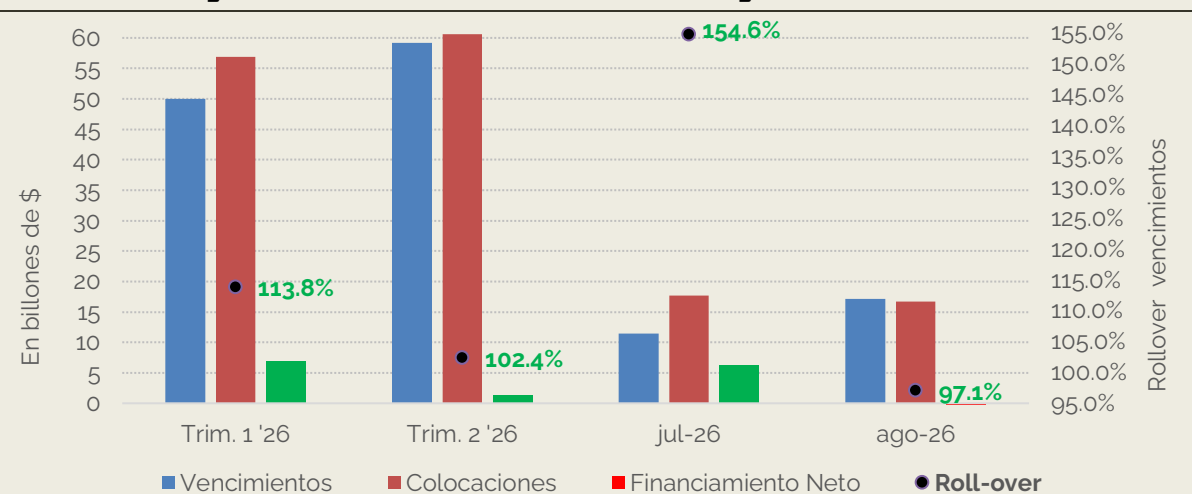
FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON

Luego de esta licitación **el Tesoro volvió a recortar sensiblemente el plazo promedio de los instrumentos emitidos durante el mes de agosto (171 días) respecto al mes previo (338) y se alcanzó así el menor valor desde febrero pasado (168 días).**

La tasa de refinanciamiento en agosto alcanzó el 97% comparado con el 155% de julio. En los primeros ocho meses del año las colocaciones del Tesoro permitieron retirar del mercado unos \$14 billones y compensar en parte la expansión monetaria del B.C.R.A. por sus compras de divisas en el mercado de cambios (unos \$19,6 billones).

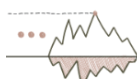
Vencimientos, colocaciones y roll-over

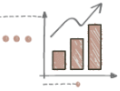
Por trimestre y últimos dos meses. En billones de \$ y en %



FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON

En la última licitación del mes **el Tesoro decidió no ofrecer el bono denominado y pagadero en dólares estadounidenses con vencimiento en octubre de 2029. Desde la última**





licitación del pasado 14.9, cuando se adjudicaron USD100 millones al 8,72%, la tasa de rendimiento de este título en el mercado secundario cerca de unos 120 pbs y se ubicó cerca del 10% anual.

Durante septiembre el Tesoro afrontará vencimientos por unos \$20 billones, con la próxima licitación prevista para el viernes 11.



El tipo de cambio superó finalmente los \$1.500 y encadenaría su cuarto mes consecutivo de subas. El BCRA acumula en agosto compras por USD630 millones y en el año 2026 unos USD13.967 millones, apenas a unos USD199 millones de superar el récord histórico de compras del año 2006

El tipo de cambio oficial (A3500) cerró este jueves a \$1.512,75 unos \$15 por encima de la semana previa (+1%) y a falta de una jornada acumula en agosto una suba del 1,6% y se encamina a encadenar cuatro alzas mensuales consecutivas.

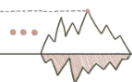
A pesar de esta suba mensual del tipo de cambio, al 27.8 se acumula una suba nominal del 4% durante 2026 (con una inflación acumulada del 19,3% a julio). En tanto, en el mercado de futuros todos los contratos siguieron cotizando por amplio margen debajo de las bandas cambiarias con rangos de TNA6% para fines de agosto y de TNA 21,2% para fines de diciembre de 2026 (que cotizó a \$1.622 este jueves). Así, el mercado espera apenas una depreciación del 7% en algo más de los cuatro meses que restan del año.

Luego de cerca de tres meses el tipo de cambio finalmente “quebró” el nivel de los \$1.500, en un mes donde se produce el mayor vencimiento (USD3.571 millones) de una letra *dollar-linked* el próximo lunes 31.8. El Tesoro ofreció una conversión (18.8) en forma previa al vencimiento (de manera de que el BCRA pueda canjear su tenencia) y redujo el valor al vencimiento a unos USD2.595 millones que presionó sobre el valor del tipo de cambio durante esa semana (este miércoles se produjo el “fixing” del tipo de cambio aplicable al pago).

Por su parte, el BCRA continuó moderando su ritmo de compras en el mercado de cambios y a falta de dos ruedas hábiles acumula en agosto un total de USD630 millones para el cierre. Así, el mes cerraría en el menor registro de compras en los últimos dos años.

En el acumulado de 2026 las compras del BCRA totalizan unos USD13.967 millones, por lo que al cerrar el octavo mes del año se ubicarían apenas unos USD199 millones por debajo del récord histórico de compras del año 2006 (USD14.166 millones).

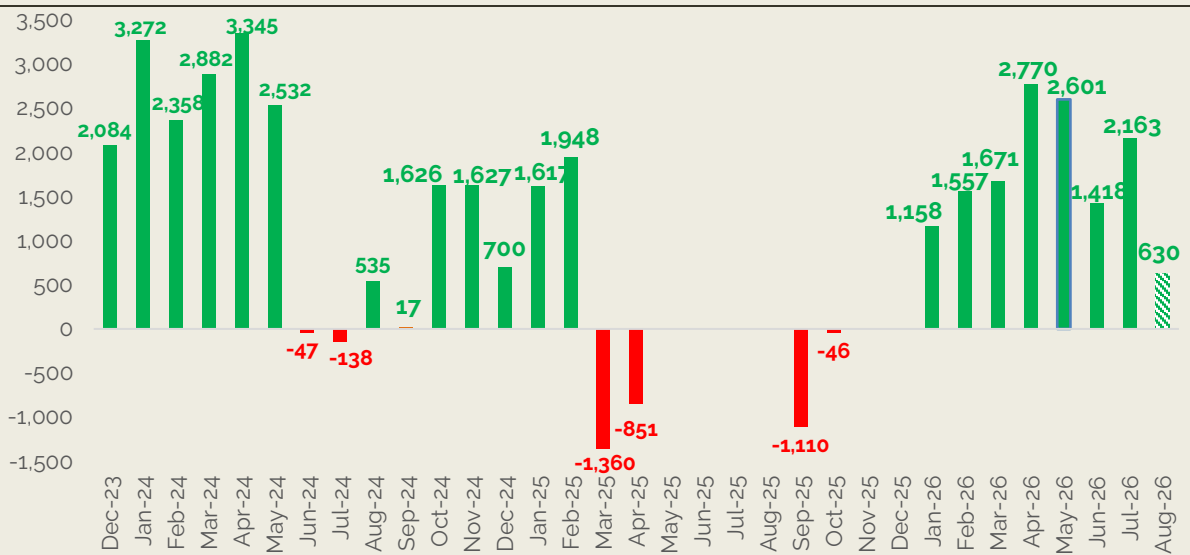
En tanto, al 27.8 las reservas brutas sumaban USD50.860 millones y suben en el mes unos USD3.261 millones en tanto que la suba acumulada en 2026 es de unos USD9.693 millones.





Saldo intervención del BCRA en el mercado de cambios

Valores por mes, en millones de USD



FUENTE: @SuramericanaV en base a BCRA y ROFEX



El Gobierno anunció el “programa de licitación de plazos fijos con destino a crédito hipotecario”, que busca activar el alicaído sector de la construcción. Medida con sentido de impulsar la actividad, con un impacto macro que luce acotado en el actual contexto de la economía y los ingresos de los hogares

Este miércoles, el ministro Caputo anunció este nuevo programa, que contempla un monto total de \$ 2 billones mediante depósitos a plazo fijo en pesos ajustables por UVA (más un interés adicional de entre 2,5% a 4,5% según plazo) en entidades financieras, destinados a créditos hipotecarios para personas humanas para la adquisición, construcción, ampliación o refacción de primera vivienda.

Por su parte, para la colocación de los créditos hipotecarios con los fondos provenientes de este programa, los bancos adjudicatarios no podrán otorgarlos a una tasa superior a UVA + 7,50%, deberán establecer un plazo mínimo de 15 años y no podrán superar un monto máximo equivalente a 150.000 UVA por crédito.

El monto anunciado (\$2 billones/USD1.2300 millones) es relevante para el tamaño actual del mercado hipotecario: equivale a cerca de 23% del stock vigente de préstamos (unos USD5.600M), y a alrededor de 36% de todo lo desembolsado durante 2025.

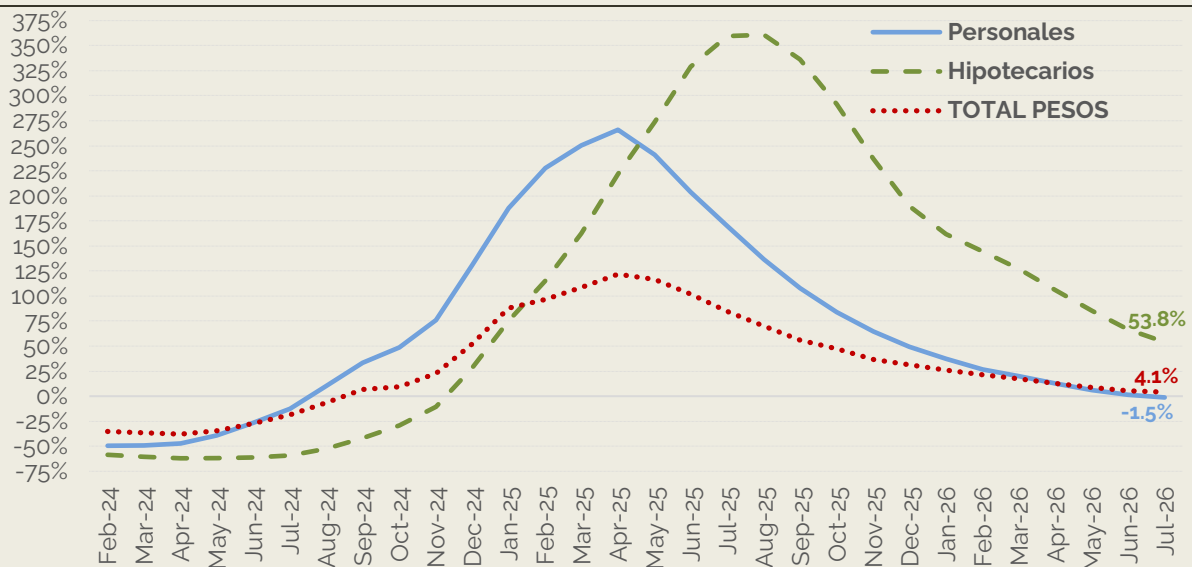
Asumiendo el monto promedio anunciado (USD75.000), el programa tiene un tamaño equivalente a casi 40% de todos los créditos otorgados el año pasado y cerca de 1.5 veces los concedidos en la primera mitad de 2026.



Como ilustra la figura a continuación, **los préstamos hipotecarios siguen teniendo una favorable evolución en 2026** a pesar de la desaceleración que comenzó en agosto de 2025.

Variación interanual real de préstamos en pesos por principales líneas

Var % interanual real, por mes en base a saldos promedio mensuales



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

A julio pasado el **stock promedio de créditos hipotecarios (\$8 billones, un 7,9% del total de préstamos en pesos)** creció en términos interanuales un **53,8% en términos constantes**, bien por encima del ritmo al que crece el crédito total en pesos (4,1%). En este sentido, se destaca que **los préstamos personales** (segunda línea de mayor tamaño para individuos, luego de tarjetas de crédito) **cayeron 1,5% real al igual que Tarjetas (-1,1%)** con ambos segmentos explicando el 44% del stock total de préstamos (\$101,8 billones).

De este modo, **si bien la medida va en el sentido de mejorar el acceso a la vivienda para un potencial universo de 17.000 familias**, las condiciones de acceso limitan el universo de deudores elegibles (requeriría un ingreso neto mensual del grupo familiar de \$ 3.460.391 a fin de cumplir con una relación cuota/ingreso del 25%) al tiempo que **al incluir como destinos la adquisición, construcción, ampliación o refacción de primera vivienda podría reducirse el “efecto multiplicador del programa” sobre la actividad de la construcción** si buena parte de los créditos se destina a la compra de viviendas nuevas o usadas.

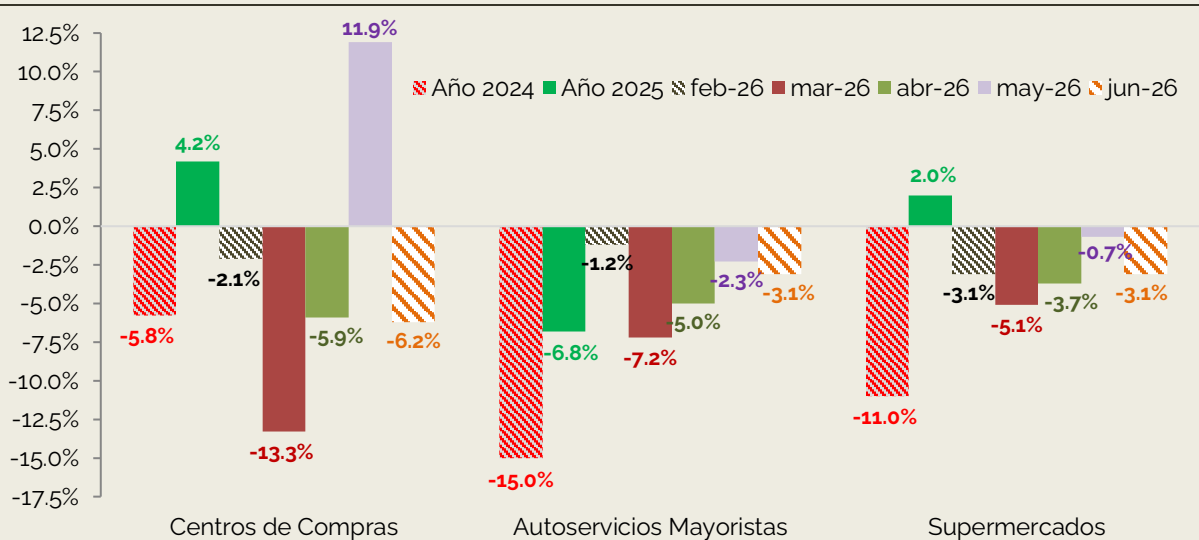


Los indicadores de ventas ligadas al consumo masivo de los hogares mostraron en el mes de junio una marcada aceleración en el ritmo de sus caídas respecto a un año atrás y mantienen las bajas en el acumulado 2026

El pasado viernes el INDEC informó las cifras de los principales puntos de venta de consumo masivo durante junio que registraron nuevos retrocesos, en valores constantes, respecto a un año atrás, **acelerando el ritmo de sus caídas**. En el caso de las **ventas en supermercados cayeron 3,1%** luego de la baja del 0,7% del mes previo. En tanto, **también se aceleró la merma de ventas en los Autoservicios mayoristas que bajaron 3,1%** (vs -2,3% en mayo). Por su parte, los **Centros de Compra tuvieron una importante baja del 6,2%** luego de la suba del 11,9% i.a del mes previo.

Ventas en Grandes Centros de Consumo

Var % interanual - en precios constantes -



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

Se interrumpió, además, una incipiente mejora de los últimos dos meses al considerar las variaciones intermensuales ya que todos los puntos de venta registraron bajas: Supermercados (-1% vs +0,9%), Autoservicios Mayoristas (-1,4% vs +2,3%) y Centros de Compras (-6,2% vs +3,1%). En tanto, en el **acumulado del primer semestre de 2026 se mantiene la caída de las ventas en todos los canales: Supermercados (-2,8%), Autoservicios Mayoristas (-3,0%) y Centros de Compras (-2,1%).**



Se venció la tregua de 60 días en el conflicto de Estados Unidos e Irán sin perspectivas de un nuevo acuerdo, el petróleo sigue cotizando en niveles elevados (aunque lejos de los máximos anteriores) y presiona sobre la inflación agravando el problema de “accesibilidad” (affordability) de los consumidores

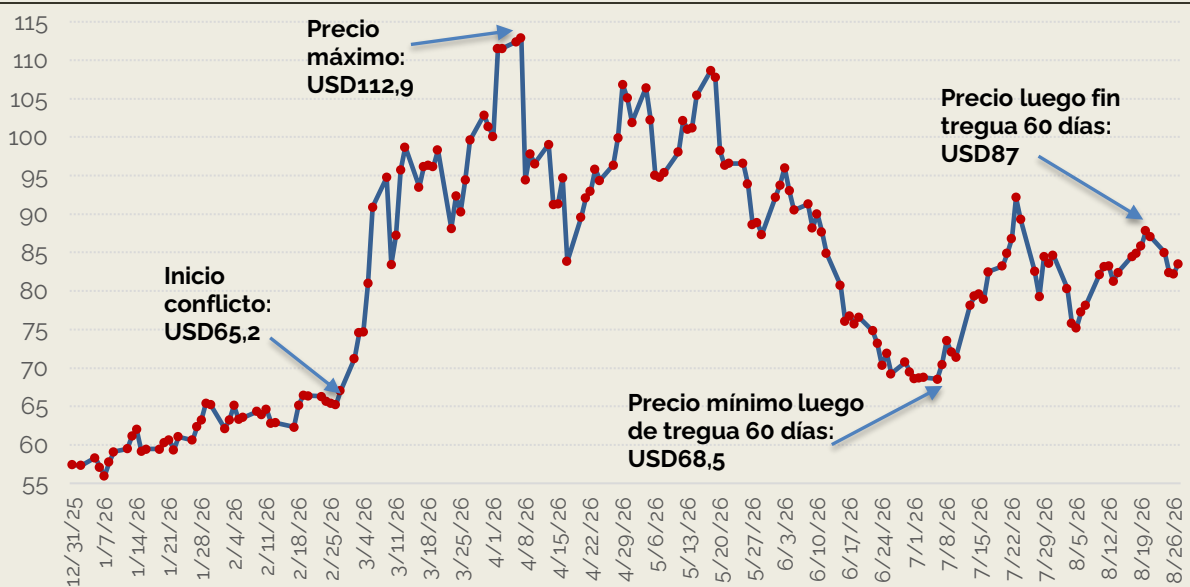
El lunes de la semana pasada se cumplió el plazo de 60 días de la “tregua” oportunamente acordada entre Estados Unidos e Irán para destrabar el conflicto en torno al estrecho de Ormuz y siguen sin conocerse noticias sobre eventuales nuevas negociaciones que puedan llegar a poner un fin al conflicto.

El fin de la tregua confirmó las expectativas de los operadores del mercado de petróleo WTI, que ya desde principios de agosto había impulsado el precio desde los USD75 a los USD83,5 que cierra este jueves.

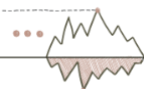
Como ilustra la figura, si bien el precio actual se ubica un 26% por debajo de los máximos registrados a principios de abril pasado (USD112,9), el precio promedio del año 2026 alcanza los USD82,2 comparado con los USD64,9 del año anterior, lo que significa un alza acumulada del 26,6% que continúa presionando sobre la inflación a nivel global y fuerza a los bancos centrales a interrumpir el ciclo de baja de tasas (FED) o bien a ejecutar nuevas subas (Banco Central Europeo, bancos centrales de Inglaterra y de Japón).

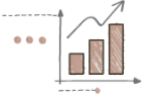
Precio internacional del petróleo crudo WTI

Datos diarios, dólares por barril



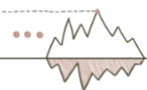
FUENTE: @SuramericanaV en base a Bloomberg





La persistencia de estos precios elevados del petróleo **implica para el consumidor estadounidense un costo de USD4,10 por galón de gasolina**, que significa un aumento del **28% respecto a igual mes de 2026**.

Este mayor costo de la gasolina, junto al elevado nivel de la tasa de interés para las hipotecas (hoy en 6,65% anual, el mayor nivel desde octubre de 2023), son dos de los componentes centrales del problema de “affordability” (accesibilidad) que están experimentando los consumidores estadounidenses, y será uno de los ejes de la campaña en las elecciones de medio término en noviembre próximo.



Resumen mercados internacionales(*)

(*) cierres al jueves 27.8

Tasas EE.UU.		Var. Sem	Var. Año
FED	3,64%	0	0
1M	3,81%	1 pbs	7 pbs
3M	3,84%	-4 pbs	17 pbs
6M	3,94%	-1 pbs	35 pbs
1Y	4,04%	1 pbs	56 pbs
10Y	4,67%	-7 pbs	49 pbs

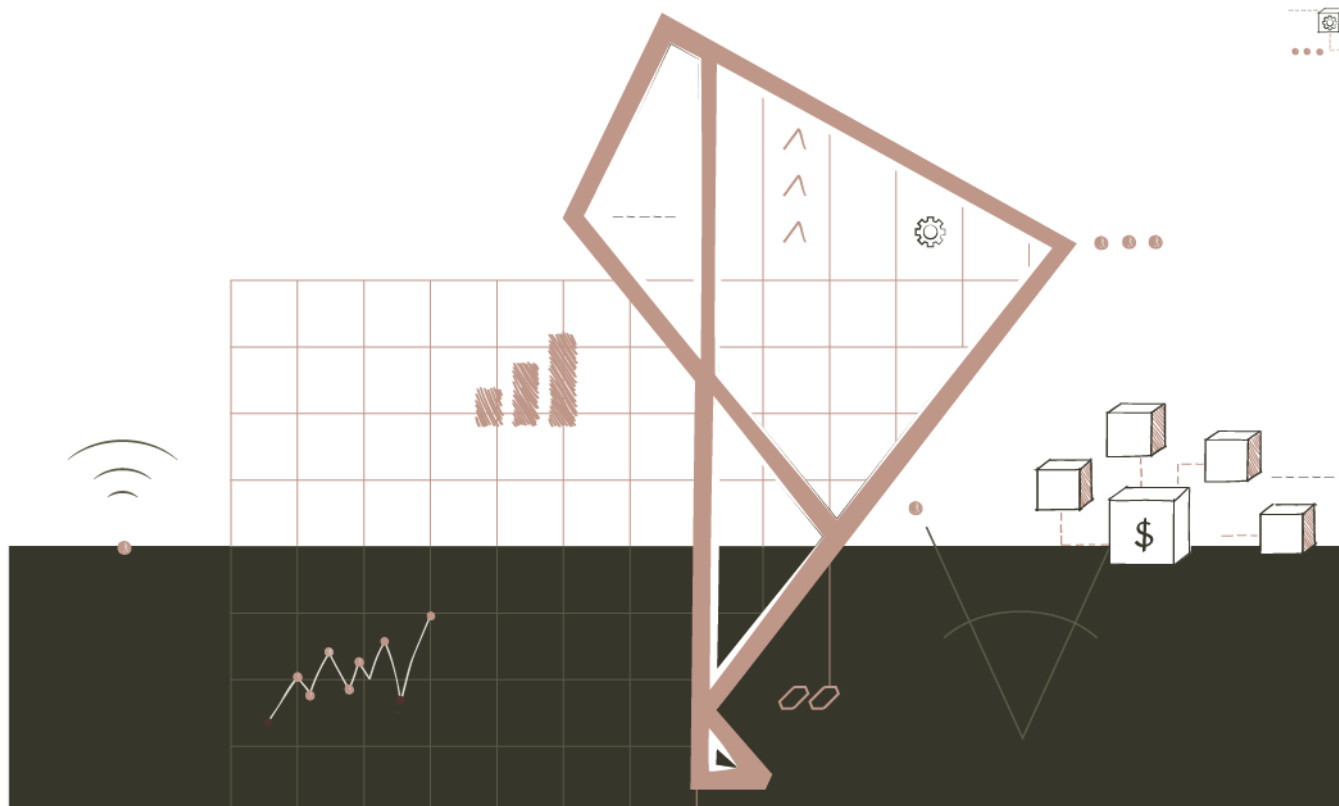
Precios Commodities		Var. Sem	Var. Año
Oro	4.654,80	0,7%	7,6%
Petróleo	83,54	-4,0%	45,5%
Gas Natural	2,91	4,8%	-21,2%
Trigo	206,29	11,2%	49,5%
Maíz	164,76	9,9%	20,7%
Soja	343,87	3,1%	22,6%

Monedas		Var. Sem	Var. Año
	1,1652	-0,3%	-0,8%
	1,3592	-0,4%	0,9%
	159,26	0,2%	1,8%
	6,7193	0,0%	-4,0%
	5,1616	-0,6%	-5,7%
	1514,24	1,1%	4,3%

Bolsas internacionales		Var. Sem	Var. Año
Dow Jones	53.569,44	0,5%	11,5%
S&P 500	7.730,99	0,7%	12,9%
NASDAQ	26.541,35	1,4%	14,2%
Shenzhen	14.048,88	-0,3%	3,9%
IBOVESPA	175.135,41	2,4%	8,7%
S&P BYMA	3.001.208,88	3,0%	-1,7%

Tasas Argentinas	TNA	TEA	Var. Año
Riesgo País (EMBI+), en pbs	509		-52 pbs
Caución 1d	20,25%	24,25%	-6971 pbs
BADLAR Priv.	24,38%	27,32%	-292 pbs
TAMAR Priv.	24,69%	27,69%	-332 pbs
TM20 Priv.	24,38%	27,32%	-292 pbs
PF Personas	25,25%	28,39%	-463 pbs

Dólar oficial, futuros y financieros		Var. Sem	Var. Año
CCL	1.600,07	0,8%	4,4%
MEP	1.537,74	0,6%	3,3%
Turismo	1.966,57	1,0%	4,0%
BCRA	1.512,75	1,0%	4,0%
ROFEX Dic '26	1.622,00	0,0%	-14,4%





Equipo de trabajo



Fundador:

Martín Guzmán

Elaboración del informe:

Martín Guzmán, Guillermo Hang, Ramiro Tosi

Economista líder del Informe: Ramiro Tosi

Editorial: Martín Guzman

DISCLAIMER: La información contenida en este documento se produce solamente con fines informativos y no constituye una oferta de compra ni una solicitud para vender, ni constituye base para ningún contrato o compromiso alguno que se adopte en materia de inversión.

SUR
AMERICANA



+54 9 2216 00 5547



info@suramericanavision

