

INFORME MENSUAL
SEPTIEMBRE 2026 →

QUINTO

AGENTE ASESOR GLOBAL DE INVERSIÓN REGISTRADO BAJO EL Nº 875 DE LA CNV

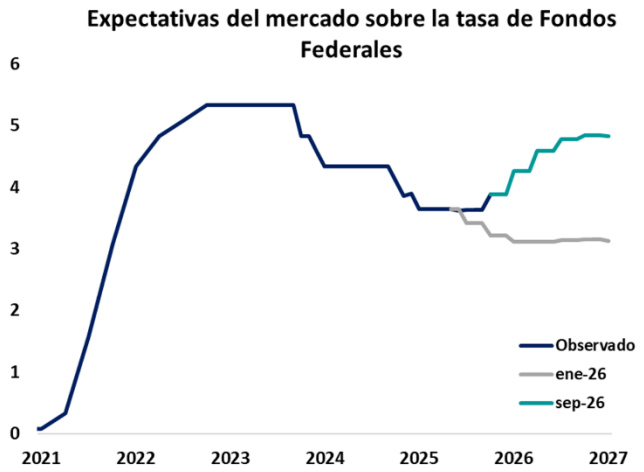
Mercados Internacionales

El hito del mes vino de la mano de la Reserva Federal y su decisión de subir la tasa de referencia por primera vez en tres años. La autoridad monetaria elevó las tasas al rango de 3,75% - 4,00% por decisión unánime. La minuta del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) destacó que la inflación se mantiene en niveles elevados, mientras que la actividad económica y la productividad continúan mostrando solidez. Asimismo, el dot plot de la reunión dejó entrever que la mayoría de los miembros del Comité esperan un incremento adicional de 25 bps antes de fin de año.

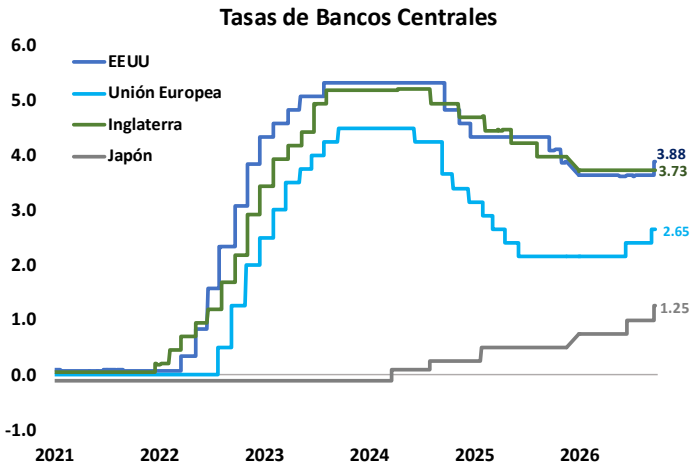
Como consecuencia, el mercado reajustó fuertemente sus expectativas de tasas de interés. A comienzos de año, los inversores descontaban un ciclo de relajación monetaria, con una tasa de referencia proyectada en 3,1% para fines de 2026. En los últimos meses, el sentimiento de mercado dio un giro abrupto y ahora incorpora un escenario de endurecimiento que llevaría la tasa hacia el 4,3% en diciembre y a 4,8% a fines de 2027.

Estados Unidos no fue la única economía en elevar su tasa, sino que también se registraron incrementos en la Eurozona y Japón. En el primer caso, el alza en los tipos estuvo asociado al repunte de los costos energéticos y su posterior impacto en la inflación de la Eurozona. En los últimos 12 meses, la inflación europea alcanzó el 3,8%, lo que representó una suba de 0,6 p.p. respecto del dato de agosto. Japón, por su parte, ha venido aplicando una política monetaria más restrictiva en el último tiempo con el objetivo de fortalecer el yen. El Banco de Inglaterra todavía no modificó las tasas, pero el mercado descuenta que lo hará en la reunión de principios de noviembre.

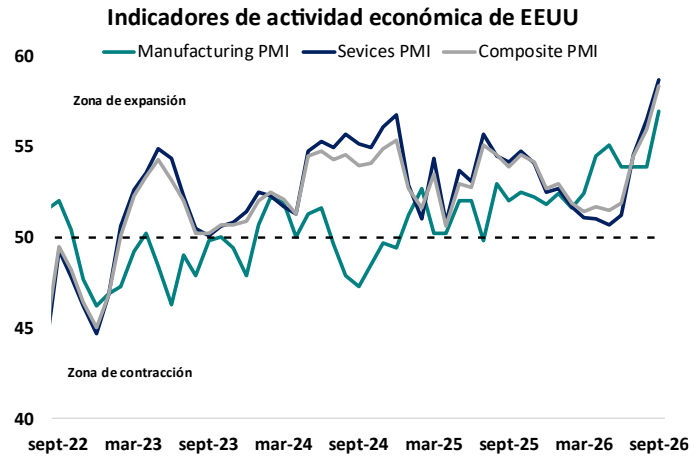
En materia de actividad, los índices PMI de Estados Unidos presentaron un repunte notable en las últimas mediciones. Tanto la actividad de manufacturas como la de servicios se encuentran en terreno expansivo, impulsados por un incremento en el volumen de órdenes de compra y un sólido consumo interno. Las inversiones en infraestructura, energía y tecnología también traccionan la actividad al alza. Este contexto, si bien es favorable para las empresas, obstaculiza el proceso de desinflación buscado por la FED y contribuye a presionar las tasas reales hacia arriba, en parte porque las compañías deben competir entre sí para conseguir financiamiento para sus nuevos proyectos.



Fuente: Quinto en base a Bloomberg

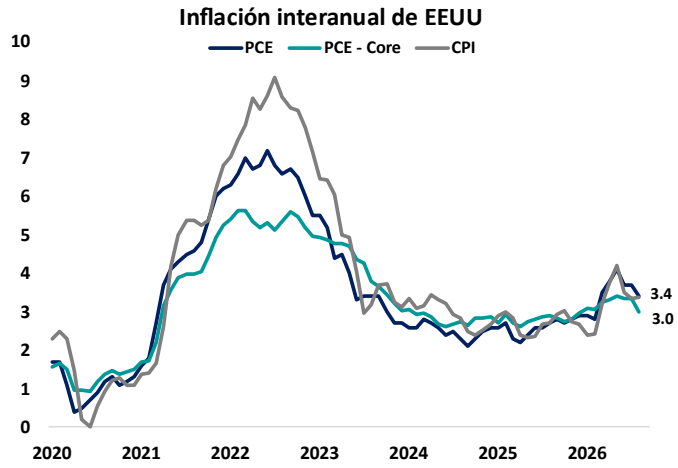


Fuente: Quinto en base a Bloomberg



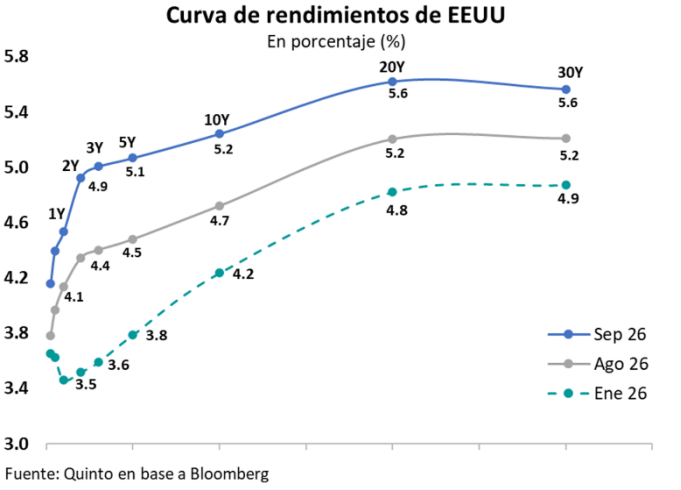
Fuente: Quinto en base a Bloomberg

La decisión de la FED estuvo influenciada por la lectura del Índice de Precios al Consumidor (CPI), cuyo dato se conoció el 11 de septiembre. Al interior del CPI, el componente energético se consolidó como un driver determinante, aportando una incidencia directa de 1,04 puntos porcentuales. Sin embargo, el panorama de precios mostró un matiz distinto dos semanas después: el 30 de septiembre se publicó el índice de Gastos de Consumo Personal (PCE), donde la medición núcleo sorprendió a la baja al ubicar su variación i.a en 3,0% frente al 3,3% esperado por el mercado. Esta secuencia sugiere que la FED actuó con un sesgo restrictivo respaldada por el dato de CPI, pero sin registrar la moderación posterior que exhibió el PCE Core.



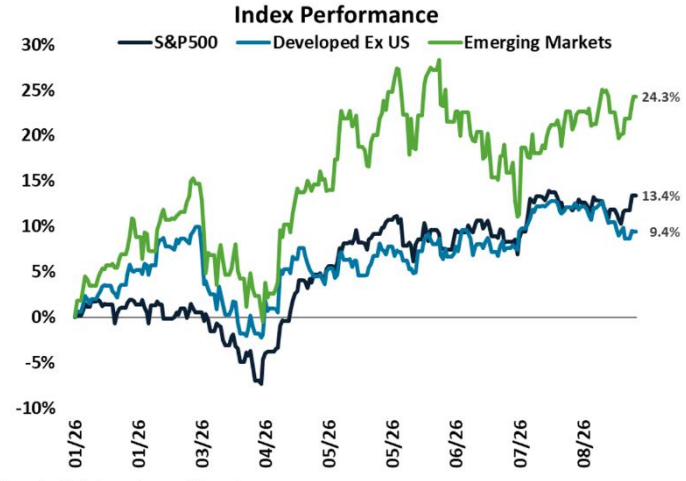
Fuente: Quinto en base a Bloomberg

En este contexto, la curva de rendimientos se desplazó hacia arriba durante septiembre. La tasa a 2 años subió 58 puntos básicos y se ubicó en 4,9% al cierre del mes. La tasa de 10 años hizo lo propio con un incremento de 52 puntos básicos y alcanzó el 5,2%, el nivel más alto desde mediados de 2007. Dentro del segmento de renta fija soberana, vemos valor en instrumentos con vencimientos entre 4 y 5 años de plazo, con la expectativa de capturar un carry elevado y además apostar a una eventual apreciación de capital si las tasas se normalizan. Las tasas nominales altas tienen como contrapartida tasas reales atractivas, por lo que el razonamiento es válido tanto para la curva de treasuries como de TIPS.



Fuente: Quinto en base a Bloomberg

En cuanto al equity, el índice de mercados emergentes se mantiene por encima de otros mercados de referencia. En lo que va del año dicho índice avanzó un 24,3%, lo que representa casi 11 puntos porcentuales más que el S&P 500. El resto de mercados desarrollados, traccionados mayormente por Europa y Japón, registró un incremento de 9,4%. Las buenas presentaciones de balances y el boom de inversiones en el ecosistema AI generan una visión constructiva sobre la renta variable a mediano plazo.



Fuente: Quinto en base a Bloomberg

Dentro del mercado estadounidense, favorecemos el posicionamiento en sector de comunicaciones, financiero y servicios básicos. Los mismos ofrecen puntos de entrada atractivos, sustentados por ratios P/E que cotizan en torno a su promedio de los últimos cinco años y por buenas perspectivas de crecimiento de sus ganancias. Estos sectores permiten diversificar riesgo en aquellas carteras que ya cuenten con una elevada concentración de compañías tecnológicas.

Mercado Local

En el plano local, se conoció que el PBI real registró un crecimiento i.a del 2,0% durante el 2Q2026, impulsado fundamentalmente por el desempeño del sector externo. Las exportaciones mostraron un avance del 13,7% i.a, posicionándose como el principal motor de la economía. En contraste, la inversión sufrió un repliegue del 11,0% y el gasto público cayó un 4,1%. El consumo privado, por su parte, mostró un crecimiento del 0,4% i.a. Por último, las importaciones experimentaron una contracción del 9,0% i.a.

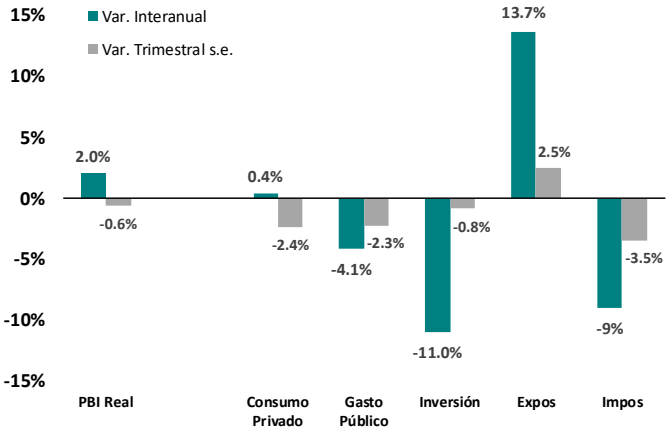
Por otro lado, la variación trimestral desestacionalizada reflejó una caída del PBI real del 0,6% respecto del trimestre previo. Al igual que en la lectura anual, las exportaciones representaron el componente más dinámico, con una suba del 2,5% s.e. En este caso, el consumo privado encabezó los descensos con una baja trimestral del 2,4%, seguido por el gasto público con un retroceso del 2,3% y la inversión con una caída del 0,8%.

Siguiendo con la actividad, los datos de EMAE de julio señalaron una caída mensual desestacionalizada de 2,9%. Se trata de la baja mensual más pronunciada desde abril de 2020. Este resultado se explicó en parte por un mal desempeño de la construcción y la industria, que registraron caídas mensuales de 4,6% y 5,0%, respectivamente. Además, se revisó a la baja el dato de junio, que pasó de una variación mensual de +0,8% a una de +0,3%.

En este marco, los salarios reales anotaron una baja de 0,5% mensual en julio. Esta caída se explicó por un incremento nominal de los sueldos de 1,6% frente a una inflación del 2,1% en el mismo periodo. De esta manera, la remuneración promedio para trabajadores en relación de dependencia con más de 1 año de antigüedad se situó en $1.946.028. Medidos en dólares CCL, los salarios experimentaron una disminución de 2,2% en el mes.

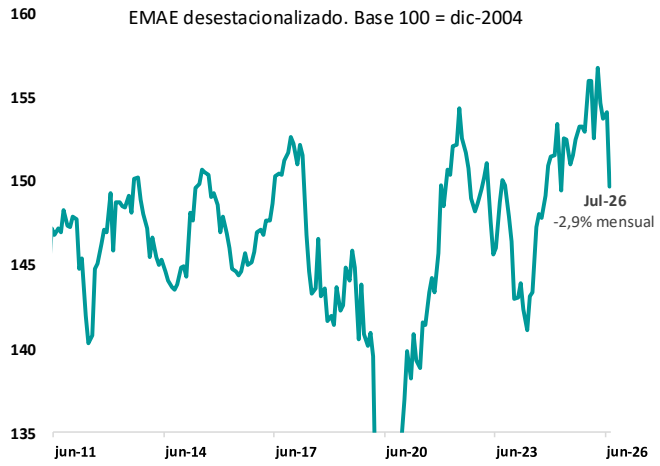
Esta dinámica de actividad y salarios coincidió con una morosidad que se mantuvo elevada, ubicando el ratio de irregularidad crediticia en el 7,7% en julio. Al analizar el comportamiento por segmentos de financiamiento a valores constantes, los préstamos por documentos mostraron un repunte hasta alcanzar los $25,8 billones en septiembre, marcando su nivel más alto desde abril de 2018. Por otra parte, los préstamos con garantía

Variación del PBI real y sus componentes
Segundo trimestre de 2026



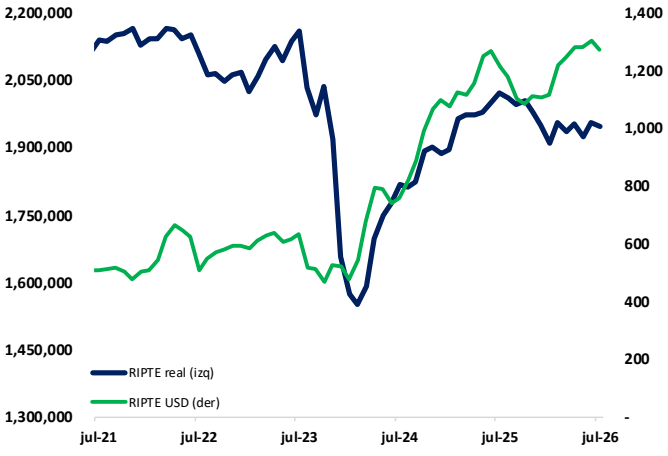
Fuente: Quinto en base a INDEC

Actividad Económica
EMAE desestacionalizado. Base 100 = dic-2004



Fuente: Quinto en base a INDEC

Salario promedio en pesos constantes y dólares CCL



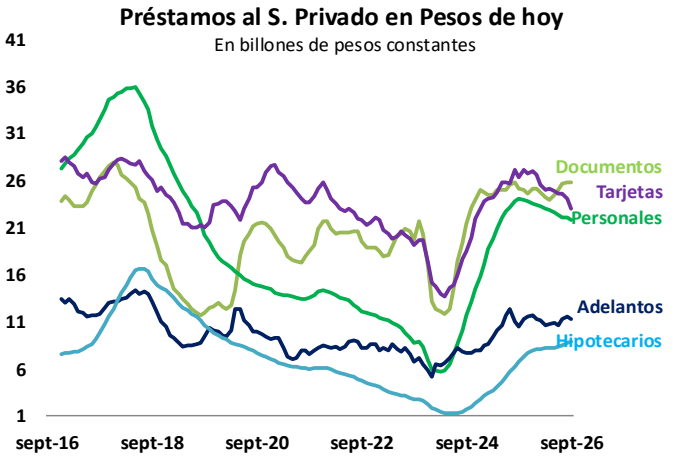
Fuente: Quinto en base a INDEC

hipotecaria presentan una morosidad de tan solo el 2,1% y mantienen una firme expansión desde mediados de 2024, alcanzando los $8,8 billones. Por el contrario, las tarjetas de crédito y los préstamos personales encadenan varios meses de caída en términos reales.

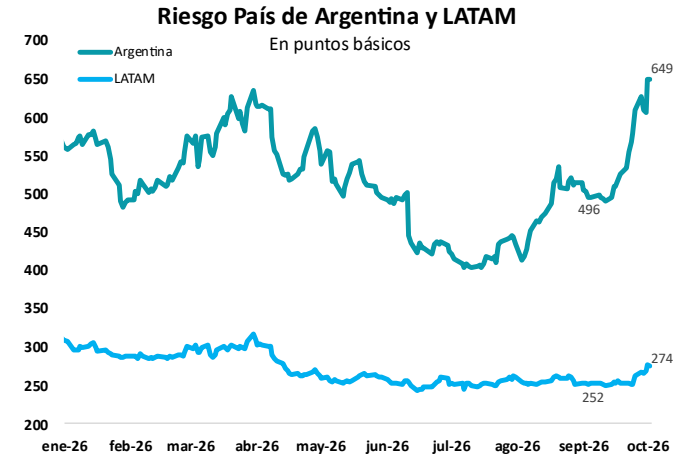
En cuanto a la renta fija local, septiembre fue un mal mes para los bonos soberanos, explicado tanto por factores externos como internos. Desde el frente externo, las condiciones financieras globales se tornaron más exigentes tras la suba de tasas por parte de la Reserva Federal. Este endurecimiento monetario desencadenó una dinámica de flight-to-quality, en la que los bonos de alto rendimiento (high yield) se vieron perjudicados y los spreads crediticios se ampliaron. En el ámbito interno, la desaceleración en la acumulación de reservas por parte del BCRA y la creciente incertidumbre política de cara al ciclo electoral contribuyeron a alimentar la presión vendedora sobre la deuda soberana.

En este contexto, el riesgo país argentino aumentó 153 puntos básicos (pbs) durante el mes y alcanzó su máximo en lo que va del año. En contraste, los bonos de pares regionales como Brasil, Chile y México mostraron una mayor resiliencia, con alzas de tan solo 4, 14 y 20 pbs en sus respectivas primas de riesgo. En consecuencia, el riesgo país promedio de América Latina experimentó un incremento de 252 a 274 pbs.

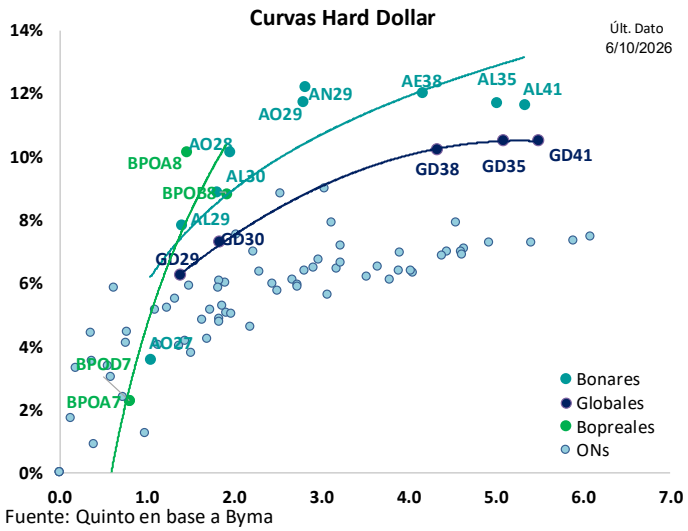
El reciente comportamiento bajista en los bonos soberanos valida nuestra recomendación de reducir exposición realizada en junio, cuando el riesgo país cotizaba cerca de sus mínimos del año. En este marco, evitamos el posicionamiento en los tramos corto de la curva soberana como el AL29 y AL30. Preferimos atravesar esta coyuntura con instrumentos emitidos por el BCRA como el Bopreal Serie 4. No obstante, para aquellos portafolios de perfil más agresivo dispuestos a asumir riesgo soberano puro, elegimos títulos como el GD41 y el AE38, los cuales ofrecen la posibilidad de capturar apreciación de capital ante un eventual escenario favorable de compresión en las primas de riesgo.



Fuente: Quinto en base al BCRA



Fuente: Quinto en base a JPMorgan



Fuente: Quinto en base a Byma

EQUIPO DE ESTRATEGIA

Iván Vizental

Director de Inversiones y Gestión Patrimonial

Bautista Bourdieu

Especialista en Gestión de Portafolios

Sebastián Coria Saenz

Analista de Estrategia

Ian McEwan

Analista de Estrategia

El presente documento ha sido elaborado por Quinto con fines exclusivamente informativos y no debe interpretarse como una oferta, solicitud ni recomendación para invertir en un país, producto, estrategia, sector o instrumento específico. La información contenida en este documento proviene de fuentes que se consideran confiables; sin embargo, no se garantiza su exactitud, integridad, ni actualidad, y no asume obligación alguna de actualizarla. Todas las opiniones expresadas se llevaron a cabo en el tiempo de preparación, reflejan el juicio del autor a la fecha de publicación, y están sujetas a cambios sin previo aviso. Cualquier previsión o pronóstico incluido es meramente ilustrativo y no está garantizado de todos modos. El receptor del documento deberá basarse exclusivamente en su propio análisis y juicio independiente y, en su caso, obtener asesoramiento profesional, legal, contable y/o impositivo antes de tomar decisiones de inversión. Quinto no acepta ninguna responsabilidad por cualquier daño directo o indirecto derivado del uso del presente documento o de la información que este contiene.