

AGOSTO 2026: Tensiones internacionales y ajuste cambiario local marcan el escenario financiero

RESUMEN EJECUTIVO

El informe mensual del Club de Finanzas del Instituto de Economía (INECO) de UADE destaca que el período de agosto estuvo fuertemente condicionado por el incremento de la tensión geopolítica en el Medio Oriente, puntualmente entre Estados Unidos e Irán, lo que generó un marcado repunte en la cotización del petróleo Brent, alcanzando valores superiores a USD 95 por barril. En forma simultánea, la Reserva Federal de EEUU mantuvo una postura monetaria de carácter marcadamente contractivo (hawkish), fundamentada en un índice de precios del consumo personal núcleo que se ubicó en 3,3% i.a. Esta coyuntura impulsó los rendimientos de los títulos UST30Y a niveles no observados desde el año 2007, configurando un marco de tasas elevadas a nivel global y presionando a los mercados emergentes.

En el ámbito doméstico, el BCRA modificó el esquema de intervención cambiaria hacia fines de agosto, permitiendo una depreciación del tipo de cambio oficial que perforó el umbral de los \$1.500 para situarse en torno a \$1.513, con la brecha respecto al CCL en 6,0%. Esta flexibilización permitió una inyección de liquidez en el sistema monetario y una consiguiente reducción en las tasas de interés de corto plazo (la caución a 1 día se redujo a 20,6% TNA). Por su parte, el Tesoro logró un nivel de rollover de la deuda del 96% en la licitación de finales de agosto, adjudicando principalmente instrumentos a tasa fija (Lecaps) con una tasa de corte del 27,8% TNA. Respecto a los títulos soberanos, experimentaron un claro desacople desfavorable frente a sus pares emergentes, registrándose un incremento del riesgo país desde los 411 hasta un máximo de 532 puntos básicos. Dicho comportamiento obedeció tanto al contexto adverso de tasas internacionales como a la desaceleración en el ritmo de acumulación de reservas internacionales por parte de la autoridad monetaria (compras netas por USD 770 millones en el MULC durante el mes de agosto).

Las principales conclusiones del informe son:

- **Tipo de cambio y tasas cortas:** El tipo de cambio oficial superó el umbral de \$1.500 (\$1.513) y el BCRA inyectó de liquidez que redujo la tasa de caución a 1 día
- **Rollover del Tesoro:** Se alcanzó una refinanciación del 96% en licitaciones en pesos sobre vencimientos de \$12,6 billones, con una tasa de corte máxima de 27,8% TNA.
- **Deuda soberana:** La deuda soberana en moneda extranjera sufrió correcciones, llevando el riesgo país a la zona de 494-532 pb debido al marco internacional y menor ritmo comprador del BCRA.
- **Rigidez en la política de la FED y volatilidad del crudo:** La postura firme de la Fed impulsó la tasa del UST30Y a valores máximos desde 2007, en paralelo a la escalada del barril de Brent sobre los USD 95.

INFORME

El siguiente análisis, elaborado por el Club de Finanzas del Instituto de Economía (INECO) de UADE, presenta una visión integral sobre los principales acontecimientos económicos y financieros de agosto de 2026.

El entorno macroeconómico y financiero analizado muestra una marcada interacción entre restricciones externas y calibraciones de política económica interna. En el plano internacional, la persistencia de presiones inflacionarias en Estados Unidos y las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente han consolidado una estructura de tasas de interés globales elevadas y alta volatilidad en los precios de los insumos energéticos. En la esfera local, las decisiones de la autoridad monetaria se inclinaron hacia la preservación de la liquidez del sistema bancario y la moderación de las tasas de interés de corto plazo, aceptando a tal efecto una mayor flexibilidad en la cotización del tipo de cambio oficial.

CONTEXTO INTERNACIONAL

Durante el mes de agosto, la dinámica de los mercados financieros internacionales estuvo fuertemente marcada por el escalamiento en el conflicto geopolítico entre Estados Unidos e Irán. El rechazo público a negociaciones bilaterales y las propuestas vinculadas a la administración del Estrecho de Ormuz impulsaron una marcada prima de riesgo sobre las materias primas energéticas.

Tensión en el precio del crudo y tasas FED

El precio del barril de petróleo crudo variedad Brent exhibió un sendero alcista que lo llevó a tocar los USD 91,85 por barril (un incremento aproximado del 15% desde inicios de mes). Aunque se observó una descompresión temporal hacia la zona de USD 86 tras el anuncio de corredores marítimos de emergencia entre Irán y Omán, las tensiones renovadas hacia finales del período reubicaron la cotización por encima de los USD 95 por barril.

Gráfico 1 – Precio del petróleo Brent

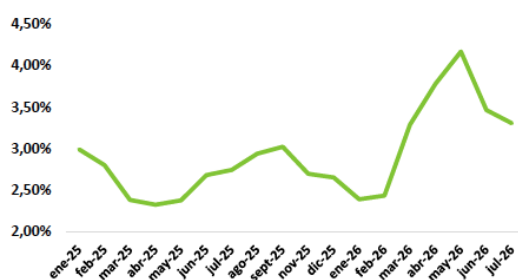


Fuente: Club de Finanzas UADE en base a Bloomberg

En el ámbito de la política monetaria de la Reserva Federal (Fed), las declaraciones vertidas en el simposio de Jackson Hole por parte de su titular reafirmaron la prioridad de conducir la inflación hacia el objetivo meta del 2% anual. Con el indicador del consumo personal (PCE) en su componente núcleo registrando un avance interanual del 3,3% en julio, los actores del mercado incorporaron una probabilidad superior al 50% de un nuevo incremento en la tasa de referencia en las reuniones subsiguientes.

Esta persistencia inflacionaria convive con indicadores que muestran un paulatino estancamiento en la creación de empleo dentro del mercado laboral estadounidense.

Gráfico 2 – Inflación EEUU – CPI interanual



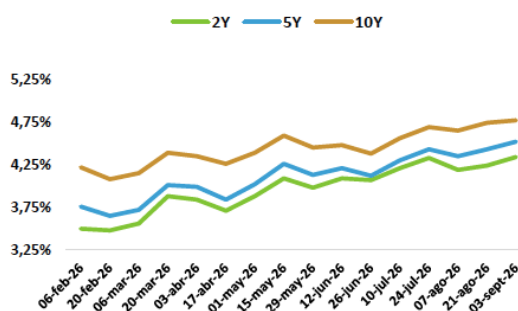
Fuente: Club de Finanzas UADE en base a Bloomberg

Incremento en la TIR de los Treasuries

Como resultado directo de esta combinación de factores, los rendimientos de la renta fija soberana norteamericana sufrieron incrementos significativos.

La tasa del bono a 30 años (UST30Y) se operó en el rango de 5,2% a 5,3%, alcanzando sus niveles más altos desde julio de 2007, mientras que la tasa a 10 años (UST10Y) se mantuvo en la zona de 4,70% a 4,75%.

Gráfico 3 – Curva de Rendimientos de Treasuries



Fuente: Club de Finanzas UADE en base a Bloomberg

Dichos movimientos reflejan elementos estructurales de mayor alcance, entre los que destacan el déficit fiscal sostenido de Estados Unidos (cercano al 5% del PBI), un stock de deuda pública que representa entre el 120% y 130% del PBI, y una mayor competencia por el capital debido a las inversiones masivas destinadas al sector de tecnología e Inteligencia Artificial.

CONTEXTO LOCAL

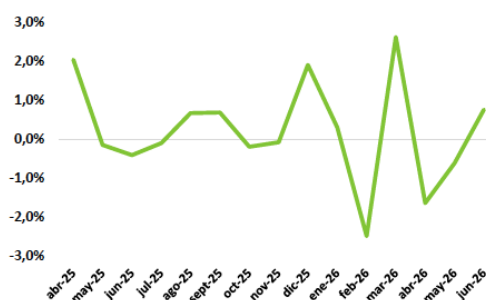
El panorama macroeconómico de Argentina durante el período bajo análisis se caracterizó por la gestión de la liquidez monetaria, la evolución de la actividad y la dinámicas de precios.

Evolución heterogénea en sectores económicos

En materia de actividad económica, el Estimador Mensual de Actividad Económica registró una variación positiva de 0,8% mensual en su medición desestacionalizada correspondiente al mes de junio, recuperando parcialmente la contracción observada en el período previo.

No obstante, los indicadores adelantados correspondientes al mes de julio continúan mostrando trayectorias heterogéneas, donde los sectores vinculados al aprovechamiento de recursos naturales y materias primas muestran un desempeño dinámico frente a la desaceleración relativa de los sectores intensivos en mano de obra.

Gráfico 4 – EMAE Desestacionalizado -Var % mensual-



Fuente: Club de Finanzas UADE en base a INDEC

Evolución de Precios y Tipo de Cambio

Respecto al nivel general de precios, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una aceleración leve al situarse en 2,1% mensual en julio, tras el 1,9% registrado en junio. Por su parte, los salarios del sector privado registraron un incremento real marginal del 0,5% en el mes de junio. En el marco de estas variables, los indicadores de confianza en el gobierno experimentaron un incremento del 6,4% mensual durante agosto, ubicándose nuevamente por encima del 40% de aprobación.

En el frente monetario y cambiario, la estrategia del Banco Central se reorientó a priorizar la estabilidad de las tasas de interés de corto plazo. Tras varias semanas de condiciones restrictivas donde las tasas interbancarias y de caución alcanzaron niveles significativos, la autoridad monetaria inyectó liquidez mediante operaciones de Repo, permitiendo una reducción en el costo del dinero pero cediendo terreno en el tipo de cambio oficial, el cual superó la barrera simbólica de los \$1.500 para cerrar en \$1.513.

Gráfico 5 – Tipo de Cambio Oficial



Fuente: Club de Finanzas UADE en base a BCRA

Asimismo, se adoptaron medidas orientadas al estímulo crediticio y a la oferta de divisas, tales como la flexibilización de los márgenes para préstamos bancarios en moneda extranjera destinados a sectores no exportadores y la disposición para que el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) constituya depósitos a plazo fijo en entidades financieras para financiar líneas hipotecarias. En el ámbito del crédito al consumo y empresas, los datos a junio marcan una estabilización del nivel de mora privada en 7,73%, destacándose una mora del 12,94% en el segmento de familias. La interacción entre las políticas de tasa y la administración de divisas continuó influyendo sobre la curva de rendimientos de los títulos en pesos.

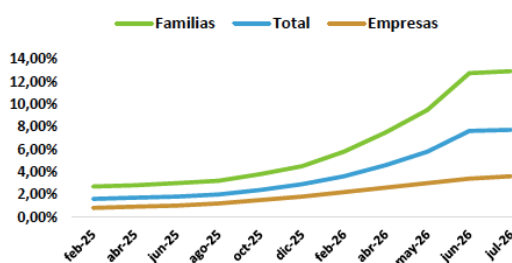
El mercado ha comenzado a descontar una senda de desinflación mensual cercana al 1,7% para el tramo final del año, nivel levemente inferior a las proyecciones expresadas en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM).

Finalmente, la liquidez volcada al sistema ha permitido al Tesoro Nacional cubrir sus necesidades financieras de corto plazo, sosteniendo tasas de corte elevadas pero logrando extender los plazos de vencimiento en las licitaciones primarias.

Sistema Bancario, Mora del Crédito Privado y Liquidez Monetaria

Las condiciones del sistema financiero denotan la sensibilidad del crédito frente a las tasas de interés vigentes. La tasa de mora total del sector privado se ubicó en 7,73%, impulsada predominantemente por el segmento de hogares (12,94%), mientras que la morosidad corporativa se mantuvo contenida en 3,61%. Para atenuar el impacto del costo del financiamiento, el Banco Central incrementó el stock de operaciones de Repo con el sistema bancario desde \$0,6 billones a \$2,2 billones, lo cual permitió descomprimir las tasas de caución bursátil a 1 día hasta niveles del 20,6% TNA.

Gráfico 6 – Irregularidad del Crédito Privado



Fuente: Club de Finanzas UADE en base a BCRA

Comportamiento de la Renta Fija en pesos y dólares

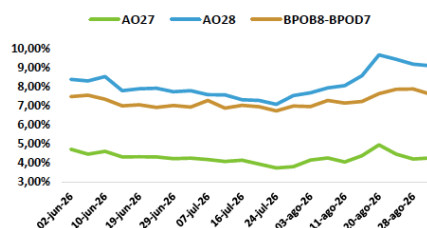
Durante la licitación del 27 de agosto, el Tesoro enfrentó vencimientos por un monto aproximado de \$12,6 billones, logrando un porcentaje de renovación (rollover) del 96%.

La estructura de adjudicación mostró una concentración del 89,7% en instrumentos a tasa fija (Lecaps), destacándose la Lecap con vencimiento en noviembre de 2026 (51,5% del total adjudicado). La vida media (duration) de los títulos colocados se extendió a 142 días, registrando una tasa de corte promedio de 27,8% TNA.

En el mercado secundario, la curva de tasa fija registró un aplanamiento de 2,5 puntos porcentuales en su Tasa Efectiva Anual (TEA), al tiempo que la curva ajustada por CER convalidó rendimientos reales más elevados en los tramos 2026-2027.

Por su parte, el segmento de la renta fija en dólares registró un marcado deterioro durante agosto.

Gráfico 7 – Evolución de Rendimientos de Soberanos USD



Fuente: Club de Finanzas UADE en base a BYMA

El indicador de riesgo país (EMBI Argentina) escaló desde los 411 puntos básicos hasta alcanzar un pico de 532 puntos, finalizando el período cerca de los 494 puntos básicos.

Gráfico 8 – Riesgo País (EMBI Argentina)



Fuente: Club de Finanzas UADE en base a Bloomberg

Este comportamiento se fundamentó en dos pilares: por un lado, la presión vendedora generalizada sobre la deuda emergente ante la suba de los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. Por otro lado, la desaceleración del ritmo de compras del BCRA en el MLC, que adquirió USD 770 millones en agosto frente a los USD 1.103 millones acumulados en el mes anterior. La curva de rendimientos soberana presenta una dualidad marcada: los títulos con vencimiento previo a 2027 rinden cerca del 7% TEA, mientras que las maturities posteriores se ubican en torno al 11% TEA.

Consideraciones Finales

El análisis integrado de las variables financieras y macroeconómicas presentadas en este informe confirma que la economía argentina atraviesa una etapa de reordenamiento donde coexisten progresos en materia de equilibrio fiscal y corrección de precios relativos con desafíos persistentes en la acumulación de reservas internacionales y la reactivación del crédito privado. La estrategia de política monetaria orientada a sostener la liquidez ha permitido mitigar tensiones en el mercado de deuda en pesos, pero ha dejado en evidencia la sensibilidad del riesgo país ante la menor percepción de acumulación de divisas por parte de los agentes financieros.

Para consolidar una senda de recuperación sostenible en el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) y promover una reducción estructural del riesgo país hacia niveles compatibles con el acceso a los mercados internacionales de crédito, se tornan necesarios escenarios alternativos de política económica. En primer término, un escenario de aceleración en las reformas estructurales que favorezcan la competitividad del sector transable intensivo en empleo permitiría acoplar la dinámica de los sectores urbanos al empuje de los sectores primarios y energéticos. En segundo término, la implementación de un marco normativo e institucional que incremente la previsibilidad sobre el esquema cambiario de mediano plazo contribuiría a revitalizar el ritmo de compras netas de reservas por parte del Banco Central. Dicha acumulación de activos externos resultaría determinante para comprimir la prima de riesgo incorporada en la curva de bonos soberanos en dólares, facilitando consecuentemente la reducción del costo de financiamiento para el sector público y corporativo.

Mg. Pablo Gustavo Salina

*Director de Carrera
Licenciatura en Finanzas*

Mg. Karina Díaz

Club Advisor