



Septiembre: el mercado mira al mundo, pero la oportunidad se juega en la Argentina

Tasas globales, petróleo, estabilidad local y el primer gran catalizador electoral de 2027.

PETRÓLEO

USD 91,50

Brent, zona de referencia

UST 10Y

4,78%

Tasa estadounidense

DÓLAR MEP

\$1.525

Referencia del análisis

MERVAL USD

1.927

Cierre 04/09/2026

PANORAMA

Un mes condicionado por el mundo

El petróleo, las tasas estadounidenses y los calendarios electorales de Brasil y Estados Unidos marcarán el pulso internacional. Para la Argentina, ese escenario combina mejores términos de intercambio con condiciones financieras todavía exigentes.

Septiembre comienza con un contexto internacional desafiante. Las elecciones presidenciales de Brasil, cuyo primer turno se celebrará el 4 de octubre, concentrarán buena parte de la atención regional. Lula da Silva continúa liderando las encuestas, aunque la ventaja disponible todavía no permite descartar una segunda vuelta, prevista para el 25 de octubre.

En Estados Unidos empieza la cuenta regresiva hacia las elecciones legislativas de noviembre, en las que se renovarán la totalidad de la Cámara de Representantes y aproximadamente un tercio del Senado. El resultado será determinante para la capacidad del gobierno de Donald Trump de avanzar con su agenda durante la segunda mitad del mandato.

A este componente político se suma el conflicto con Irán y su impacto sobre la energía. El petróleo inicia el mes en la zona de USD 91,50 por barril, mientras la tasa del bono estadounidense a diez años se ubica alrededor del 4,78%. El aumento del crudo presiona sobre los costos, los precios y la actividad, limita el margen para una reducción de tasas e incluso vuelve a introducir el riesgo de nuevas subas por parte de la Reserva Federal.

LECTURA GLOBAL

Doble presión

Energía más cara e intereses elevados: soporte para commodities, pero menor apetito por riesgo emergente.

El efecto sobre la Argentina tiene dos caras. El encarecimiento de los commodities favorece las exportaciones y mejora la generación potencial de divisas. Sin embargo, una tasa estadounidense elevada endurece las condiciones financieras globales, aumenta la exigencia sobre los bonos emergentes y dificulta una compresión más rápida del riesgo país.

La cuestión central para septiembre será comprobar si la fortaleza de los precios de exportación puede compensar un mundo con menor liquidez y con una prima de riesgo internacional más alta.

EQUILIBRIO LOCAL

El carry conserva margen

En el frente doméstico, el tipo de cambio mayorista alrededor de los \$1.500, junto con una brecha inferior al 7% frente al contado con liquidación y menor al 3% frente al MEP, configura una situación relativamente cómoda para el programa económico.

La expectativa de que la inflación vuelva a ubicarse por debajo del 2% mensual durante los próximos meses refuerza el atractivo de las colocaciones en pesos. Esa convergencia, de todos modos, depende de que continúen la disciplina fiscal, la estabilidad cambiaria y la ausencia de nuevos shocks externos.

LECAP: dólar de equilibrio

La LECAP con vencimiento el 30 de noviembre de 2026 ofrece un buen ejemplo. Tomando un precio de \$122,75 y un pago al vencimiento de \$129,88, el rendimiento directo es del 5,81%.

Dato	Valor	Lectura
Precio de la LECAP	\$122,75	Valor de compra utilizado
Pago al vencimiento	\$129,88	Flujo estimado al 30/11/2026
Rendimiento directo	5,81%	Antes de costos e impuestos
MEP de referencia	\$1.525	Punto de partida cambiario
Dólar de equilibrio	\$1.613,58	Nivel de indiferencia al vencimiento
Futuro noviembre	\$1.581	Suba implícita de 3,67%
Ventaja del carry	2,06%	Contra el futuro, antes de costos

El cálculo es: $\$1.525 \times (\$129,88 / \$122,75) = \$1.613,58$. La LECAP supera a la compra directa de dólares siempre que el MEP al vencimiento se mantenga por debajo de aproximadamente \$1.614. El dólar de equilibrio no es un pronóstico: es el nivel de indiferencia entre ambas alternativas.

El futuro de noviembre en \$1.581 implica una suba cambiaria del 3,67% respecto del MEP actual. Frente al rendimiento de 5,81% de la letra, queda un margen cercano al 2,1% a favor del carry en pesos.

Bonos hard dollar

En la deuda en moneda extranjera, las TIR de los bonos 2035 y 2038 -nuestras referencias para el tramo largo- permanecen en la zona del 9% al 10%. Esos rendimientos muestran que todavía existe espacio para una compresión adicional y una recomposición de precios si el riesgo país retoma una trayectoria descendente.

RENTA VARIABLE

Acciones: potencial con paciencia

El S&P; Merval medido al contado con liquidación cerró la primera semana de septiembre en torno de los USD 1.927, todavía por debajo de los USD 2.000.

Nuestra zona objetivo se mantiene entre USD 2.400 y USD 3.000. Desde los valores actuales, ese rango representa un potencial aproximado de entre 25% y 56%. No necesariamente será un recorrido lineal: la

recuperación puede desarrollarse lentamente o acelerarse ante la aparición de un catalizador político.

ZONA OBJETIVO
MERVAL

USD 2.400-3.000

Escenario propio de mediano plazo. Potencial estimado desde el cierre del 4 de septiembre: 25% a 56%.

Por eso consideramos que septiembre ofrece una oportunidad para comenzar a formar posiciones de manera gradual, pensando en el inicio anticipado del calendario electoral de 2027 y aceptando la volatilidad propia del mercado argentino.

Las PASO como primer catalizador

El debate sobre la eliminación o, al menos, la suspensión de las PASO puede convertirse en una de las primeras señales relevantes del proceso electoral. El Gobierno decidió concentrar sus negociaciones en evitar las primarias de 2027, aunque todavía debe reunir los respaldos necesarios en el Congreso.

Para La Libertad Avanza, las primarias no son imprescindibles porque el liderazgo de Javier Milei funciona como ordenador de su espacio. Para el peronismo, en cambio, constituyen una herramienta relevante para procesar internas complejas y sintetizar candidaturas competitivas.

Una suspensión podría dificultar la coordinación opositora y favorecer una mayor fragmentación. El mercado podría interpretar ese resultado como un aumento de las probabilidades de continuidad del programa económico más allá de 2027. No garantizaría una reelección, pero sí modificaría la distribución de probabilidades que hoy incorporan los precios.

Una señal política favorable puede acelerar la recuperación de los activos argentinos. Esperamos que el sector bancario concentre buena parte de esa reacción por su sensibilidad a la actividad, al riesgo país y a una eventual normalización financiera.

Banco	Ticker	Precio objetivo
Grupo Financiero Galicia	GGAL	USD 110
Banco Macro	BMA	USD 160
BBVA Argentina	BBAR	USD 30
Grupo Supervielle	SUPV	USD 25

CONCLUSIÓN

Cautela optimista

No proyectamos un escenario negativo para los próximos meses. Mantenemos una posición cautelosa, pero constructiva, apoyada en la estabilidad cambiaria, la expectativa de desaceleración inflacionaria y las valuaciones todavía rezagadas de bonos y acciones.

Los riesgos externos son claros: petróleo elevado, tasas internacionales altas y calendarios electorales capaces de incrementar la volatilidad. En el plano local, la sostenibilidad fiscal, la acumulación de reservas y la evolución política seguirán siendo determinantes.

El mercado argentino puede avanzar de manera lenta, casi imperceptible, o reaccionar con velocidad frente a un catalizador. Hoy, ese catalizador es electoral. Septiembre puede ser el mes en que empiece a definirse cuánto está dispuesto a pagar el mercado por la posibilidad de continuidad en 2027.

Tesis central

La combinación de estabilidad local y valuaciones rezagadas justifica comenzar a formar posiciones gradualmente, sin desconocer que el petróleo, las tasas globales y la política pueden amplificar la volatilidad.

Fuentes consultadas

Tribunal Superior Eleitoral de Brasil: [calendario electoral 2026](#).

UOL: [agregador de encuestas de Brasil](#).

USAGov: [elecciones legislativas de Estados Unidos](#).

Associated Press: [tasas, empleo e inflación en Estados Unidos](#).

Rava Bursátil: [S&P; Merval medido en dólares CCL](#).

TN: [debate sobre las PASO de 2027](#).

Aviso legal

Este documento contiene análisis y opiniones elaborados por Inversiones Pergamino con fines exclusivamente informativos. Las proyecciones y precios objetivo expresan escenarios de análisis y no constituyen una oferta, solicitud ni recomendación personalizada para comprar o vender activos. Toda inversión implica riesgos y puede resultar en pérdidas de capital.