



# INFORME MENSUAL MARZO 2026 →

 **QUINTO**

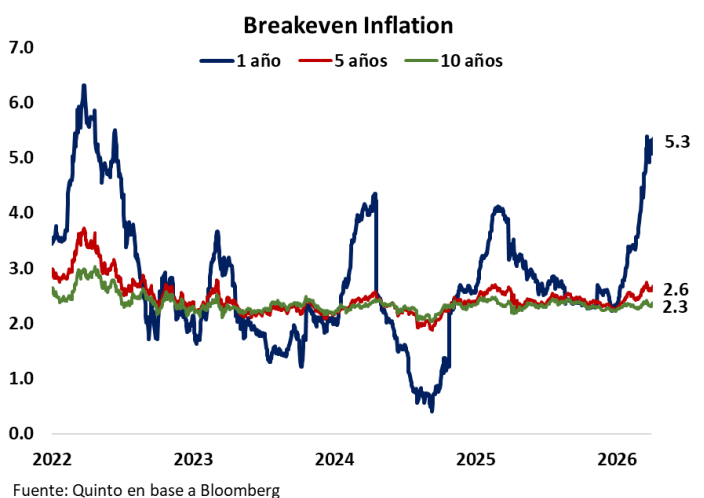
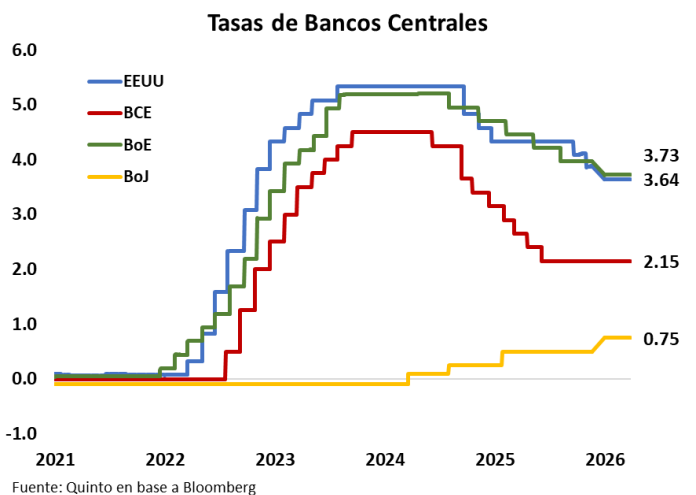
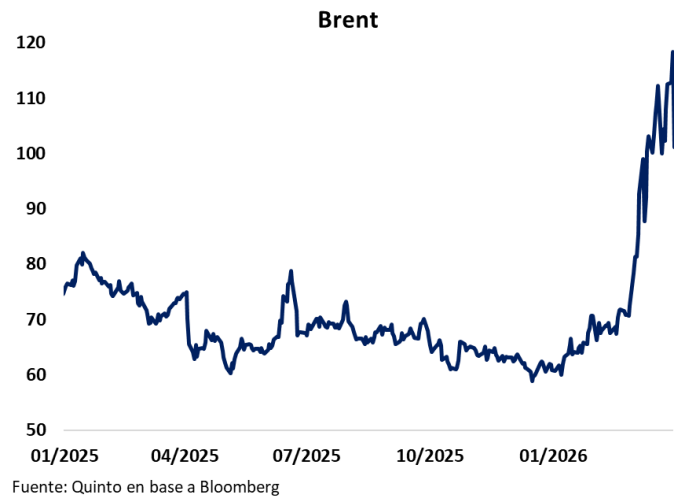
AGENTE ASESOR GLOBAL DE INVERSIÓN REGISTRADO BAJO EL N° 875 DE LA CNV

# Mercados Internacionales

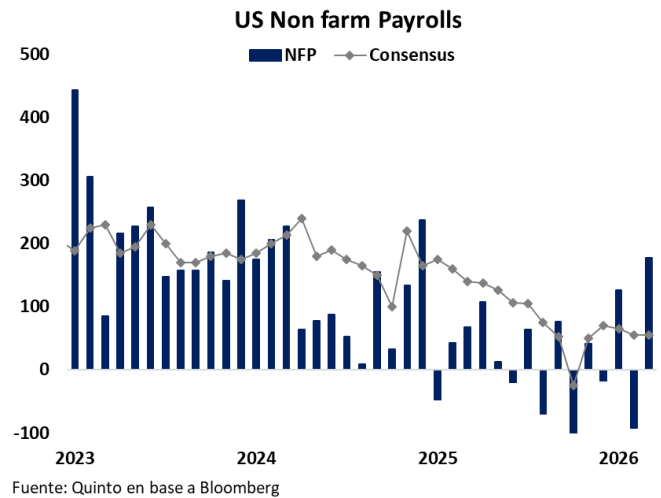
Marzo fue definido por el shock geopolítico que significó el intercambio de ataques entre EE.UU. e Irán, con el régimen islámico cerrando el estrecho de Ormuz y generando una **disrupción histórica en el suministro de petróleo**: a través del estrecho circula entre un 20% y 30% del suministro mundial de petróleo, siendo una vía de transporte clave para los países asiáticos. Su cierre empujó a una suba mensual del 55% en el petróleo, impactando en los precios de combustibles a nivel mundial y sembrando temores de un recalentamiento inflacionario en los próximos meses.

En esa línea, la Reserva Federal decidió **mantener su rango de tasa de referencia en 3,50%-3,75%**. Powell, en su discurso posterior, hizo referencia a la solidez de la economía americana, pero también a la incertidumbre que genera el conflicto en Irán y las posibilidades de un repunte de la inflación. De todas formas, aseguró que el impacto sería transitorio, con lo cual no requeriría de accionar por su parte mientras las expectativas se mantengan ancladas, aunque se mantendrán atentos a los próximos datos económicos. El mercado inmediatamente redujo sus expectativas de recortes a cero para este año, y las expectativas de inflación de corto plazo ajustaron fuertemente al alza, no así las de mediano y largo plazo: la inflación implícita en TIPS a un año es del 5,3%, a 5 años del 2,6% y a 10 del 2,3%.

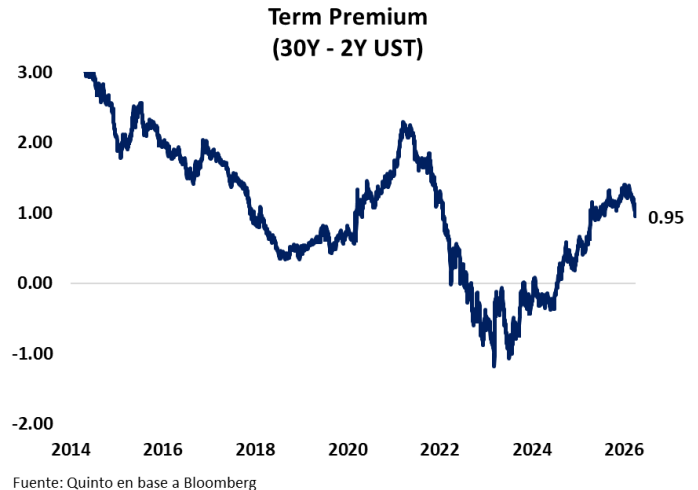
Asimismo, la Fed publicó sus **proyecciones económicas trimestrales**: revisó el PBI de 2026 al alza, proyectando un crecimiento de 2,4%, e incrementó su proyección de inflación a 2,7%, manteniendo el desempleo estable en 4,4%. El directorio coincide en cierta medida con el mercado en sus expectativas de tasas, proyectando un único recorte para 2026 y uno adicional en 2027. El dotplot refleja además la expectativa de que las tasas se mantendrán estables en niveles más elevados que lo que el mercado esperaba hace algunos meses.



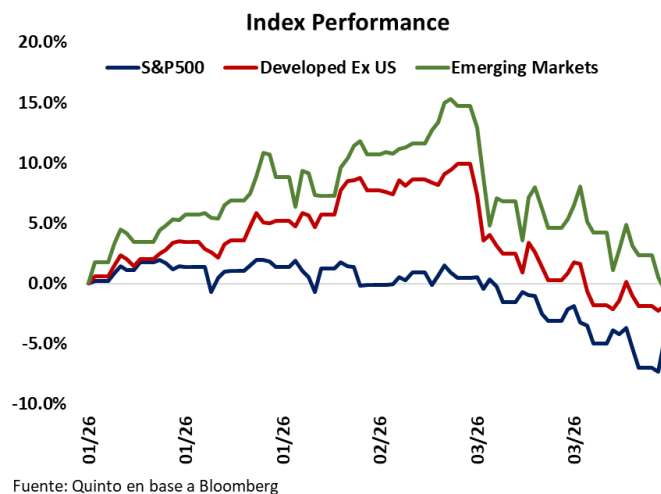
**En cuanto a datos económicos, el mercado laboral continúa dando señales mixtas, alternando mes a mes entre lecturas positivas y negativas:** en febrero se perdieron 92.000 puestos de trabajo no agrícolas contra un consenso de +59.000, y en marzo se crearon 178.000 contra un consenso de 60.000. Estas lecturas no implican un enfriamiento del mercado laboral en sí mismas, pero mantienen a la Fed atenta para evitar mayores presiones sobre el empleo en un contexto en que las tasas se mantendrán elevadas por más tiempo. **Por el lado de los datos de inflación, el IPC en febrero se mantuvo estable en 2,4% y estuvo en línea con el consenso, pero el repunte del PPI DE 2,9% A 3,4% añadió a la incertidumbre en cuanto al futuro de los precios.**



**En respuesta al shock y a los datos económicos, la curva de rendimientos se aplanó fuertemente:** las yields a lo largo de toda la curva se incrementaron, pero más agresivamente en el tramo corto y medio. De esta forma, la tasa de 10 años cerró marzo en 4,32%, muy por encima del mínimo de 3,94% alcanzado el día previo al comienzo de la guerra a fines de febrero. Con este movimiento de la curva, la prima por plazo comprimió, aunque continúa en máximos desde 2022 respaldada en la expectativa de persistencia de la inflación por encima del objetivo de la Fed y las presiones por el déficit y nivel de deuda del Tesoro americano.



**En este contexto, los mercados de renta variable sufrieron una importante corrección en marzo en un clásico movimiento de "risk-off", golpeando más fuertemente a Emergentes y otros mercados fuera de EE.UU.** En marzo el S&P 500 cayó 5,1%, Desarrollados Ex US 10,7% y Emergentes 13,3%. Aún con la mala performance en el último mes, Emergentes y Desarrollados Ex US continúan liderando YTD, con caídas del 0,5% y 1,9% contra 4,6% del S&P 500.



## Mercado Local

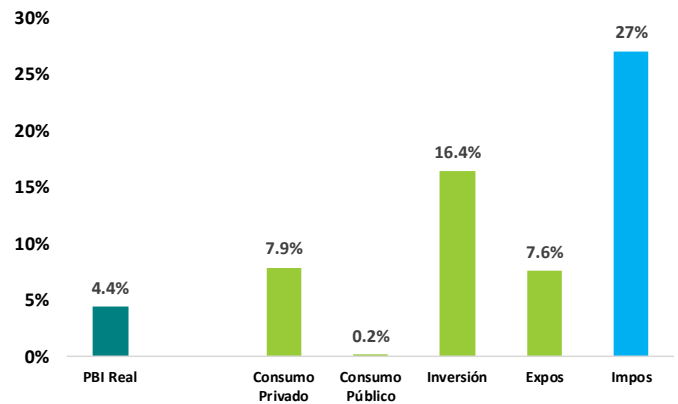
A mediados de mes el INDEC publicó su informe de Cuentas Nacionales, donde se conoció que el PBI real se expandió un 4,4% durante 2025. Este dato estuvo fuertemente impulsado por un arrastre estadístico de 3,6% del año 2024. En cuanto a los componentes del PBI, se destacaron la inversión (+16,4%), el consumo privado (+7,9%) y las exportaciones (+7,6%). Por el otro lado, el fuerte incremento de las importaciones (+27,0%) tuvo un impacto negativo sobre el PBI.

Siguiendo con la actividad, el EMAE de enero exhibió un incremento mensual de 0,4%. Si bien la serie desestacionalizada del EMAE alcanzó su punto máximo desde 2004, lo cierto es que la bonanza todavía sigue concentrada en sectores como el agro, minería e intermediación financiera. Por otra parte, rubros con alta intensidad en el uso de mano de obra registran caídas interanuales. En ese grupo se encuentran el comercio (-3,2% i.a.) y la industria manufacturera (-2,6% i.a.). En esa línea, el desempleo ascendió al 7,5% en el cuarto trimestre de 2025, 1,1 puntos porcentuales por encima del mismo periodo del año anterior.

En paralelo, el otorgamiento de préstamos exhibe una desaceleración a lo largo de todas las categorías hace ya varios meses. Lo anterior se enmarca en un escenario en donde la mora crediticia de entidades privadas alcanzó niveles récord de 6,4% en enero. Las categorías con mayor ratio de irregularidad fueron los préstamos personales (13,2%) y las tarjetas de crédito (10,1%).

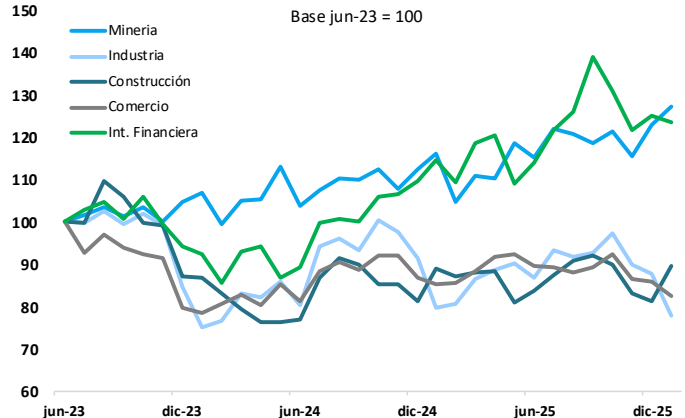
Con el objetivo de mitigar la desaceleración del crédito, el BCRA flexibilizó los requisitos de encajes bancarios. Al dejar expirar la última normativa transitoria sobre depósitos a la vista, la exigencia se redujo del 50% al 45%. De ese total, 13,5 puntos porcentuales podrán ser cubiertos con títulos públicos. Se prevé que esta medida incremente la liquidez en el sistema y reduzca el costo de fondeo de las entidades financieras.

Variación interanual del PBI y sus componentes  
Cuarto trimestre de 2025



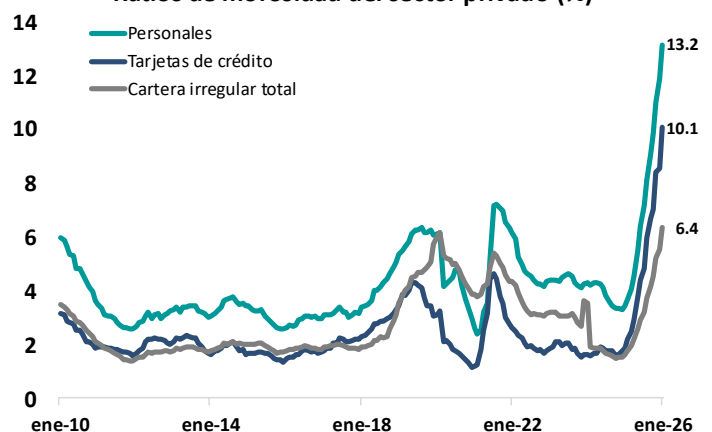
Fuente: Quinto en base a INDEC

Evolución de sectores seleccionados del EMAE



Fuente: Quinto en base a INDEC

Ratios de morosidad del sector privado (%)

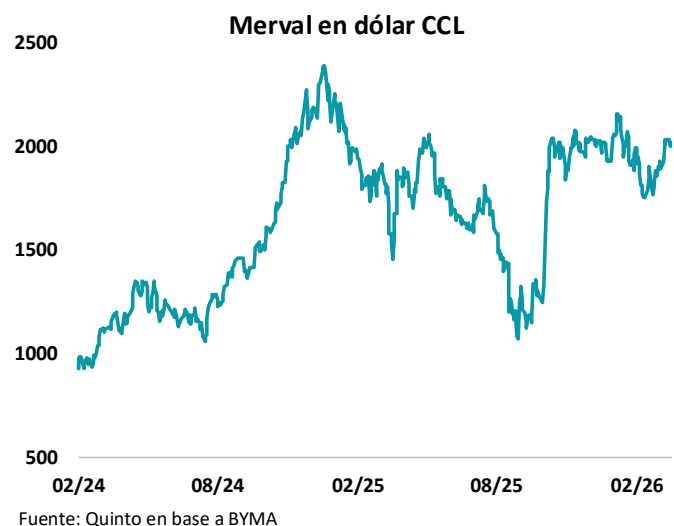
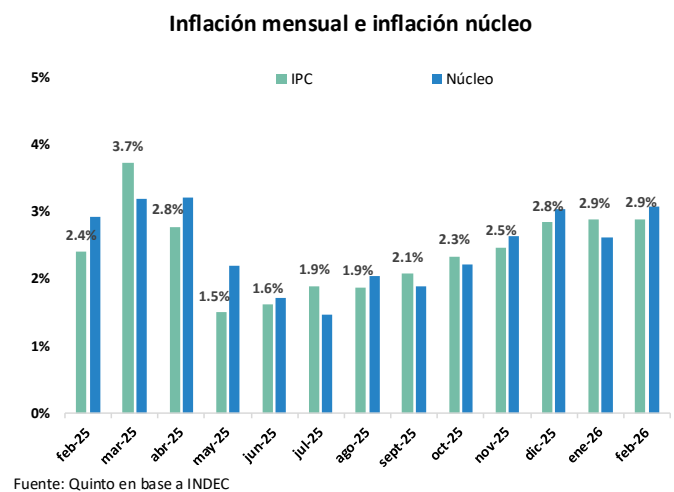
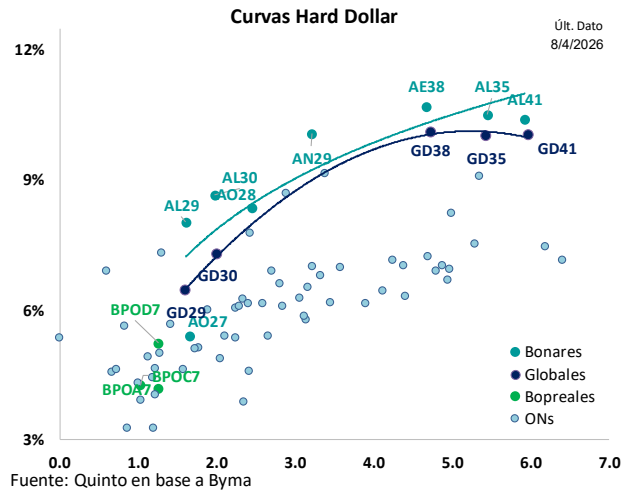


Fuente: Quinto en base a BCRA

**Por otra parte, durante marzo la curva soberana hard dollar enfrentó un test de mercado relevante con la emisión del nuevo AO28.** El instrumento se licitó a una TIR del 8,8%, lo que implicó una prima de riesgo significativa respecto al AO27. Cabe destacar que, pese a tener estructuras idénticas, este último vence dentro del actual período presidencial y ofrece un rendimiento de 5,0%. Más allá de la tasa de corte, el apetito de los inversores resultó moderado: la colocación no logró alcanzar el cupo máximo previsto, adjudicándose USD186 millones de los USD250 millones posibles. De este modo, el mercado parece descontar una mayor incertidumbre política y económica para el escenario post-electoral de 2027.

**Además del desafío de conseguir fuentes de financiamiento en dólares, el gobierno enfrenta obstáculos a la hora de apuntalar el proceso de desinflación.** La inflación acumula nueve meses sin ceder y se prevé que el dato de marzo supere al de febrero. El impacto del conflicto en Medio Oriente sobre los combustibles y el efecto estacional del inicio escolar sugieren que la inflación de marzo superaría el 3%. Dentro de la apertura por rubros, Vivienda, Electricidad, Gas y Agua mostró la mayor aceleración, registrando un aumento interanual del 44,1%.

**En cuanto a la renta variable, y a contramano de los mercados globales, el Merval registró un incremento del 12,3% en el mes.** Lo anterior representó una recuperación respecto del mal desempeño de febrero, cuando el equity local había caído 15,5%. La performance reciente de las acciones estuvo traccionada mayormente por el sector energético, beneficiado por los precios de crudo históricamente elevados. En esa línea, Vista e YPF registraron subas de 26,5% y 29,1% durante marzo, respectivamente. En relación a YPF, también se conoció que la justicia de Nueva York anuló la condena por la expropiación de 2012, cuya multa ascendía a USD16.100 millones.





## Equipo de Estrategia

### Iván Vizental

*Director de Inversiones y Gestión  
Patrimonial*

### Bautista Bourdieu

*Portfolio Management  
Analyst*

### Facundo Herrera Arana

*Strategy Analyst*

### Sebastián Coria Saenz

*Strategy Analyst*

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.