

11 de marzo de 2026

# Daily Mercados

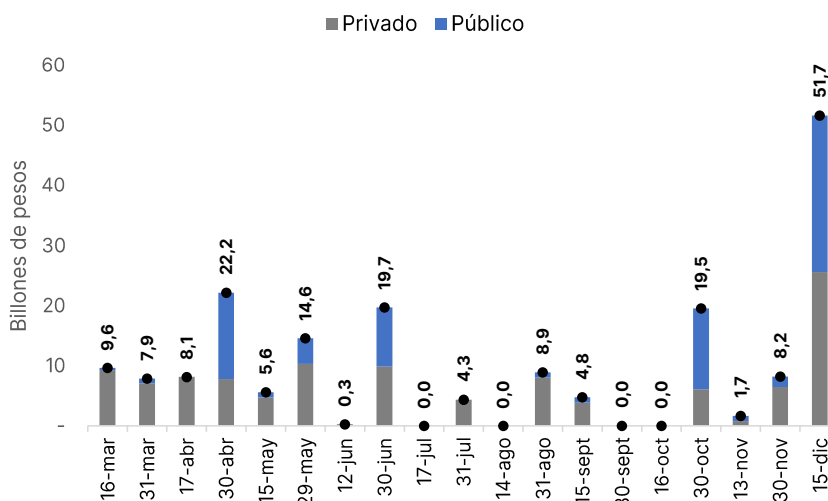
ppi

Sarmiento 459, CABA, Argentina  
0800 345 7599 | +5411 5252 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

**Con abundante liquidez, el Tesoro apuesta a un menú amplio**

**El MECON difundió las condiciones correspondientes a la primera subasta de marzo.** En esta oportunidad, y luego del canje intra sector público, Finanzas enfrenta vencimientos por aproximadamente \$9,6 billones, explicados principalmente por la LECAP S16M6 y la BONTAM TTM26. Frente a este desafío, el Tesoro optó por un menú amplio y diversificado que incluye instrumentos a tasa fija, ajustados por CER, atados a TAMAR, dólar linked y el recientemente incorporado bono hard dollar AO27. Las condiciones completas de la licitación pueden consultarse [aquí](#).

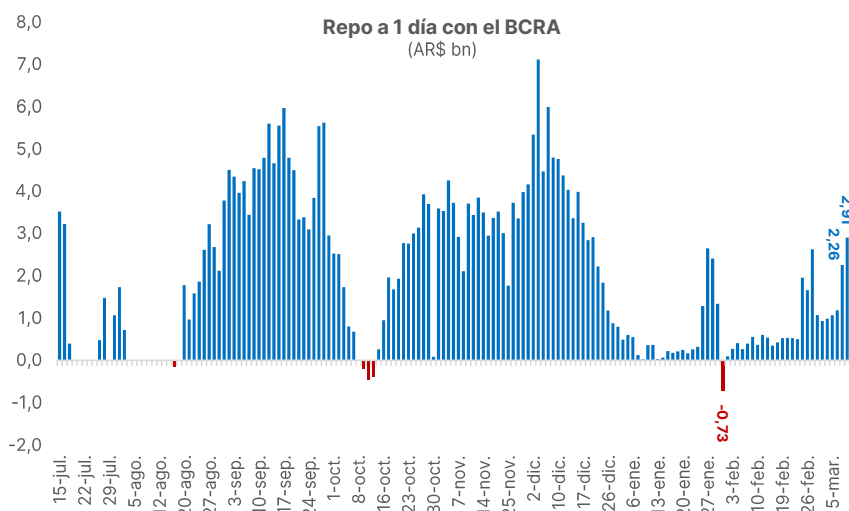
**Perfil de vencimientos por licitación**



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Dentro de esta selección, **resulta relevante destacar el regreso de instrumentos a tasa fija de corto plazo, con nuevas emisiones previstas para mediados de mayo y fines de septiembre (S15Y6; 15/5/2026 y S30S6; 30/9/2026).** Esta decisión contrasta con la subasta previa, en la que no se ofrecieron alternativas de este tipo y el Tesoro alcanzó un rollover de 93%, lo que implicó una inyección de pesos al mercado al momento de la liquidación. No obstante, el contexto actual luce significativamente distinto. La licitación se desarrolla en un marco de liquidez marcadamente holgada: **ayer, el exceso de liquidez de los bancos, canalizado a través de repos a 1 día en el BCRA, aumentó en \$0,65 billones, al pasar de \$2,26 billones a \$2,91 billones.** De esta manera, el stock alcanzó niveles no observados en casi tres meses, siendo necesario retroceder hasta el 19 de diciembre para encontrar registros similares. Este escenario se encuentra estrechamente vinculado a tasas overnight que continúan rozando el 20% TNA, nivel que actúa como piso operativo definido por el BCRA en la rueda de simultáneas.

### El stock de repo a 1 día con el BCRA aumentó a \$2,9 billones



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Más allá de la dinámica de los repos, **también resulta importante considerar las tenencias en pesos del Tesoro depositadas en el BCRA, que se ubicaron en \$4,38 billones** (viernes 6/3). En este sentido, el reciente lanzamiento del bono hard dollar bajo ley local AO27 sugiere que dicho valor podría mantenerse relativamente estable, en la medida en que el Tesoro tendería a cubrir sus necesidades de divisas directamente en el mercado. Al sumar estos depósitos con la liquidez canalizada vía repos a 1 día, estimamos que el denominado stock de “pesos no regulados” ascendió a aproximadamente \$7,28 billones al cierre de ayer. Este nivel se posiciona muy por encima de los mínimos absolutos, en pesos de hoy, de \$2,58 billones registrados el 21 de enero y representa, además, el mayor registro desde el 16 de diciembre.

Este volumen de liquidez configura un colchón más que relevante para sostener condiciones monetarias holgadas. Bajo este marco, **el Tesoro contaría con margen suficiente para alcanzar un rollover del 100% sin necesidad de convalidar primas elevadas respecto del mercado secundario**. A su vez, considerando el trade-off que enfrenta el equipo económico entre promover tasas más bajas para apuntalar la actividad, que, según los datos más recientes del sector manufacturero, podría no evidenciar un deterioro tan marcado como se anticipaba, y preservar la estabilidad cambiaria, la reciente calma observada en el mercado de divisas, aun en un contexto de mayor turbulencia global, favorece un escenario más propicio para sostener deliberadamente un entorno de tasas de interés bajas.

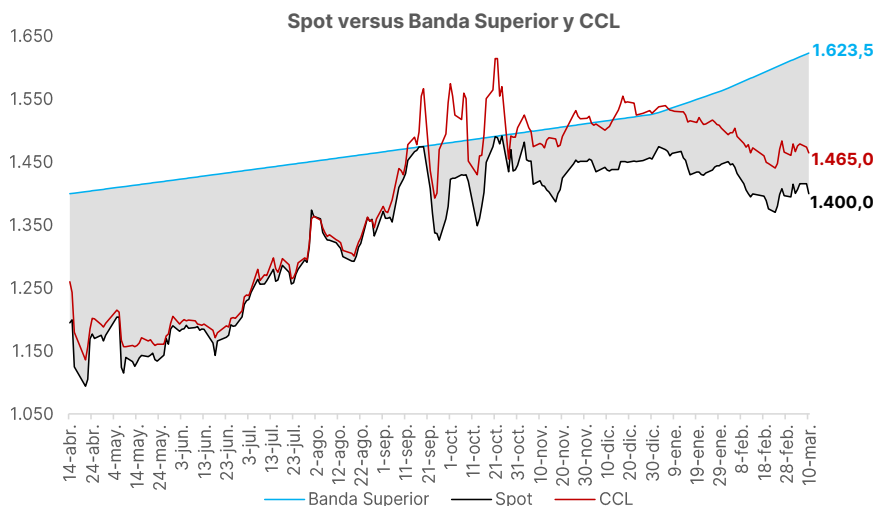
En este marco, **estaremos atentos a cómo reacciona la curva de tasa fija tras conocerse el menú de condiciones**. Ayer, previo a conocerse los instrumentos que se licitarán, las TEMs del tramo corto de la curva a tasa fija comprimieron y hasta julio promedian el 2,39% de TEM frente a los 2,47% del lunes. En esta línea, la recepción del mercado al tramo corto será clave para determinar si la dinámica de compresión se profundiza.

#### Fuerte retroceso del dólar ante un contexto global algo más calmo

El tipo de cambio oficial retrocedió con fuerza ayer. **El spot cayó 1,13% hasta \$1.400 desde los \$1.416 del lunes**, la mayor caída diaria desde el 17 de noviembre (-1,14%). De esta manera, el dólar oficial volvió a alejarse del techo de la banda cambiaria (ubicado ayer en \$1.623,5), ampliando el margen entre ambos a 16,0%, frente a 14,5% del día anterior.

**Parte de este movimiento estuvo explicado por un retroceso del dólar global:** el U.S. Dollar Index (DXY) cayó 0,35%, evidenciando cierta debilidad del dólar en un contexto en el que las nuevas declaraciones de Donald Trump provocaron una desescalada del conflicto en Medio Oriente (ver “El conflicto en Medio Oriente mantiene en vilo a los mercados”). Aun así, el comportamiento de las monedas de Latinoamérica fue mixto: el real brasileño se mantuvo prácticamente sin cambios, el peso mexicano se apreció 0,1% y el peso chileno avanzó 2,6% (aunque hoy ya corrige cerca de 0,9%).

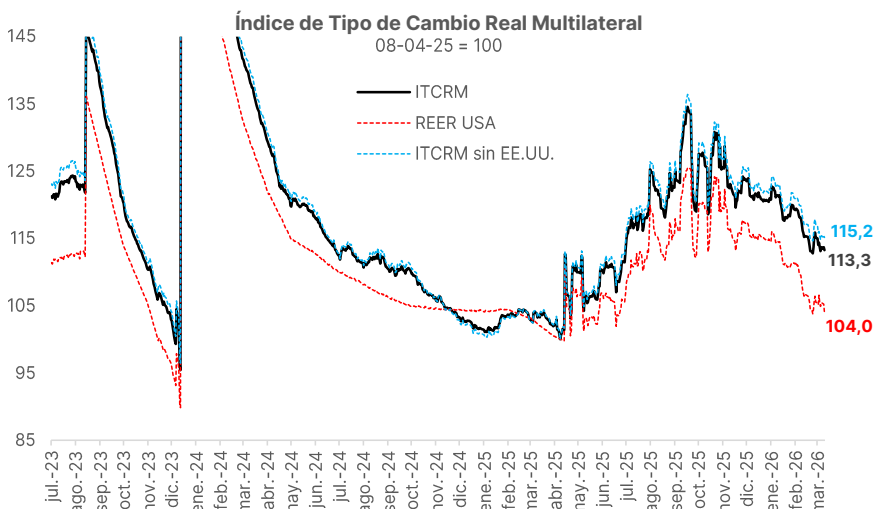
**El TC bajó 1,1% ayer, en medio de la debilidad del dólar**



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

En esta línea, **el tipo de cambio real multilateral (ITCRM) cayó 1,2% desde el inicio del conflicto en Medio Oriente**, reflejando una baja de 0,7% en el bilateral con EE.UU. y de 1,3% frente al resto de los socios comerciales de manufacturas. Pese al ruido global reciente, el nivel del tipo de cambio real oficial todavía se mantiene apenas 7,15% por encima del promedio mensual previo a la salida parcial del cepo en abril de 2025 y 6% por encima del heredado por la administración actual en noviembre de 2023.

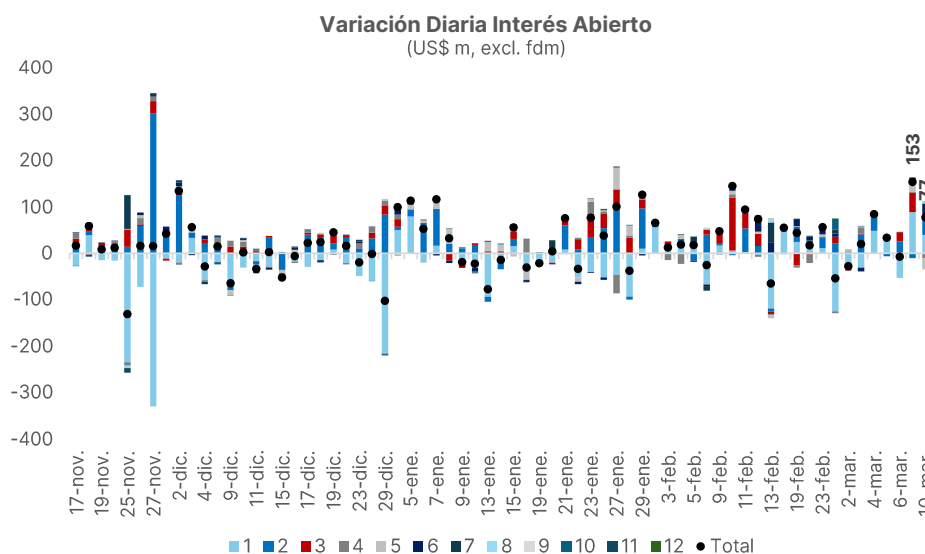
**EL ITCRM cedió 1,2% desde el comienzo del conflicto en Medio Oriente**



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

En el plano local, **también se observó un incremento significativo en el interés abierto de futuros de dólar en las últimas dos ruedas.** El lunes 09/03 el interés abierto aumentó US\$153 millones, el mayor salto diario desde el 9 de octubre (+US\$171 millones), en la previa a las elecciones de medio término. Ayer volvió a crecer otros US\$77 millones. En conjunto, estos movimientos sugieren que el Banco Central podría estar ofreciendo cobertura frente al contexto internacional más adverso, algo consistente con las intervenciones observadas la semana pasada en la curva de bonos dólar linked.

### EL IA subió fuertemente por segundo día consecutivo



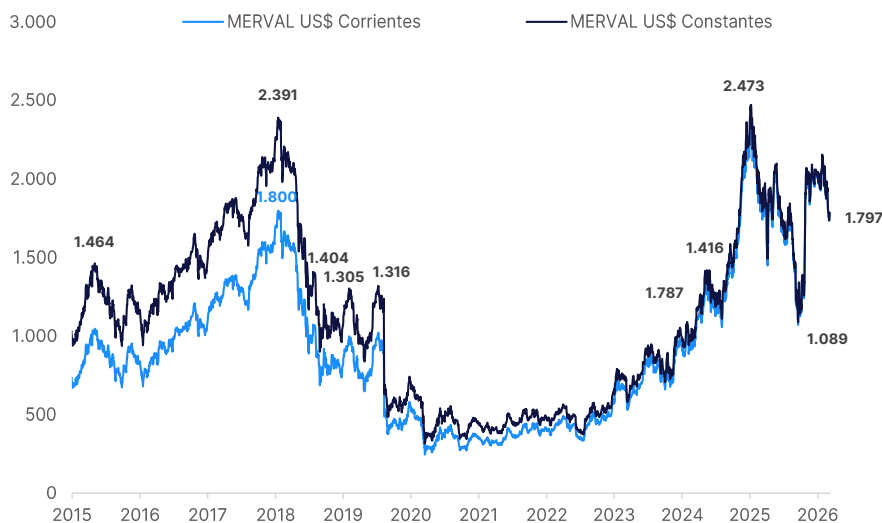
Por último, **ayer el BCRA adquirió US\$67 millones.** En las siete ruedas que van de marzo acumula compras por US\$408 millones, aun en un contexto externo hostil y con presión sobre el dólar. Esto equivale a un promedio diario de US\$58 millones, por debajo de los US\$86 millones diarios de febrero, aunque levemente por encima de los US\$55 millones de enero. En lo que va del año, las compras netas ya alcanzan US\$3.123 millones.

### El Merval extendió la recuperación

Como mencionamos, al igual que la renta variable a nivel global, el lunes el Merval dio un giro de 180° tras las declaraciones de Donald Trump respecto a la guerra en Medio Oriente y cerró 2,9% al alza. **Ayer extendió la recuperación, aumentando 0,6% hasta US\$1.797.** De todas formas, el índice todavía está 10,4% en negativo frente al cierre del año pasado. A su vez, en el exterior, no hubo una tendencia clara, ya que el Nasdaq Composite cerró prácticamente sin cambios, mientras que el S&P 500 y el Dow Jones retrocedieron 0,2% y 0,1%, respectivamente. En emergentes, el EWZ avanzó 1,2% y el EEM 0,4%.

Entre las acciones que componen el panel líder, las únicas que cerraron en rojo fueron ALUA (-0,5%) e YPF (-0,1%), mientras que el podio ganador lo completaron METR (+6,8%), CEPU (+6,1%) y COME (+5,6%). En Wall Street, CEPU (+7,3%), TEO (+5,8%) y LOMA (+5,7%) encabezaron las ganancias, mientras que GLOB (-3,9%), VIST (-2,5%) y BIOX (-1,8%) se llevaron la peor parte.

### El Merval comenzó a recuperarse paso a paso



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

En el frente corporativo, **Rio Tinto anunció que obtuvo un paquete de financiamiento por US\$1.175 millones** de parte de CFI, BID Invest, Export Finance Australia (EFA) y el Banco Japonés para la Cooperación Internacional (JBIC). **El objetivo es avanzar con el desarrollo del proyecto de litio Rincón en Salta, que ya contaba con la aprobación del RIGI.** Los fondos respaldarán una inversión total estimada superior a US\$2.700 millones destinada a construir una planta con capacidad de producción de cerca de 60.000 toneladas anuales de carbonato de litio.

Por su parte, **Edenor presentó sus resultados correspondientes al 4Q25.** Los **ingresos por servicios alcanzaron \$706.123 millones**, lo que representó un crecimiento de 4% YoY frente a los \$679.845 millones registrados en el 4Q24, que ya habían sido elevados por el impacto en la actualización tarifaria de ese año. Por el lado de los costos, las compras de energía totalizaron \$385.999 millones, levemente por debajo de los \$391.206 millones del mismo trimestre de 2024. De esta forma, el margen de distribución se ubicó en \$320.124 millones, mostrando una mejora de 11% YoY frente a los \$288.639 millones registrados un año atrás.

En cuanto a los gastos operativos, estos totalizaron \$283.354 millones en el trimestre, por lo que se redujeron 6% frente a los \$301.001 millones registrados en el 4Q24. Por su parte, los otros ingresos operativos netos alcanzaron \$14.151 millones (-67% YoY), mientras que los egresos se ubicaron en \$14.677 millones (+6% YoY). En consecuencia, **el resultado operativo neto alcanzó \$36.244 millones**, más que duplicando los \$17.158 millones registrados un año atrás (+111% YoY). En línea con esta mejora operativa, **el EBITDA del trimestre se ubicó en \$97.465 millones**, mostrando un crecimiento de 28% respecto al mismo período del año anterior.

En cuanto a intereses, los resultados financieros netos registraron un aumento de 50% interanual a -\$61.445 millones en el trimestre. Vale la pena remarcar que la medida anual cayó 38% frente a 2024 hasta \$377.228 millones por la reducción en la deuda y sus intereses con CAMMESA. Retomando el análisis del trimestre, **el resultado por exposición a la inflación (RECPAM) aportó \$81.084 millones**, por encima de los \$53.844 millones registrados un año atrás. Además, se agregó una línea que no estaba en el 2024 por un acuerdo en la regularización de obligaciones que aportó \$3.012 millones. Finalmente, tras el pago del impuesto a las ganancias de \$13.220

millones, **el resultado neto del período alcanzó \$45.675 millones**, revirtiendo la pérdida de \$21.399 millones registrada en el 4Q24.

En el plano operativo, **el volumen de las ventas de energía alcanzó 5.379 GWh en el trimestre**, lo que implica un incremento de 3,9% frente a los 5.175 GWh registrados en el 4Q24, impulsado principalmente por una mayor demanda en los segmentos residenciales (en mayor medida) y comerciales (en menor medida). La base de usuarios se ubicó en 3,39 millones de clientes, mostrando un crecimiento cercano al 1% interanual. Al mismo tiempo, la compañía continuó avanzando en la digitalización y modernización de su red, con la instalación de 3.729 medidores inteligentes durante el trimestre, orientados principalmente a regularizar conexiones informales. En paralelo, **Edenor remarcó que sigue trabajando en la reducción de pérdidas de energía, que se ubicaron en 15,7% a diciembre de 2025**, incorporando herramientas de inteligencia artificial para mejorar la detección de irregularidades y optimizar la gestión de la red.

### **El conflicto en Medio Oriente mantiene en vilo a los mercados**

La guerra entre Estados Unidos, Israel e Irán sigue dominando la agenda global y volvió a generar episodios de volatilidad en los mercados. En las últimas horas, **el conflicto mostró nuevas señales de escalada luego de que la Marina británica informara que tres barcos fueron alcanzados por proyectiles en el Estrecho de Ormuz y el Golfo Pérsico**, uno de los principales corredores del comercio energético mundial. En paralelo, Donald Trump endureció el tono en redes sociales y advirtió a Irán que no intente colocar minas en el estrecho, amenazando con destruir cualquier embarcación que participe en ese tipo de operaciones.

En este contexto, **los gobiernos y organismos internacionales comenzaron a evaluar medidas para contener el impacto en el mercado energético**. Según trascendió, la Agencia Internacional de Energía estaría analizando la mayor liberación coordinada de reservas estratégicas de la historia, con un posible volumen de hasta 400 millones de barriles. La medida buscaría amortiguar el *shock* de oferta generado por el conflicto en Medio Oriente y estabilizar los precios del crudo, en un mercado que en los últimos días mostró movimientos extremadamente volátiles. Parte de ese "colchón" proviene de las reservas estratégicas de petróleo que mantienen varios países para enfrentar interrupciones del suministro. Estados Unidos posee la mayor reserva estratégica estatal del mundo, con cerca de 360 millones de barriles tras las liberaciones recientes, lo que equivale aproximadamente a unas tres semanas de consumo doméstico. China mantiene reservas estratégicas estimadas en torno a 280-300 millones de barriles. En el caso de Japón, el país cuenta con cerca de 470 millones de barriles sumando reservas públicas y stocks privados obligatorios, mientras que Corea del Sur mantiene alrededor de 200 millones de barriles entre inventarios estratégicos y comerciales. En paralelo, los países europeos miembros de la Agencia Internacional de Energía están obligados a mantener inventarios equivalentes a al menos 90 días de importaciones netas de petróleo, lo que funciona como un colchón adicional ante eventuales interrupciones del suministro global. Estas reservas fueron creadas precisamente para episodios como el actual, donde eventos geopolíticos amenazan con interrumpir el flujo global de energía.

En los mercados, **la jornada de ayer dejó una fuerte corrección en el petróleo. El WTI cayó 11,9% hasta los US\$83,45, mientras que el Brent retrocedió 11,3% hasta los US\$87,8**. En renta variable, la rueda mostró movimientos acotados. El Nasdaq operó prácticamente flat, el S&P 500 cayó 0,2% y el Dow Jones retrocedió 0,1%, en una jornada de consolidación tras la fuerte volatilidad de los últimos días. La volatilidad también mostró cierta moderación. El VIX cayó 2,2% hasta 24,9, reflejando una menor demanda de cobertura luego del shock inicial generado por el conflicto. Sin embargo, en la apertura de hoy vuelve a mostrar subas a medida que persisten las tensiones geopolíticas. En paralelo, el dólar se debilitó levemente y el DXY cayó 0,4% hasta 98,8.

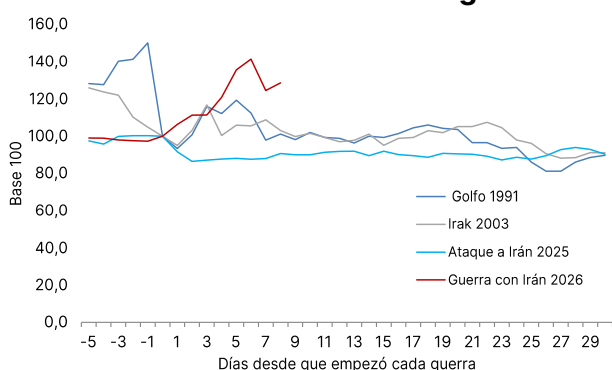
De cara a la rueda de hoy, el petróleo vuelve a operar al alza. El WTI sube 3,9% y el Brent avanza 4,9%, reflejando que el mercado continúa extremadamente sensible a cualquier noticia vinculada al conflicto y a los posibles riesgos para el suministro energético global.

Un punto interesante que surge al comparar episodios históricos es que, en Medio Oriente, **el período de mayor volatilidad financiera suele concentrarse en la fase previa y en los primeros días del conflicto, más que en la duración total de la guerra.** Tanto en la Guerra del Golfo de 1991 como en la invasión a Irak de 2003, el mercado terminó reaccionando con relativa rapidez una vez iniciadas las operaciones militares. En parte, porque el escenario comenzó a aclararse y porque el riesgo de una interrupción prolongada del suministro de petróleo resultó menor al inicialmente esperado. En ese sentido, el comportamiento del S&P 500 refleja un patrón bastante conocido en eventos geopolíticos: **tras la incertidumbre inicial, el mercado suele estabilizarse o incluso recuperarse a medida que el alcance del conflicto se vuelve más claro.**

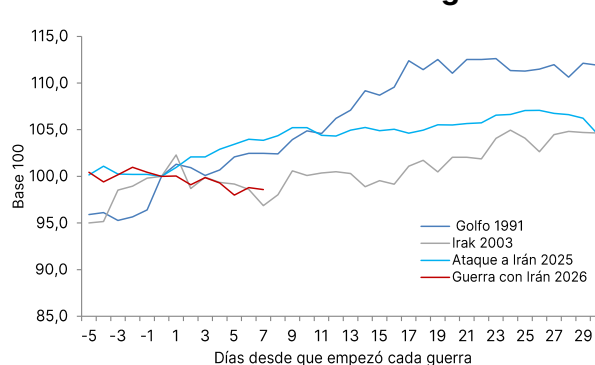
En el caso de Irak 2003, además, hubo un proceso político previo que ayudó a que parte del escenario estuviera relativamente anticipado por los mercados. La autorización para el uso de la fuerza había pasado por el Congreso estadounidense meses antes del inicio de la invasión, lo que permitió que buena parte del riesgo geopolítico se fuera incorporando gradualmente en los precios antes del comienzo de las operaciones militares. **Algo similar ocurrió con el petróleo, que en los episodios históricos comparables tendió a mostrar tensiones antes del inicio formal de los ataques y luego se calmó a medida que el mercado percibía que el shock de oferta no sería tan largo.**

La dinámica observada hasta ahora en el conflicto actual presenta, al menos en esta etapa inicial, algunas diferencias. A diferencia de episodios como Irak 2003, donde el proceso político previo permitió anticipar parte del escenario, **la escalada actual se produjo con menor previsibilidad institucional y con un mayor grado de incertidumbre sobre la evolución del conflicto.** En ese contexto, el mercado energético reaccionó con mayor sensibilidad, reflejando el riesgo de eventuales interrupciones en el suministro global del crudo, particularmente por la relevancia del Golfo Pérsico y del Estrecho de Ormuz en el comercio mundial de petróleo. Como suele ocurrir en este tipo de episodios, buena parte de la reacción futura de los mercados dependerá de si el conflicto termina percibiéndose como un *shock* o como una interrupción que se prolonga en el tiempo.

**Evolución del crudo WTI en guerras**



**Evolución del S&P 500 en guerras**

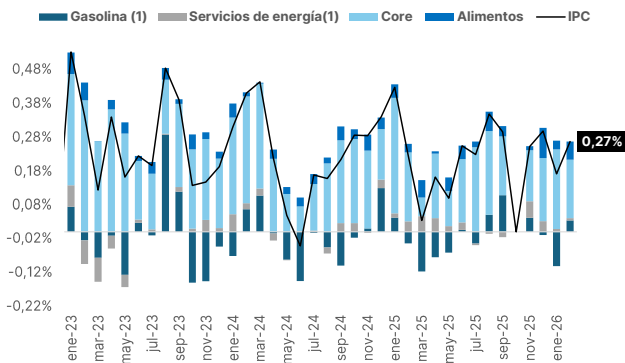


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

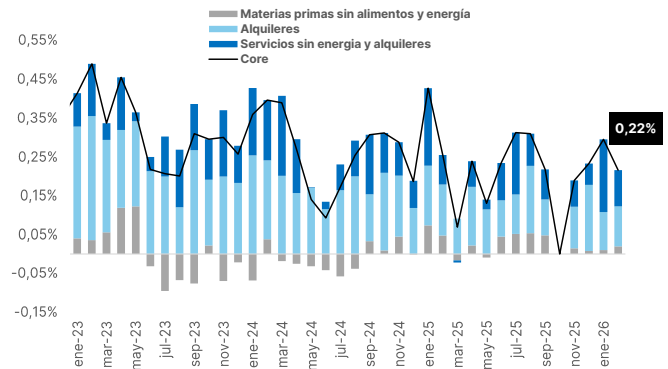
**Las preocupaciones sobre la inflación hoy pasan más por lo que pueda suceder hacia adelante, especialmente si los precios del petróleo se mantienen elevados por más tiempo. Por lo pronto, hoy se conoció el dato de inflación de febrero.** El IPC subió 0,3% mensual, en línea con lo

esperado por el consenso y por encima del 0,2% registrado en enero, lo que implicó una leve aceleración en el ritmo mensual de los precios. En términos interanuales, la inflación se ubicó en 2,4%. La inflación núcleo mostró una dinámica algo más moderada: avanzó 0,2% mensual, por debajo del 0,3% observado en enero y también en línea con las estimaciones del mercado, mientras que la variación interanual se ubicó en 2,5%.

### Evolución de la inflación general (variación mensual)



### Evolución de la inflación núcleo (variación mensual)



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

## NUESTRO EQUIPO

### **Pedro Siaba Serrate**

Head of Research & Strategy  
[psiabaserrate@portfoliopersonal.com](mailto:psiabaserrate@portfoliopersonal.com)

### **Pedro Morini**

Strategy Team Leader  
[pmorini@portfoliopersonal.com](mailto:pmorini@portfoliopersonal.com)

### **Emiliano Anselmi**

Chief Economist  
[eanselmi@portfoliopersonal.com](mailto:eanselmi@portfoliopersonal.com)

### **Melina Eidner**

Analyst  
[meidner@portfoliopersonal.com](mailto:meidner@portfoliopersonal.com)

### **Lucas Caldi**

Research Asset Management  
[lcaldi@portfoliopersonal.com](mailto:lcaldi@portfoliopersonal.com)

### **Natalia Denise Martin**

Analyst  
[nmartin@portfoliopersonal.com](mailto:nmartin@portfoliopersonal.com)

### **María Solana Cucher Fajans**

Economist  
[mcucher@portfoliopersonal.com](mailto:mcucher@portfoliopersonal.com)

### **Lautaro Casasco Herrera**

Analyst  
[lherrera@portfoliopersonal.com](mailto:lherrera@portfoliopersonal.com)

### **Martín Cordeviola**

Analyst  
[mcordeviola@portfoliopersonal.com](mailto:mcordeviola@portfoliopersonal.com)

[www.portfoliopersonal.com](http://www.portfoliopersonal.com)

✉ [consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

☎ 0800 345 7599

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.