

7 de abril de 2026

Daily Mercados

ppi

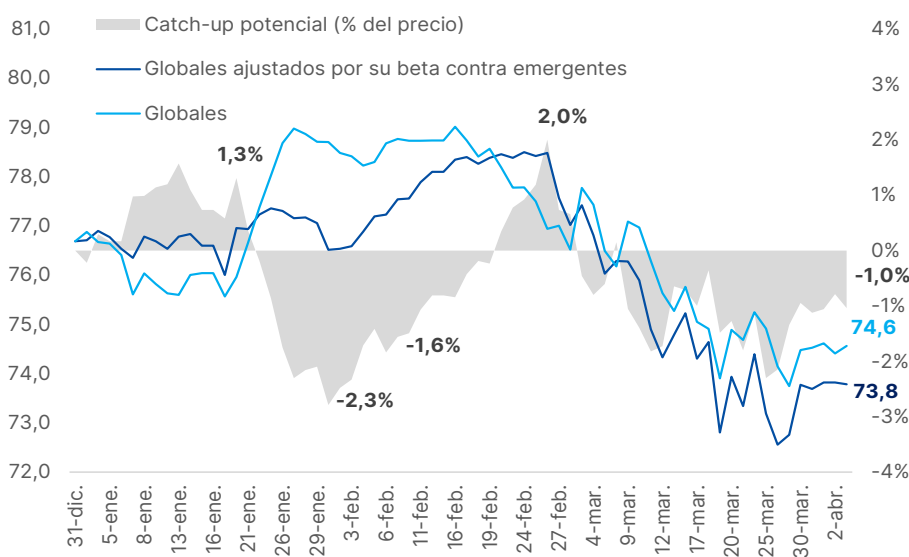
Sarmiento 459, CABA, Argentina
0800 345 7599 | +5411 5252 7599
consultas@portfoliopersonal.com

La deuda soberana argentina ley NY arrancó la semana con el pie derecho

Este lunes, los Globales extendieron el sesgo positivo con subas de entre 0,1% y 0,4%, lideradas por el tramo más largo de la curva. Todo esto en un contexto internacional que sigue lejos de despejarse: Irán rechazó la propuesta de alto el fuego y exigió una solución permanente al conflicto, mientras que Donald Trump advirtió que, de no alcanzarse un acuerdo, podrían intensificarse los ataques sobre infraestructura energética clave (ver “¿Le sirve la guerra a Estados Unidos para negociar con China?”). En este marco, la curva se mantiene empinada, con el tramo corto rindiendo entre 9% y 9,7% de TIR y el tramo largo en la zona de 10,5%–10,9% de TIR.

Ahora bien, **para dimensionar el movimiento en términos relativos, vale contrastarlo con el desempeño del universo emergente/distressed.** En este sentido, el ETF EMB, principal referencia del segmento, cerró prácticamente sin cambios en la rueda. Esto vuelve a poner en evidencia la mejora relativa de la deuda soberana en dólares argentina frente a sus pares. De hecho, si los Globales hubiesen replicado únicamente el comportamiento del segmento emergente, ajustando además por su volatilidad (*high beta*), el precio promedio ponderado por outstanding debería haberse ubicado en torno a US\$73,8. Sin embargo, el cierre efectivo fue de aproximadamente US\$74,4, lo que implica una mejora cercana al 1% en lo que va del año.

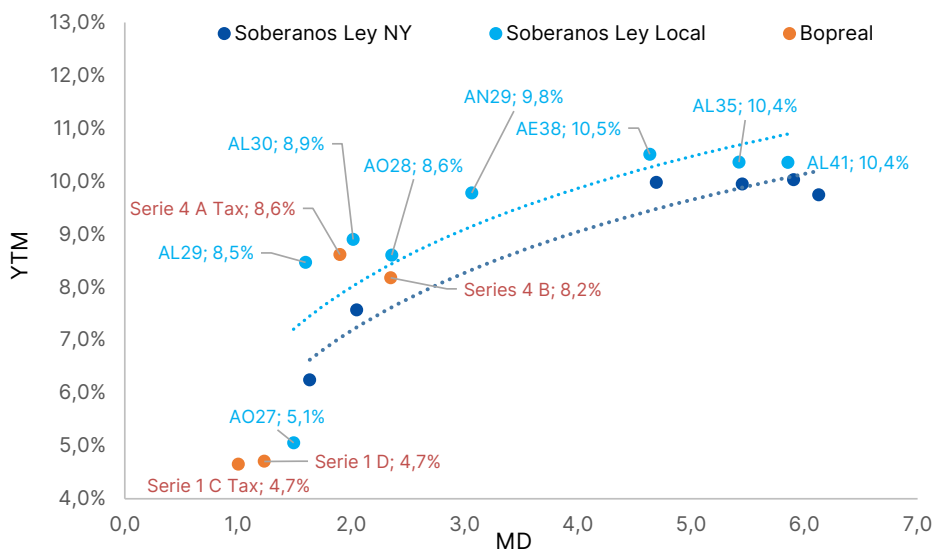
Globales vs Globales ajustados por ETF EMB & high beta
(índice base 31 dic 2025)



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

Si siguiendo con la deuda soberana *hard dollar*, **los títulos bajo ley argentina no lograron acompañar el buen arranque de sus pares ley extranjera.** En este sentido, los Bonares mostraron un desempeño más débil, con bajas de hasta 0,4%. Sin embargo, no todo fue negativo: algunos instrumentos del tramo corto, como los 29 y 30, lograron desmarcarse con subas de hasta 0,3%. En este contexto, cobra especial relevancia seguir de cerca la performance del nuevo AO38. Si observamos sus cotizaciones en dólar MEP, se destaca que, a apenas una semana de su emisión, y con un vencimiento que ya queda por fuera de esta administración (fines de octubre de 2028), **el bono evidenció una leve compresión de rendimientos.** En concreto, su YTM se ubica en torno a 8,6%, por debajo del 8,86% registrado al momento de su colocación.

Curva soberana por legislación & Bopreales (6/4/2026; dólar MEP)

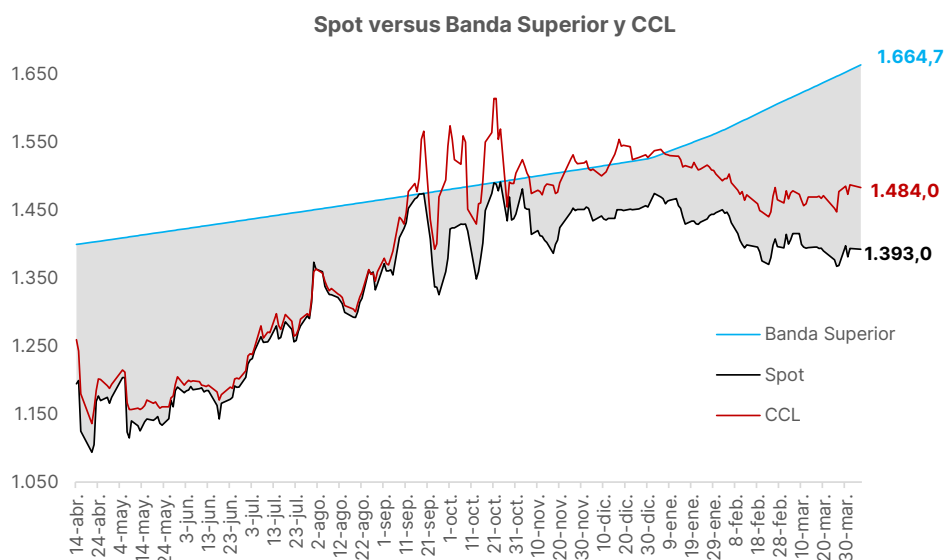


Fuente: **Portfoli Personal Inversiones (PPI)**

Mercado cambiario y liquidez en el inicio de abril

En una rueda tranquila, el spot cayó apenas 0,1% ayer hasta \$1.393. Así, amplió la distancia respecto al techo de la banda a 19,5% (ayer en \$1.664,7), en la previa del ingreso de la cosecha gruesa. En paralelo, el BCRA extendió su racha positiva con compras por US\$30 millones en el MLC, aunque fue el menor monto desde el 3 de marzo (US\$17 millones). Así, en las dos primeras ruedas de abril acumuló compras por US\$106 millones, mientras que en lo que va del año totalizan en US\$4.490 millones.

El spot continúa estable a 19,5% de la banda superior



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

Por su parte, **el Tesoro también habría comprado divisas, aunque en este caso directamente al BCRA.** Los datos monetarios confirmaron que el 30 de marzo, el día previo a la liquidación de la última licitación (en la que el Tesoro aumentó en US\$420 millones sus depósitos en dólares vía

colocación de AO27 y AO28), le compró US\$115 millones al BCRA. Adicionalmente, los depósitos del Tesoro en el BCRA cayeron US\$41 millones, de US\$106 millones a US\$65 millones. La suma de ambas cifras es consistente con pagos programados al Club de París el 30/03 por US\$166 millones. Posteriormente, con la liquidación de la licitación el 31/03, los depósitos se recompusieron hasta US\$485 millones. Como dato relevante, **el Tesoro no recurría a compras directas al BCRA desde el 5 de febrero, cuando había afrontado el pago trimestral de cargos e intereses al FMI.** En lo que va del año, el Tesoro le compró US\$3.658 millones directamente al Central.

El 30/03 el Tesoro le compró US\$115m al BCRA

Mes	Compras Netas en el MLC			Total Mercado	Tesoro Argentino a BCRA
	Tesoro Argentino	BCRA	Tesoro EE.UU.		
abr.-25	0	0	0	0	0
may.-25	0	0	0	0	0
jun.-25	175	0	0	175	0
jul.-25	1.229	0	0	1.229	0
ago.-25	-207	0	0	-207	0
sep.-25	1.650	-1.110	0	540	0
oct.-25	-2.060	-46	-1.885	-3.991	-123
nov.-25	246	0	0	246	-1.105
dic.-25	224	0	0	224	0
ene.-26	265	1.158	0	1.423	-2.757
feb.-26	12	1.555	0	1.567	-787
mar.-26	0	1.671	0	1.671	-115
abr.-26	0	106	0	106	0
2025 (post salida parcial cepo)	1.257	-1.156	-1.885	-1.784	-1.228
2026	277	4.490	0	4.767	-3.658

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

Por último, **los datos monetarios de ayer también permitieron afinar la estimación de encajes para abril. Calculamos que el sistema financiero deberá incrementar la integración de sus encajes en efectivo por aproximadamente \$0,42 billones por la variación de depósitos promedio de marzo.** Esto implicaría una reducción del stock de repo a un día de los bancos con el BCRA. En cuanto a la liquidez, tras la liquidación de la última licitación y los nuevos requerimientos de efectivo mínimo, el excedente de pesos de los bancos (medido a través de los repo a 1 día en el BCRA) se ubicaba en torno a \$1 billón. Esto fue suficiente para que las tasas overnight se mantengan casi sin cambios, en la zona de 21-22%. En este contexto, el segmento en pesos inició abril con buen tono. A lo largo de la curva de tasa fija, se observaron subas de entre 0,1% y 0,2%, con algunas excepciones puntuales. Las TEMs de LECAPs y BONCAPs en el tramo corto (hasta julio de 2026) cerraron entre 1,97% y 2,18%, mientras que el tramo largo se ubicó en un rango de 2,09% a 2,29%. Vale destacar que, **hasta la liquidación de la próxima licitación (programada para el 15 de abril), las compras de reservas por parte del BCRA tenderán a relajar la situación de liquidez del sistema.**

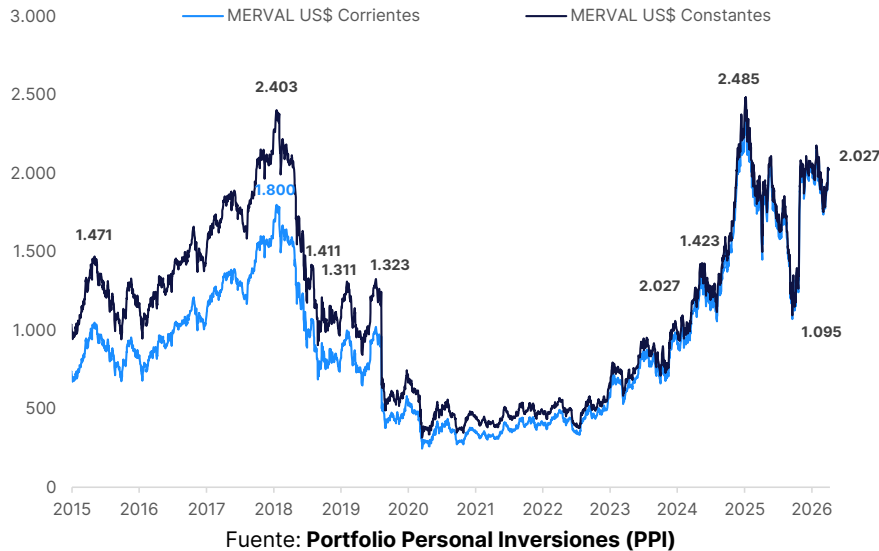
El Merval arrancó bien la semana

El Merval extendió la suba de la semana pasada, aumentando ayer 0,5% hasta US\$2.027. En el exterior, los principales índices de Wall Street también terminaron al alza. En detalle, el Nasdaq Composite, el S&P 500 y el Dow Jones subieron 0,6%, 0,5% y 0,4%, respectivamente. En emergentes, la tendencia fue similar, con el EEM y el EWZ avanzando 0,9% y 0,5% cada uno.

Entre las acciones, predominó el color verde. Las más positivas fueron ALUA (+3,6%), LOMA (+3,2%) y METR (+3,0%), mientras que TECO2 (-2,4%), BBAR (-1,9%) y SUPV (-1,5%) se llevaron la peor parte. Por otro lado, en el exterior, los únicos ADRs que cerraron en positivo fueron LOMA

(+3,5%), BIOX (+3,3%) y EDN (+1,9%), al tiempo que YPF (-3,0%), GLOB (-2,5%) y TGS (-2,1%) registraron las peores performances.

El Merval arrancó el lunes con el pie derecho



Entre las novedades vinculadas al RIGI, el Gobierno aprobó dos nuevas inversiones en el sector minero. Por un lado, **dio luz verde a la ampliación del proyecto Fénix de Río Tinto en Catamarca, con un desembolso de US\$530 millones** que permitirá sumar 9.500 toneladas anuales de litio y generar más de 1.600 empleos. En paralelo, **se aprobó la adhesión al régimen para la expansión de la mina Veladero en San Juan, impulsada por Minera Andina (Barrick Gold y Shandong Gold), con una inversión de US\$380 millones** y exportaciones potenciales de US\$425 millones al año.

A su vez, en el plano corporativo, **Loma Negra quedó en el centro de la escena tras el cambio de control de su accionista indirecto.** En concreto, el proceso de reestructuración de InterCement derivó en el ingreso de nuevos accionistas, encabezados por Latcem, liderada por Marcelo Mindlin, junto con fondos globales como Redwood Capital Management y Moneda Patria Investments. Así, la mayor cementera del país pasa a quedar bajo una combinación de capitales internacionales y participación argentina, reemplazando al control previo del grupo brasileño.

¿Le sirve la guerra a Estados Unidos para negociar con China?

Irán intensificó los ataques en todo el Golfo Pérsico a pesar del *ultimátum* de Donald Trump, que fijó como límite las 21 h (horario de Argentina) para aceptar un plan de alto el fuego. Las declaraciones del propio Trump empiezan a dar algo más de claridad sobre la lógica detrás de la estrategia de Estados Unidos. Ayer repitió varias veces la posibilidad de tomar control del sector petrolero iraní, como una forma de expandir el dominio energético global y ganar poder de negociación comercial frente a China.

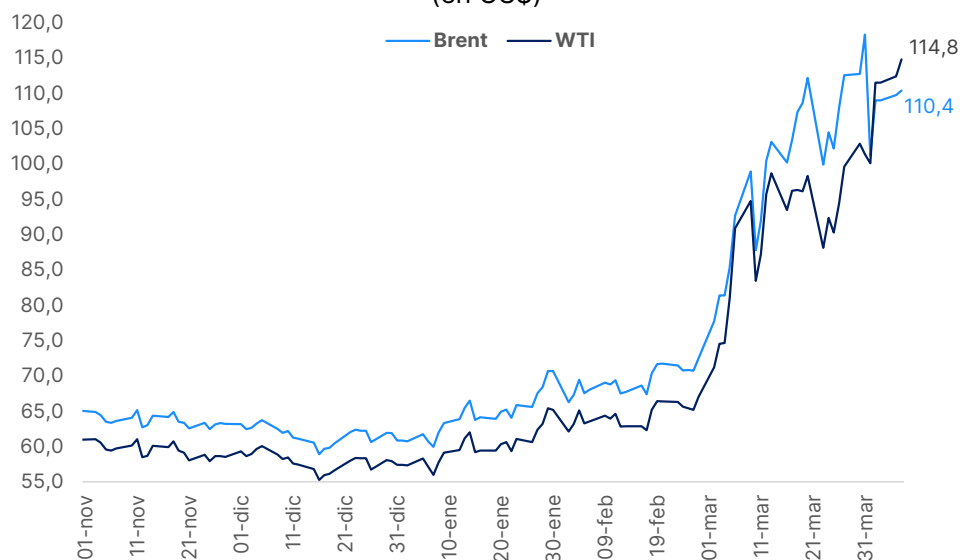
Esta lectura se conecta con lo ocurrido en Venezuela a inicios de este año, otro proveedor relevante de crudo con descuento para China. En 2025, aproximadamente un quinto de las importaciones de petróleo chinas provenía de Irán y Venezuela. Trump ya intervino Venezuela, afectando esos flujos, y con Irán ahora bajo presión, dos fuentes clave de crudo barato para China quedaron comprometidas

Bajo este marco, surge una hipótesis que vale la pena esbozar: si el objetivo implícito es utilizar la guerra como palanca de negociación frente a China, entonces la duración del conflicto podría estar condicionada a este factor. En ese caso, no habría un apuro genuino por cerrar el conflicto hasta tanto se obtengan concesiones de China. El problema es que esa lógica convive con restricciones claras. Mantener la presión demasiado tiempo implica riesgos sobre la propia economía estadounidense, en particular vía costos energéticos y cadenas industriales. Un conflicto prolongado puede impactar en sectores clave como petroquímicos, semiconductores o farmacéuticos. Por otro lado, la presión doméstica juega en contra. Las encuestas muestran un deterioro en el apoyo dentro del electorado republicano y los precios de los combustibles siguen siendo una de las principales preocupaciones de cara a las elecciones de medio término.

Las dos fuerzas chocan. Cerrar rápido el conflicto reduce el costo político interno, pero diluye la capacidad de presión sobre China; extenderlo refuerza esa presión, pero a costa de mayor desgaste doméstico. China, además, no parte desde cero. Es verdad que una parte relevante de sus importaciones energéticas transita por el Estrecho de Ormuz, pero lleva años construyendo resiliencia vía reservas estratégicas, electrificación y renovables. Si el conflicto se prolonga demasiado, puede absorber el *shock* y acelerar la transición, reduciendo la efectividad de la presión. **El conflicto puede llegar a usarse como una carta de negociación de cara a un eventual encuentro con Xi en la cumbre de mayo.**

En este contexto, **hoy los precios del crudo abren al alza.** El WTI sube 2% hasta US\$114,9/bbl y el Brent 0,6% hasta US\$110,4/bbl. En paralelo, los futuros de los principales índices bursátiles operan en rojo. El Nasdaq, el S&P 500 y el Dow Jones retroceden 0,6%, 0,4% y 0,3%, respectivamente. A su vez, los rendimientos de los *Treasuries* se mantienen relativamente *flat*. La tasa a 10 años se ubica en 4,33% y la de 2 años en 3,84%.

Evolución de los precios del petróleo (en US\$)



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

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy
psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader
pmorini@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist
eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Analyst
meidner@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management
lcaldi@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst
nmartin@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist
mcucher@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst
lherrera@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst
mcordeviola@portfoliopersonal.com

www.portfoliopersonal.com

✉ 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.