

13 de abril de 2026

Perspectivas de la semana

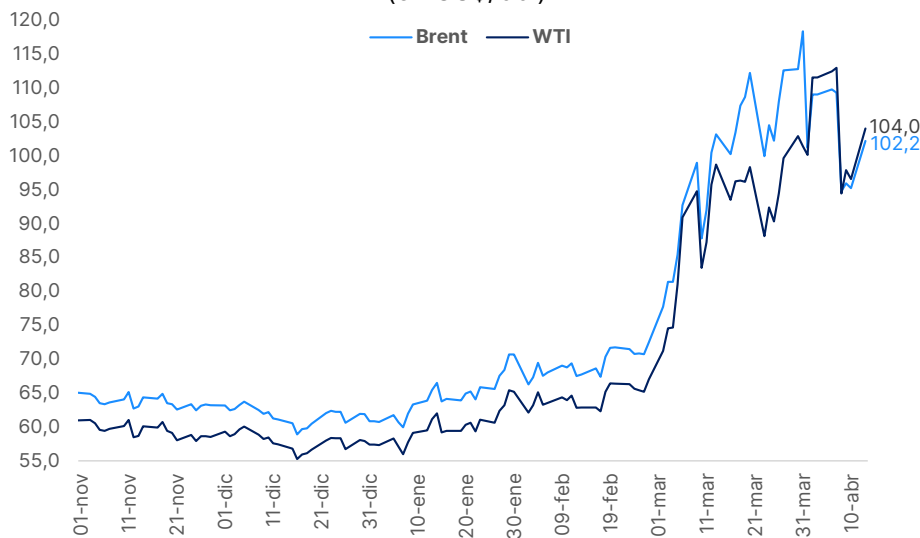
ppi

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

El conflicto en Medio Oriente sigue sin resolverse

Queda claro que las negociaciones por la paz que comenzaron el fin de semana no fueron exitosas, con el petróleo hoy avanzando entre 7% y 8% y tanto el Brent como el WTI cotizando por encima de los US\$100/bbl. Más aún tras el [posteo de Trump en Truth Social](#), donde anunció que la Marina de EE.UU. iniciará un bloqueo sobre los puertos iraníes.

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



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

Las negociaciones formales entre EE.UU. e Irán en Islamabad, capital de Pakistán, terminaron sin acuerdo. Tras 21 horas ininterrumpidas de conversaciones cara a cara en el Serena Hotel que arrancaron el sábado y se extendieron hasta la madrugada del domingo, el vicepresidente JD Vance anunció a los periodistas, antes de subir al Air Force Two, que Irán eligió no aceptar los términos estadounidenses. La delegación estadounidense tenía 300 miembros liderados por Vance, el enviado especial Steve Witkoff y Jared Kushner. La delegación iraní tenía 70 miembros encabezados por el presidente del Parlamento Mohammad Bagher Qalibaf y el canciller Hossein Amir-Abdollahian.

Los dos temas que hicieron colapsar el acuerdo fueron el programa nuclear iraní y el control del Estrecho de Ormuz. Vance señaló que EE.UU. necesita un compromiso afirmativo de que Irán no buscará un arma nuclear ni las herramientas que le permitan desarrollarla rápidamente. Del lado iraní, sostienen que el enriquecimiento de uranio es un derecho soberano. Sobre Ormuz, insisten en mantener el control y en cobrar peajes. El canciller Hossein Amir-Abdollahian afirmó que estuvieron a cerca de un memorándum de entendimiento, pero acusó a Estados Unidos de intentar aprovecharse y cambiar los objetivos.

Bajo este marco, los futuros de los principales índices bursátiles amanecen en terreno negativo. El Dow Jones retrocede 1,1%, seguido por el S&P 500 y el Nasdaq, que hacen lo propio con caídas de 0,7%. Algo similar sucede con el oro, que cae 0,8% y abre en torno a US\$4.710. Por su lado, los rendimientos de los Treasuries amanecen al alza. Tanto la tasa a 10 años como la de 2 años suben 3 pbs y abren en 4,35% y 3,82%, respectivamente. En esta línea, el dólar se aprecia frente a las principales divisas del mundo y el DXY trepa 0,4% hasta 98,9.

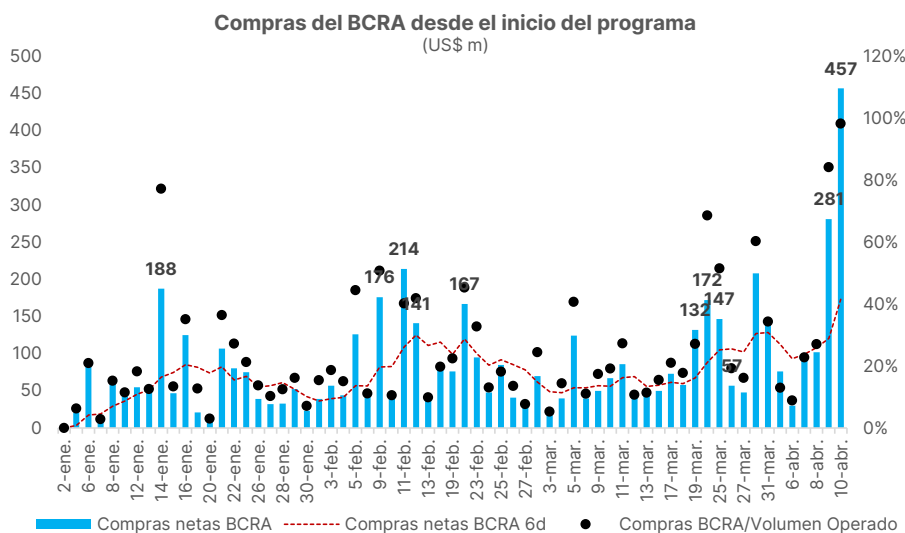
Clave: una vez más, la semana estará condicionada por los titulares vinculados al conflicto en Medio Oriente. En cuanto a los datos macro, mañana se dará a conocer el Índice de Precios al Productor (IPP) correspondiente a marzo. El mercado espera una aceleración desde 0,7% mensual en febrero a 1,1% para la general, mientras que anticipa una caída en la núcleo, que excluye precios de alimentos y energía, de 0,5% a 0,4%. El miércoles la Fed publica el Beige Book y el jueves tendremos datos relacionados al nivel de actividad. De cara al viernes, se publicarán las posiciones especulativas de la CFTC. El mercado no espera grandes cambios en el posicionamiento, aunque el foco estará en confirmar si se mantiene la elevada exposición en commodities, particularmente en petróleo, en un contexto marcado por la escalada en Medio Oriente.

Compra récord del BCRA e inflación en la mira

El BCRA sorprendió con una compra de US\$457 millones el viernes. La autoridad monetaria adquirió el equivalente al 98,3% del volumen operado en A3 spot T+0, marcando la mayor compra diaria desde el 4 de abril de 2024 (US\$468 millones). Así, acumula US\$1.039 millones en tan solo seis ruedas que van de abril, con un promedio de US\$173 millones diarios, el cuarto mejor arranque desde enero de 2003.

¿Qué explica las compras tan abultadas en el MLC? En el caso puntual del viernes, tanto la proporción sobre el volumen operado en el mercado como la liquidación del agro de US\$95 millones liquidados, sugieren una compra “en bloque” del BCRA a una empresa o provincia por la liquidación de los fondos obtenidos vía la colocación de un título en los últimos meses. Más allá del viernes, abril muestra una fuerte aceleración de los exportadores del agro: las liquidaciones de CIARA promedian US\$125 millones diarios, por encima de los US\$102 millones de marzo.

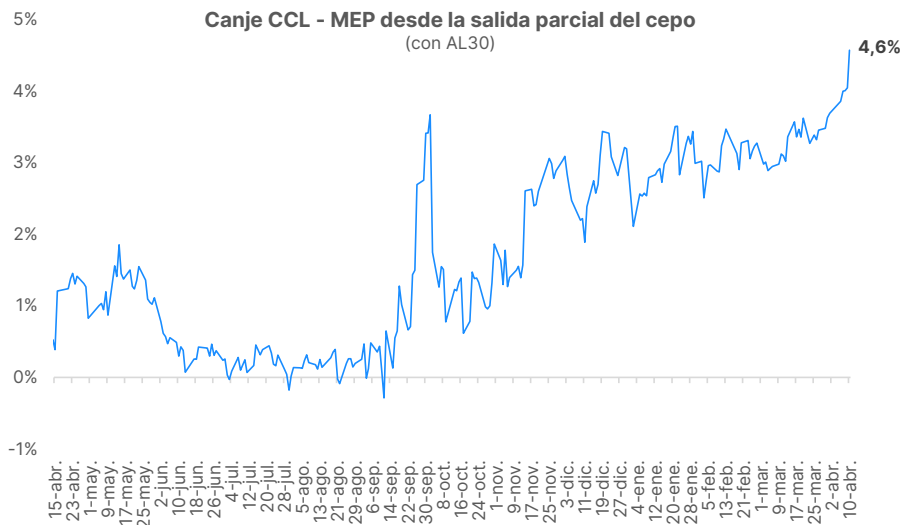
El BCRA sorprendió con una compra de US\$457 millones el viernes



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

Todo esto sucedió en un contexto en el que el tipo de cambio oficial mantuvo la calma. El dólar spot cayó 1,7% respecto al viernes previo hasta \$1.370, cerrando otra semana por debajo de \$1.400. Distinta fue la dinámica del canje (CCL/MEP), que escaló a 4,6% tras la **Comunicación “A” 8417**. Como explicamos en el **Daily del viernes**, la norma limita el arbitraje al restringir la operatoria de quienes transfieren divisas al exterior, lo que podría seguir ampliando ese diferencial.

El canje escaló hasta 4,6% tras la nueva normativa del BCRA



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

En otras noticias, la inflación de CABA aceleró hasta 3,0% en marzo desde 2,6% en febrero. El principal impulso provino de los precios regulados, que aumentaron 6,5%, el mayor registro desde agosto de 2024 (7,05%). El principal factor explicativo clave fue la suba de combustibles, en línea con el alza del petróleo a nivel internacional por el conflicto en Medio Oriente. En este sentido, la categoría “transporte” subió 6,0% y explicó 0,65 p.p. del índice general.

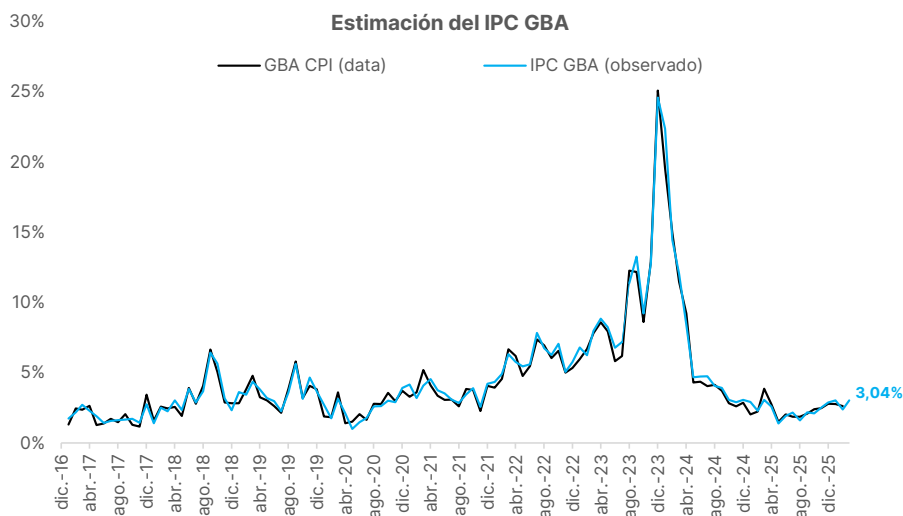
En contraste, los precios estacionales actuaron como contrapeso. Cayeron 4,55%, con fuertes bajas en turismo: pasajes (-4,1%), paquetes (-17,1%) y alojamiento (-12,7%). También ayudaron frutas y verduras, contrarrestando una suba de educación típica de marzo de 8,6%. Por su parte, la inflación núcleo se moderó a 2,73%, aunque sigue por encima de enero (2,17%).

Clave: esta semana debemos tener los ojos puestos en dos cosas:

1) MLC y compras del BCRA. Las compras del Central de abril vienen sorprendiendo para bien. El agro ya muestra una marcada aceleración en la liquidación con la cosecha gruesa en marcha, lo que refuerza la oferta en el mercado oficial. A esto podría sumarse algún ingreso pendiente de divisas por la cuenta financiera, aunque hasta que no termine de despejarse el horizonte global no se prevén colocaciones. En este marco, todo indica que abril podría cerrar con un ritmo de compras muy superior a los US\$1.671 millones de marzo. Estimamos que las reservas netas se ubicarían en torno a -US\$1.500 millones al viernes.

2) Inflación. Mañana se publicará el dato de inflación de marzo a las 16 h. La extrapolación de las variaciones de precios de CABA sugiere un registro cercano al 3,0% para GBA. Sin embargo, marzo presenta particularidades que podrían sesgar esta estimación a la baja. En particular, la fuerte caída de los precios estacionales en la Ciudad (especialmente en turismo) difícilmente se replique a nivel nacional (ya que estos rubros tienen menor ponderación). Por este motivo, es probable que la inflación de GBA se ubique algo por encima de lo que sugiere CABA. Más allá del número general, este mes cobra especial relevancia el análisis de la inflación núcleo. La inflación general estará afectada por factores puntuales, como la suba de combustibles y educación, por lo que la dinámica subyacente permitirá una mejor lectura de la tendencia de fondo.

La extrapolación del IPC CABA arroja una inflación del 3% en GBA



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

Gran semana para la deuda hard dollar. ¿Se enfriará el rebote ahora?

En un contexto marcado por una moderación, al menos transitoria, de las tensiones en Medio Oriente, la semana pasada resultó favorable para la deuda emergente/distressed. En este marco, los bonos soberanos HD argentinos prolongaron la recuperación y acumularon subas de entre 1,8% y 4,5% en la semana, en línea con el mejor tono del segmento. El movimiento volvió a estar traccionado por el tramo largo de la curva, con el GD41 (nuestro top pick) a la cabeza.

Así, los rendimientos de los Globales se ubican en torno a 7,9%-8,8% en el tramo corto, mientras que la parte larga comprimió a la zona de 9,9%-10%. De este modo, el riesgo país continuó comprimiendo y cerró en 551 puntos básicos, cada vez más próximo al rango de 400-450 pb que el mercado asocia con la reapertura del financiamiento externo. Por su parte, el ETF EMB, referencia del segmento, avanzó 1,7% en el mismo período, reflejando el mejor clima para el *asset class*.

El riesgo país comprime a los 551 puntos básicos

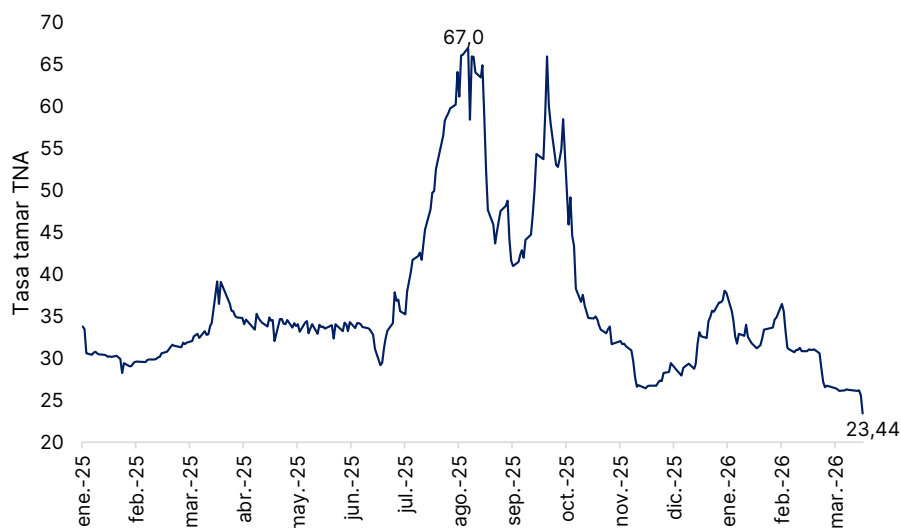


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Por otro lado, en el segmento de deuda en pesos, la compresión de rendimientos se sostuvo a lo largo de la semana. En este sentido, las TEMs de la curva a tasa fija se ubicaron en el rango de 1,8%-2,2%, consolidándose en niveles relativamente bajos, especialmente si se compara con el inicio de la semana, cuando se movían más cerca de 2,1%-2,2%. Por su parte, la curva CER continúa operando con tasas reales negativas en el tramo corto, en línea con el nivel actual de la tasa fija. Esta dinámica resulta coherente con un escenario en el que ni el REM ni las expectativas de mercado prevén una ruptura del umbral de 2% mensual de inflación hasta al menos la segunda parte del año. En paralelo, también se destacó la compresión de la tasa TAMAR, que se ubicó en 23,44% TNA el viernes, marcando un mínimo para la serie. Este movimiento se dio tras la reciente regulación que habilita a los Fondos Comunes de Inversión Money Market a incrementar la exposición a plazos fijos tradicionales del 50% al 60% de la cartera.

La TAMAR tocó un nuevo mínimo el jueves

(tasa mayorista de plazos fijos – TNA)

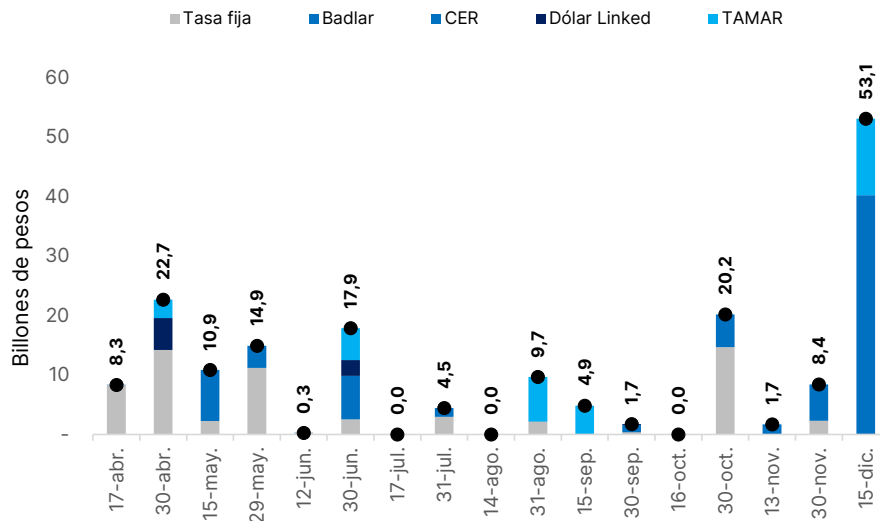


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Clave: el principal catalizador para la deuda en dólares continúa siendo la evolución del conflicto en Medio Oriente. La semana pasada, si bien la tensión geopolítica se mantuvo latente, señales de mayor disposición al diálogo entre las partes fueron suficientes para impulsar un buen desempeño de los Globales. Sin embargo, como viene ocurriendo desde el inicio, se trata de un frente que exige monitoreo constante. En este comienzo de semana, el panorama vuelve a tensionarse: tras el fracaso de las negociaciones del fin de semana, EE.UU. avanza con el bloqueo en el estrecho de Ormuz (ver “El conflicto en Medio Oriente sigue sin resolverse”). En este contexto, los Globales abren la rueda del lunes con caídas leves de 0,2%.

En el frente de la deuda en pesos, la agenda también suma eventos relevantes que vale la pena destacar. Hoy el MECON dará a conocer las condiciones de la primera licitación de abril, que realizará este miércoles 15, con vencimientos por alrededor de \$8,3 billones. En este marco, será clave evaluar el impacto del resultado sobre las curvas en pesos. A su vez, pondremos el foco en si la reciente compresión de rendimientos en la curva hard dollar, medida al MEP y vinculada al mayor volumen de canje (ver “Compra récord del BCRA e inflación en la mira”), sostiene el apetito por los AO27 y AO28 en el mercado primario.

Vencimientos en pesos por licitación y por *asset class*



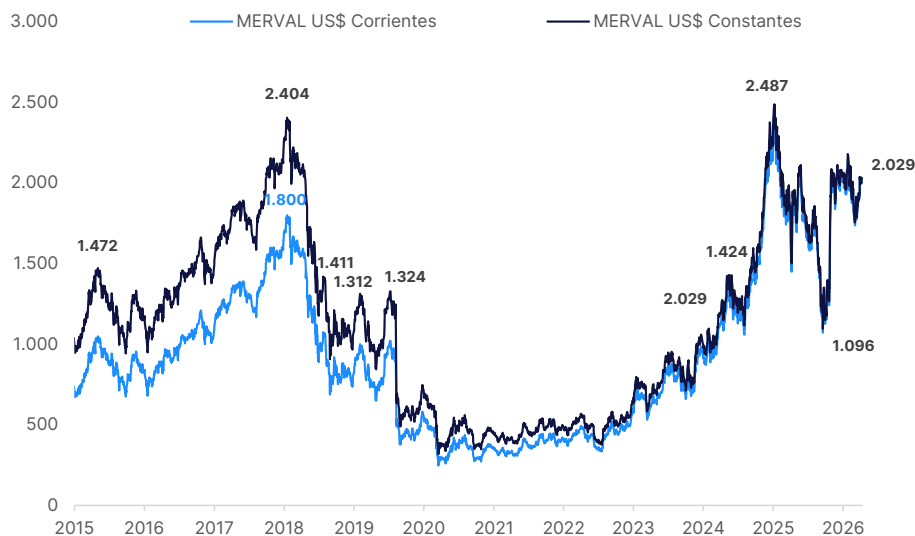
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

El Merval cerró la semana en terreno positivo

Tras cerrar prácticamente sin cambios el viernes en US\$2.029, el Merval terminó la semana con una suba de 0,6%. No obstante, en lo que va de abril se ubica 0,3% por debajo del cierre de marzo. Mientras tanto, en el exterior, los principales índices de Wall Street también tuvieron una buena semana, aunque con subas más destacadas. En detalle, el Nasdaq Composite, el S&P 500 y el Dow Jones treparon 4,7%, 3,6% y 3,1%, respectivamente. Por su parte, en emergentes, la tendencia también fue muy positiva, con el EWZ subiendo 7,7% y el EEM 7,0%.

Entre las acciones del panel líder, el viernes los rojos superaron a los verdes, con TRAN (-3,6%), IRSA (-3,1%) y EDN (-2,9%) en el fondo de la tabla. De todas formas, ALUA (+2,2%), TXAR (+1,4%) y BBAR (+0,9%) fueron las mejor posicionadas. A su vez, en el exterior, los ADRs se movieron en la misma sintonía. BIOX (+5,0%), VIST (+1,5%) y BBAR (+1,2%) completaron el podio ganador, mientras que GLOB (-4,5%), IRS (+4,0%) y EDN (-2,5%) se llevaron la peor parte.

El Merval se consolida por encima de los US\$2.000



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

El Gobierno reglamentó el Régimen de Incentivo a las Medianas Inversiones (RIMI), por lo que el esquema ya queda operativo. El programa permite canalizar inversiones hacia pymes con beneficios fiscales, como deducciones en Ganancias y exenciones en Bienes Personales, con topes y condiciones para asegurar que los fondos se destinen a proyectos productivos.

Por otro lado, Central Puerto acordó la adquisición del 100% de Patagonia Energy, titular de los bloques Aguada del Chivato y Aguada Bocarey en la cuenca neuquina. La operación aún está sujeta a condiciones de cierre y se enmarca en la estrategia de diversificación hacia upstream, buscando sumar nuevas fuentes de ingresos más allá de la generación eléctrica.

Clave: como viene sucediendo en las últimas semanas, el foco sigue puesto en el frente geopolítico, sobre todo tras un fin de semana donde las tensiones volvieron a escalar. En este contexto, los activos locales quedan atados al clima externo, ya que una mayor aversión al riesgo puede meter presión sobre el Merval y los créditos.

Lo que pasó

	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	REAL	ESTIMADO	PREVIO
6-abr	US	ISM Servicios	Mar	54,0	54,9	56,1
7-abr	AR	IPI Pesquero	Mar	-1,1%		8,1%
8-abr	AR	Relevamiento de Expectativas de Mercado	Mar	-	-	-
	US	Actas FOMC	Mar	-	-	-
9-abr	AR	IPI Manufacturero	Feb	-4,0%		3,1%
	AR	Índice de Coyuntura de la Actividad de la Construcción	Feb	-1,3%		0,0%
	US	PBI Anualizado	4T25	0,5%		0,7%
10-abr	AR	IPC CABA Mensual	Mar	3,0%		
	US	IPC Mensual	Mar	0,9%		0,3%
	US	IPC Núcleo Mensual	Mar	0,2%		0,2%

Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)** en base a Bloomberg

Lo que vendrá

	PAÍS	INDICADOR	PERÍODO	REAL	ESTIMADO	PREVIO
13-abr	AR	Llamado a Licitación	Abr	-	-	-
14-abr	AR	IPC Mensual	Mar		3,0%	2,9%
	AR	IPC Núcleo Mensual	Mar			3,10%
	US	IPP Mensual	Mar			0,70%
15-abr	AR	Licitación del Tesoro	Abr	-	-	-
16-abr	AR	Resultado Fiscal Primario	Mar			\$1,41B
	AR	Resultado Fiscal Financiero	Mar			\$0,14B
	AR	Precios Mayoristas	Mar			1,3%
	AR	Índice de Costos de la Construcción	Mar			1,9%
17-abr	AR	Liquidación de licitación	Abr	-	-	-
	AR	Índice de Salarios	Feb			2,5%

Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)** en base a Bloomberg

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy
psibaserrate@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.