

14 de abril de 2026

# Daily Mercados

ppi

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

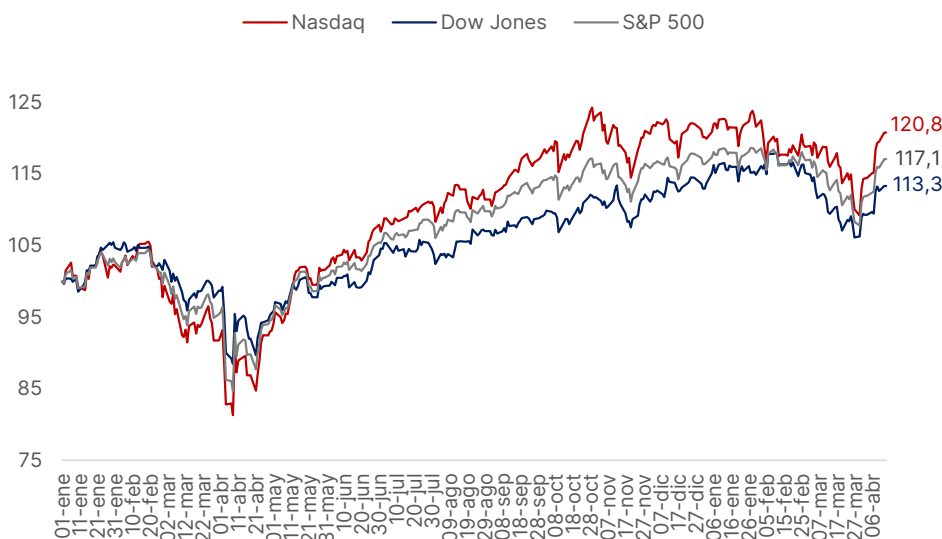
### Tras el fracaso inicial en las negociaciones aparecen señales positivas

El inicio de las negociaciones por un alto al fuego del fin de semana fue, sin lugar a dudas, una señal positiva, aunque era esperable cierta volatilidad, ya que ambas partes buscarán sacar el mayor provecho en las conversaciones. El primer intento fue fallido y terminó con Donald Trump avanzando con un bloqueo naval sobre los puertos iraníes. No obstante, con el correr de las horas el tono cambió y el propio **Trump aseguró que Irán volvió a acercarse para retomar las negociaciones tras el fracaso inicial**. En este sentido, **la clave de hoy es que ambas partes están evaluando avanzar con nuevas conversaciones para extender la tregua actual, que expira el 22 de abril**.

Bajo este marco, los precios del petróleo, que ayer subieron 2,6% el WTI y 4,4% el Brent, hoy retroceden 2,4% y 1,1%, respectivamente, hasta US\$96,7/bbl y US\$98,3/bbl. Por su lado, **los principales índices bursátiles ya habían reaccionado positivamente en el intradiario ayer ante el cambio de tono de Trump, cerraron en terreno positivo**. El Nasdaq avanzó 1,2% seguido por el S&P 500 y el Dow Jones que hicieron lo propio en 1% y 0,6%. **Hoy en el premarket suben entre 0,1% y 0,5%**.

### Evolución de los principales índices bursátiles

(base 100 = dic. 2024)



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

**En cuanto a la renta fija, el mercado empieza a alinearse con las proyecciones de la Fed. La probabilidad de ver al menos un recorte este año se ubica en 35%.** Hay varios factores que juegan a favor de este escenario. Si en estas dos semanas (o las que terminen siendo) ambas partes alcanzan un acuerdo y se normaliza el tránsito en el estrecho, el efecto sobre la inflación podría ser transitorio y no haría falta adoptar una postura tan agresiva con la política monetaria.

Por el momento, marzo ya dejó una buena señal con el IPC, sobre todo en la núcleo y la supercore. **Hoy, puntualmente, se conoció el Índice de Precios al Productor (IPP), también con una lectura positiva.** La general se mantuvo en 0,5% mensual en marzo, cuando el mercado esperaba 1,1%, y la núcleo pasó de 0,3% en febrero a 0,1%, por debajo del 0,4% esperado. En paralelo, los datos de actividad no vienen siendo los mejores. Más allá del último job report, es un mercado laboral al que no le sobra nada. El crecimiento del PBI en el último trimestre del año pasado fue débil. Los PMIs, como dato adelantado del nivel de actividad, si bien se mantienen en terreno expansivo,

muestran cierta desaceleración, sobre todo en servicios, el componente más relevante para el PBI.

En esta línea, **ayer los rendimientos de los Treasuries bajaron a lo largo de la curva y hoy amanecen relativamente flat**. La tasa a 10 años comprimió 3 pbs hasta 4,29% y la de 2 años 2 pbs hasta 3,77%. De esta forma, el *spread* entre ambos tramos cerró en 51,5 pbs. Por su lado, las señales de descalada juegan a favor de una depreciación del dólar frente a las principales divisas. El DXY cayó 0,3% ayer y hoy retrocede otro 0,3% hasta 98. Esto vuelve a poner sobre la mesa la *debasement trade*, en un contexto en el que el resto de los bancos centrales mantiene una postura más hawkish que la Fed y el mercado comienza a demandar menos refugio en el dólar. Así, la onza de oro al contado avanza 0,8% hoy hasta US\$4.778.

### **Licitación del Tesoro: equipo que gana no se toca**

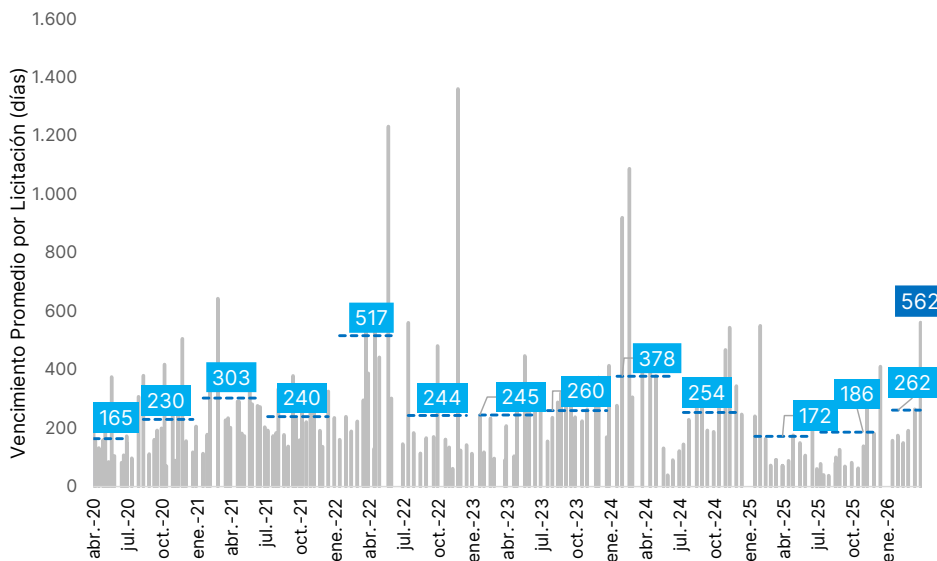
El MECON dio a conocer el menú de instrumentos para la primera subasta de abril, que se llevará a cabo el miércoles 15. En esta ocasión, **el Tesoro parece volver a jugar con las mismas cartas que en la última licitación. El menú es amplio, pero con una marcada ausencia de instrumentos de corta duration, en particular de los preferidos del mercado, con ajuste CER**, en la antesala del dato de inflación de marzo.

En paralelo, el MECON llevó adelante un canje intra-sector público con el BCRA, intercambiando sus tenencias de LECAP S17A6 y S30A6 por una canasta compuesta en partes iguales por BONCAP T15E7 y T31Y7. Asimismo, la LELINK D30A6 fue canjeada por una combinación de 50% de LELINK D30S6 y 50% de un bono dólar linked TZV27. En este sentido, **considerando la baja tenencia del sector público en el S17A6, no estimamos un impacto relevante sobre los vencimientos de esta licitación, que se mantienen en torno a los \$8,3 billones**. De todas formas, será clave monitorear los montos listados cuando se publiquen para ver también hasta qué punto se logran aliviar los vencimientos de fines de este mes. Puede leerse el Boletín Oficial [aquí](#).

Retomando la composición del menú, se ofrecerá una nueva LECAP con vencimiento en agosto (lo más corto del menú), bonos CER de mayor duration, instrumentos TAMAR, títulos dólar linked y los flamantes hard dollar AO27 y AO28. A su vez, se incluyen opciones de conversión: el TZXD6 o TZXM7 por el nuevo CER TZXM8, y el TTS26 por un nuevo TAMAR (TMF28). Puede leerse el comunicado oficial [aquí](#).

Desde nuestra óptica, **esta configuración sugiere que el Tesoro vuelve a aprovechar los actuales niveles bajos de tasas reales en el tramo medio y largo de la curva para extender duration**, replicando una estrategia que ya mostró resultados favorables en licitaciones previas. Vale recordar que, en la última licitación de marzo, el Tesoro alcanzó un rollover de 1,39x, es decir, logró una sobrecobertura holgada. Esto se dio, además, convalidando los rendimientos del mercado secundario, sin necesidad de ofrecer un premio significativo. A su vez, **ese resultado arrojó una vida promedio de 562 días, marcando un salto significativo respecto a licitaciones previas, que promedian 190 días en lo que va de 2026**.

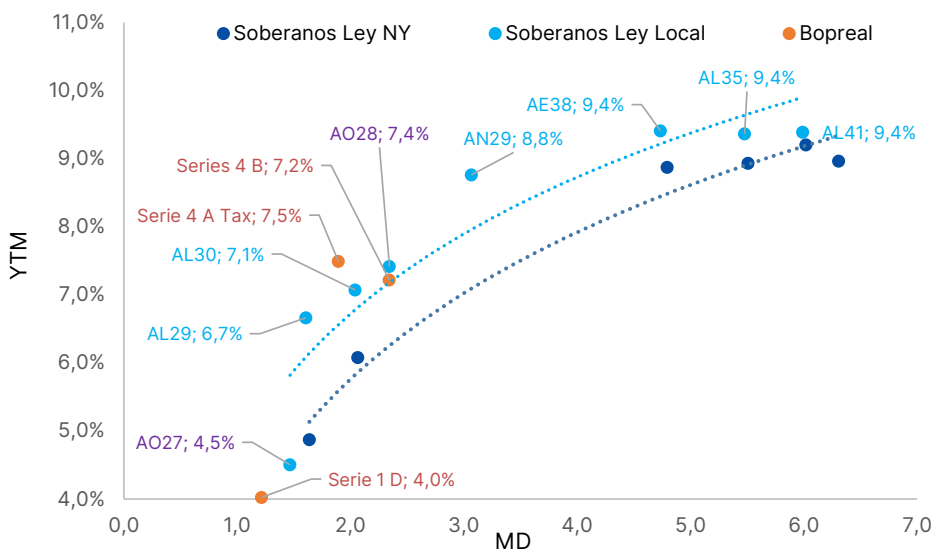
### Plazo medio de colocación en las licitaciones del Tesoro (en días)



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

Por último, como destacamos en nuestro último [Perspectivas](#), **será clave monitorear si la reciente compresión de rendimientos en la curva hard dollar, valuada al dólar MEP y asociada al mayor canje, sostiene el apetito por los AO27 y AO28 en el mercado primario.** Cabe señalar que el canje ayer terminó en la zona de 4,5% (desde los 4% previo a la [normativa "A" 8417](#)). En este sentido, al observar la curva soberana bajo dólar MEP, el hard dollar con vencimiento en 2027 cerró con un rendimiento de 4,5%, mientras que su par a 2028 lo hizo en 7,4%. Sobre este último, vale destacar que la compresión ha sido significativa: en la última licitación, cuando se emitió este bono, la TIR se ubicaba en 8,86%.

### Curva soberana hard dollar por legislación y Bopreales (dólar MEP; 13/4/2026)



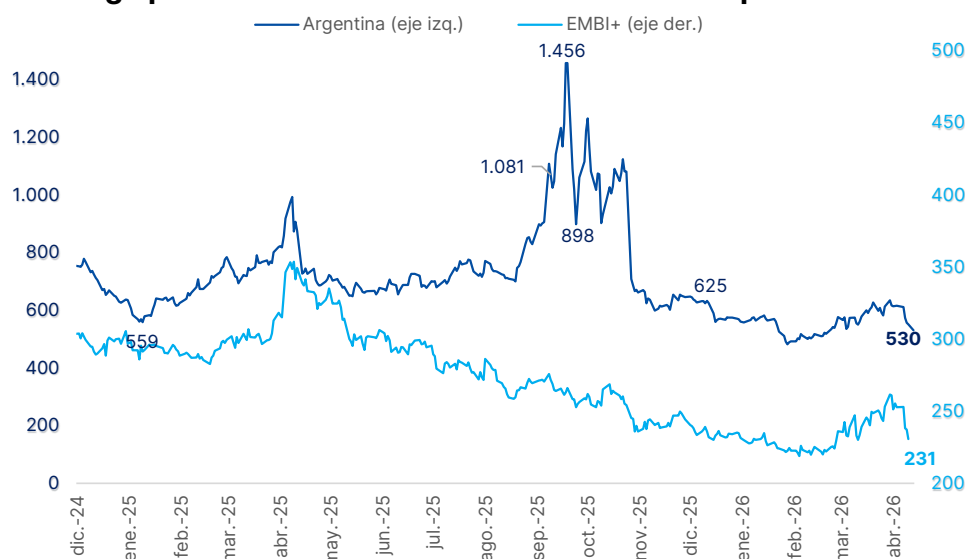
Fuente: **Portfoli Personal Inversiones (PPI)**

## La deuda soberana HD arrancó la semana con el pie derecho

**Los Globales, que habían iniciado la rueda de ayer con leves bajas** (en un contexto de mayor tensión en Medio Oriente durante el fin de semana), **lograron revertir la dinámica y cerraron con subas de entre 0,5% y 1,2%**. El cambio de tono a lo largo de la jornada estuvo asociado a declaraciones de Trump, quien afirmó que Irán estaría dispuesto a cerrar un acuerdo, en paralelo al bloqueo de EE.UU. en el estrecho de Ormuz. En línea con el mejor clima para la renta fija de mayor riesgo, el ETF EMB, principal referencia del segmento emergente/distressed, avanzó 0,6%, reflejando un sesgo más constructivo. Sin embargo, la deuda soberana argentina volvió a amplificar este movimiento, destacándose en términos relativos dentro del universo.

Así las cosas, **el riesgo país cayó unos 25 puntos adicionales y se ubicó en 530 bps, el nivel más bajo en casi dos meses**, pero aún a cierta distancia del mínimo de enero de la administración Milei (484 bps). Lo cierto es que **una tregua debería mejorar la perspectiva y devolver el apetito por créditos de riesgo**, entre ellos estaría la Argentina. Al mismo tiempo, la historia de una balanza comercial más abultada por precios más elevados no se caería por completo. Aún en un escenario de menor tensión, proyectamos que los precios de las materias primas que exporta Argentina (principalmente el del crudo) no volverán a los niveles preguerra durante un tiempo prolongado. ¿La razón? Es complicado volver a foja cero (en términos de potencial conflicto), por lo cual creemos que los precios reflejarán una prima de riesgo al menos durante lo que resta del año.

### El riesgo país vuelve a acercarse al umbral de 500 puntos básicos



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

**Muy vinculado a esta conjetura, encontramos el siguiente *driver*: la estacionalidad.** Un punto relevante para la balanza comercial argentina que percibirá los flujos de la cosecha gruesa hasta julio. En esta ventana se liquida el 50% de las exportaciones agrícolas, que este año sumarían cerca de US\$18.000 millones. Bajo esta premisa, **buena parte de la apreciación del peso en el último tiempo ya convalidó los fundamentos que se avecinan y, en términos relativos, el crédito quedó relativamente atractivo.** A diferencia de lo sucedido con nuestra moneda (dentro del top 3 de mejores desempeños contra el dólar en 2026), la deuda no presentó un desempeño tan satisfactorio.

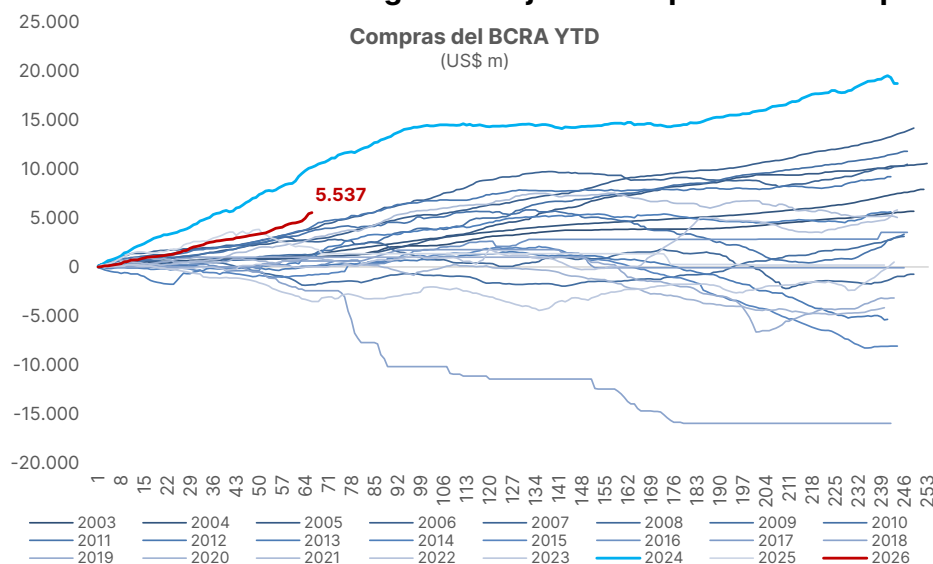
En otras noticias vinculadas al segmento, **según [Bloomberg](#), Caputo viajará esta semana a Washington para ultimar detalles de la segunda revisión del programa FMI.** El acuerdo

destrabaría un desembolso por US\$1.045 millones. Sin embargo, hay que tener en cuenta que Argentina tiene obligaciones con el Fondo por casi US\$800 millones el mes que viene, por lo que, de corto plazo, el neto implicaría poco menos de US\$250 millones. En este sentido, no esperamos ver sobresaltos en la definición del desembolso, considerando que el principal punto de discusión estaba relacionado con el proceso de acumulación de reservas.

**El BCRA compra y compra, mientras el tipo de cambio profundiza la baja**

**El Banco Central volvió a encadenar una rueda de compras abultadas en el MLC.** Ayer adquirió US\$112 millones, tras la segunda compra más grande de la era Milei, por US\$457 millones, el viernes. Así, el acumulado de abril ascendió a US\$1.151 millones, el tercero más alto desde enero de 2003 (y solo superado por dos episodios atípicos: las fuertes restricciones a importaciones de marzo y abril de 2024). En promedio, el BCRA viene comprando US\$164 millones diarios durante el mes. En términos anuales, el acumulado de compras alcanzó los US\$5.537 millones, ubicándose como el segundo mejor desempeño detrás del excepcional (y también atípico) 2024.

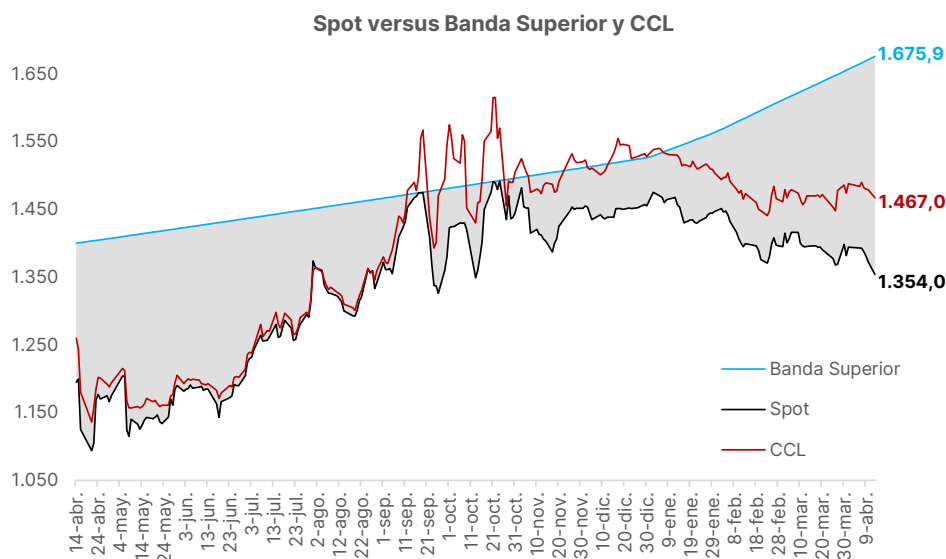
**Compras del BCRA marcan el segundo mejor desempeño tras el atípico 2024**



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

**También en el mercado cambiario, el tipo de cambio oficial volvió a caer con fuerza. Retrocedió 1,3% hasta \$1.354, la mayor baja diaria desde noviembre pasado.** Esto se dio en un contexto de debilidad global del dólar (DXY -0,3%). Como resultado, la distancia respecto al techo de la banda se amplió a 22,8%, la mayor desde mediados de junio de 2025.

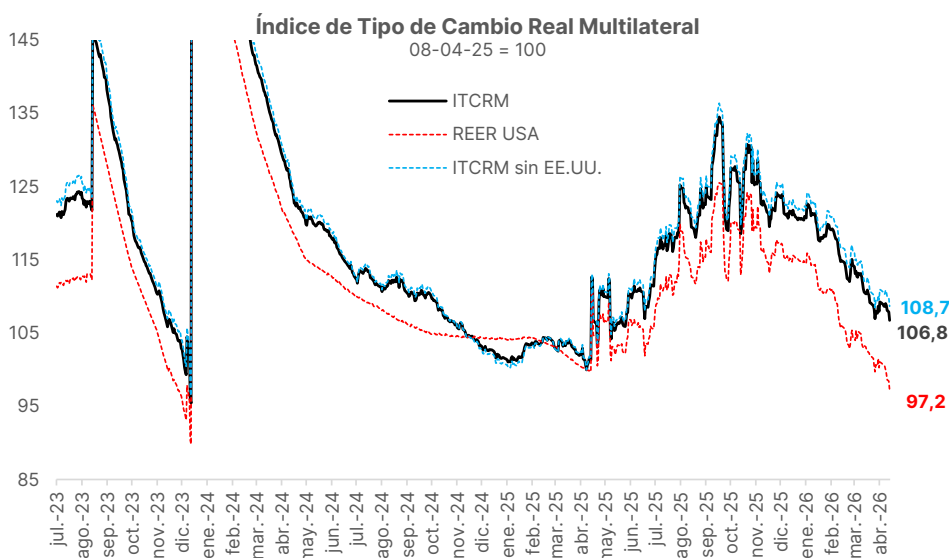
### El TC experimentó ayer la mayor baja diaria desde noviembre



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

Desde un punto de vista más estructural, el ITCRM se ubicó ayer **6,8% por encima de los niveles de la salida parcial del cepo en abril de 2025**. Más impactante aún, el tipo de cambio real bilateral con EE.UU. ya perforó esos niveles y quedó **2,8% por debajo de los de principios de abril de 2025**, llegando a mínimos de la actual administración. Más allá de esto, **creemos que este nivel de tipo de cambio real históricamente bajo podría sostenerse en el corto plazo**. La sostenida dinámica de compras del BCRA contribuyó a anclar la demanda de pesos (conteniendo, como resultado, la dolarización), configurando un círculo virtuoso.

### El ITCRB con EE.UU. en mínimos de la gestión Milei

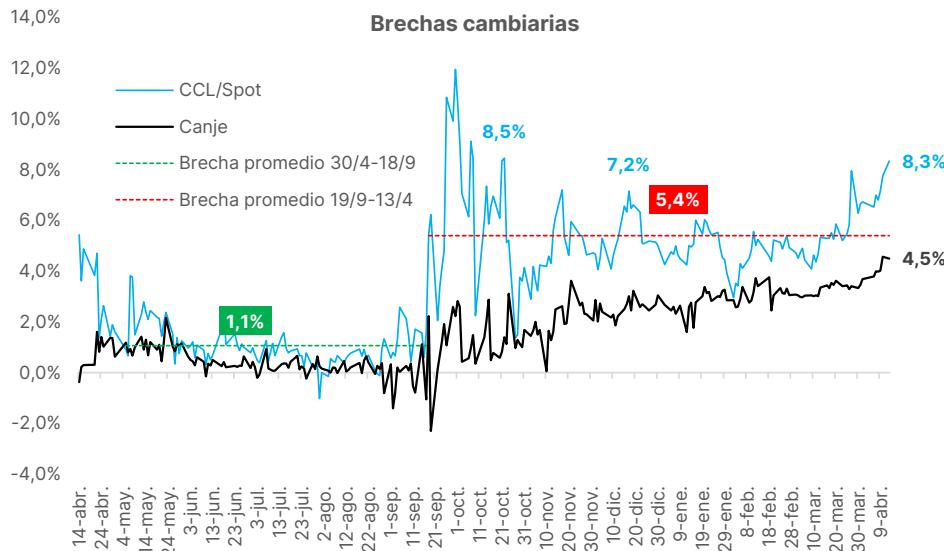


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Por otro lado, la reciente reimposición de ciertas restricciones cambiarias (ver [Comunicación "A" 8417](#) o nuestro [Daily del viernes](#) para más detalle), continuó impactando en las brechas cambiarias. El canje (CCL/MEP) se mantuvo elevado en torno a 4,5% ayer, tras alcanzar 4,6% el viernes tras la implementación de la Comunicación "A" 8417, que limitó el arbitraje para inversores

minoristas. En la misma línea, la brecha cambiaria (CCL/spot) se amplió a 8,3%, alcanzando máximos desde fines de octubre.

**Las brechas se amplían ante la nueva restricción**



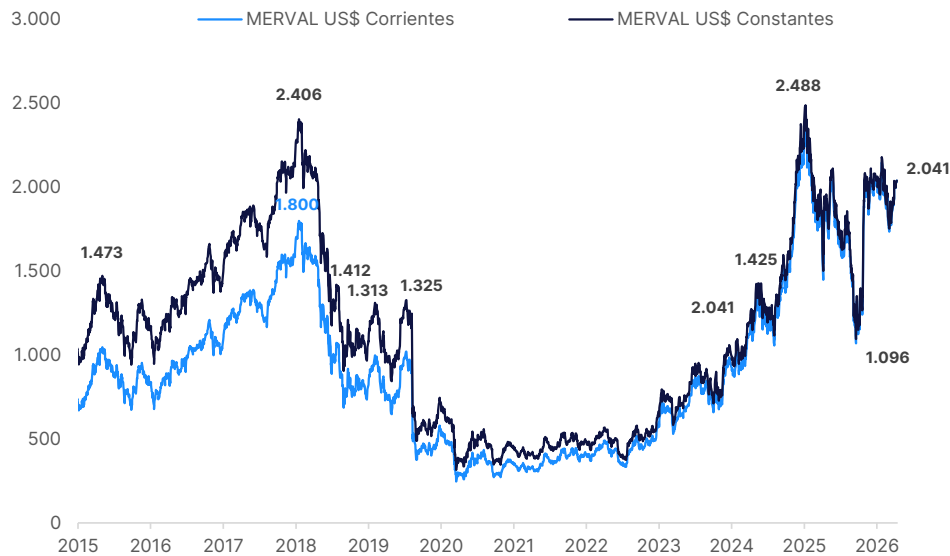
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

**Buen comienzo de semana para el Merval**

**El Merval subió 0,6% ayer hasta US\$2.041.** Esto se dio en una rueda en la que los principales índices de Wall Street comenzaron a la baja, pero revirtieron su performance sobre el final del día. Así, el Nasdaq Composite, el S&P 500 y el Dow Jones cerraron con subas de 1,2%, 1,0% y 0,6%, cada uno. En línea, el EEM y el EWZ, ambos del plano emergente, avanzaron 0,8% y 0,5%, respectivamente.

Dentro del panel líder en pesos, los movimientos fueron mixtos. TRAN (+4,4%), TXAR (+2,4%) y COME (+1,3%) lideraron las subas, mientras que SUPV (-3,4%), CEPU (-3,4%) y LOMA (-3,2%) presentaron los peores desempeños. Distinto fue el caso de los ADRs, ya que la mayoría cerró en terreno positivo. GLOB (+7,8%), BIOX (+4,9%) y MELI (+3,3%) se destacaron, mientras que CEPU (-3,3%), EDN (-1,9%) y CAAP (-1,1%) fueron los únicos en cerrar en rojo.

### El Merval avanza poco a poco



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

Entre las noticias corporativas, según medios especializados, **YPF adjudicó a Halliburton, el proveedor estadounidense de servicios petroleros, un contrato multimillonario para avanzar con la finalización de pozos en Vaca Muerta.** El acuerdo, con una duración que sería cercana a 5 años, incluye trabajos clave para poner en producción los pozos y el uso de equipos hidráulicos más modernos para mejorar los tiempos de ejecución. En detalle, se trata de una colaboración de varios años en la que Halliburton desplegará por primera vez a nivel internacional su tecnología de fracturación eléctrica Zeus, según indicó la compañía.

Dentro del segmento, **Capex avanza con su expansión en Vaca Muerta y sumará un nuevo *pad* en el bloque Agua del Cajón para perforar tres pozos adicionales.** Los trabajos comenzarían en junio y formarían parte de una nueva etapa de desarrollo, en línea con su plan de incrementar la actividad en el área.

Por último, en el mercado primario, **Banco Comafi lanzó la licitación de sus ON Clase XXI y XXII** por hasta \$20.000 millones, ampliable hasta el monto máximo del programa. La Clase XXI es *hard dollar MEP* con tasa fija a licitar, mientras que la Clase XXII es en pesos a tasa variable ajustada por TAMAR, ambas con vencimiento a 12 meses. La subasta se llevará a cabo el 16 de abril. Desde PPI participamos como colocadores, por lo que se pueden cargar órdenes desde la plataforma hasta ese mismo día.

## 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.