

16 de abril de 2026

# Daily Mercados

ppi

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

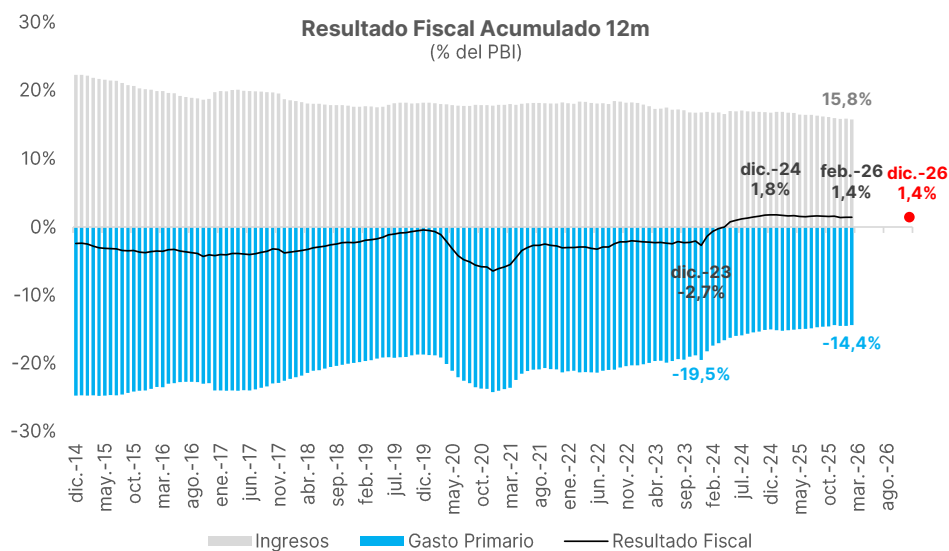
**Habemus Staff Level Agreement**

El FMI alcanzó un **Staff Level Agreement** sobre la segunda revisión del programa con Argentina. Esto deja prácticamente habilitado el desembolso de 800 DEGs (cerca de US\$1.050 millones), a la espera de la aprobación final del Directorio. Esperaríamos que esta instancia se *matchee* con el próximo pago trimestral de cargos e intereses al mismo Fondo, previsto para comienzos de mayo, por unos US\$800 millones. En términos netos, entonces, Argentina recibiría unos US\$250 millones.

Dentro del [comunicado](#), se destacan varios puntos:

**1) El Fondo muestra una visión bastante constructiva sobre el sector externo.** Asume que el BCRA alcanzará (como mínimo) su objetivo de compras por US\$10.000 millones en 2026. Cabe destacar que, a la fecha, ya cumplió con 58,5% de esta meta. En paralelo, el FMI estaría fijando un nuevo objetivo de acumulación de reservas netas de al menos US\$8.000 millones para el año. Aún resta claridad sobre la metodología de medición, aunque todo indica que habría un “reseteo” desde fines de 2025, coincidente con el inicio del programa de compra de reservas.

**2) En el frente fiscal, el FMI ajustó a la baja la meta de superávit primario a 1,4% del PBI desde 2,2%.** A priori, luce alcanzable, aunque desafiante: el resultado acumulado de los últimos 12 meses ya se ubicaba en ese nivel. Sin embargo, los Ingresos Totales del SPNF vienen mostrando una contracción real anual en los últimos siete meses a febrero, que probablemente se extienda a marzo dada la caída de la recaudación de la Administración Nacional de 8,1% anual. El dato fiscal de marzo (a publicarse hoy) será clave para actualizar esta dinámica.

**Ajuste a la baja de la meta fiscal más alineada con la situación actual**

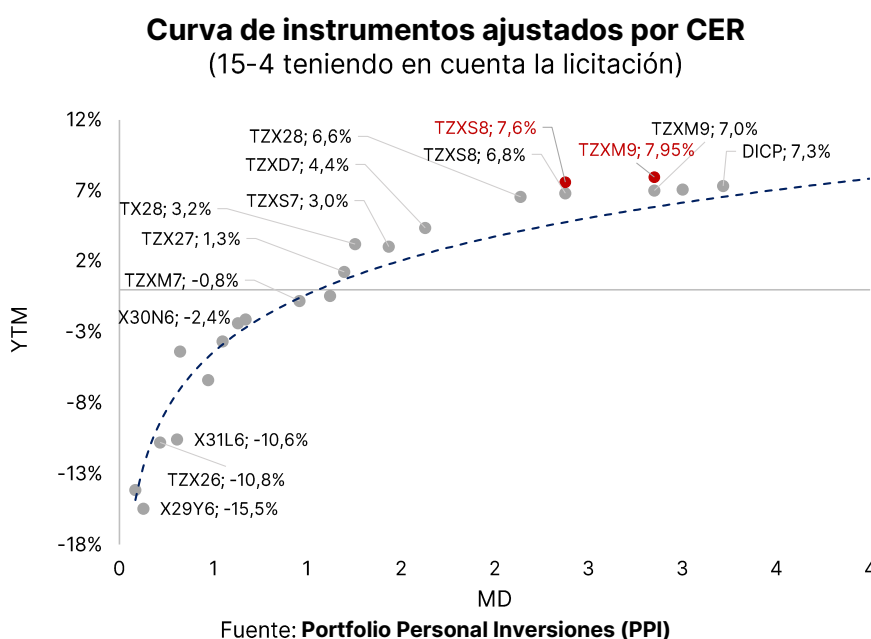
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

**3) Por último, el Fondo pone el foco en la normalización del financiamiento.** Espera que, gradualmente, Argentina recupere un acceso “sostenido y oportuno” a los mercados internacionales. A su vez, destaca que el Gobierno viene avanzando con una estrategia integral: emisiones en dólares en el mercado local (AO27 y AO28, ver “Buena licitación para el Tesoro: rollover firme y duration al alza”), venta de activos locales, repos con bancos centrales y financiamiento externo respaldado por instituciones financieras internacionales (posible *debt to education*). En este contexto, esta mañana una nota de [Infobae](#) menciona negociaciones de

Caputo para obtener garantías del Banco Mundial, BID y CAF, con el objetivo de afrontar próximos vencimientos en moneda extranjera. Se buscarían alrededor de US\$2.000 millones del Banco Mundial, US\$500 millones de la CAF y US\$500 millones del BID para afrontar los vencimientos del 9/7 por US\$4.300 millones. Con depósitos del Tesoro en BCRA en US\$900 millones, dado el éxito de las recientes colocaciones en el mercado local, cinco licitaciones antes del 9/7, pagos netos por US\$500 millones hasta la fecha (neteando el pago al FMI con el desembolso), y este financiamiento de multilaterales, el pago de julio ya estaría cubierto sin sacarle reservas al BCRA.

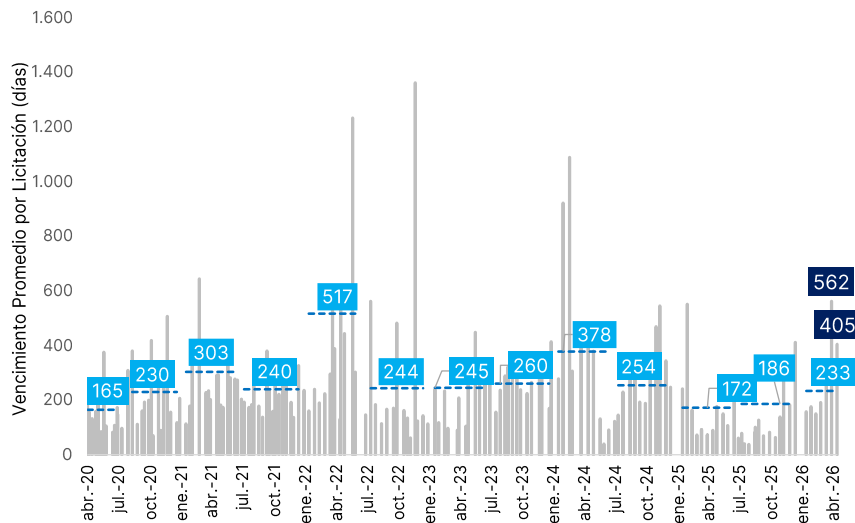
### Buena licitación para el Tesoro: rollover firme y duration al alza

**El Tesoro adjudicó un total de \$9,92 billones. Frente a vencimientos por \$7,8 billones, tras el canje intra sector público previo a la licitación, así el rollover se ubicó en 1,27x.** Vale destacar que este resultado se alcanzó sin convalidar premios significativos por lo que el tesoro usó la ventana de tasas bajas para extender duration. Solo en el tramo más largo de la curva CER, el TZXS8 y el TZXM9 se emitieron entre 50/80 puntos básicos por encima de la referencia del secundario.



**¿Por qué creemos que fue un buen resultado para Finanzas?** Desde nuestro punto de vista, fue un paso correcto para estirar la vida promedio de la deuda en pesos. **En concreto, el promedio de colocación fue de 405 días.** Si bien se ubica por debajo de los 562 días de la subasta previa, permanece en niveles muy elevados frente a las licitaciones anteriores (233 días promedio en 2026). Esta dinámica se refleja en la propia composición del menú, donde volvió a destacarse la ausencia de instrumentos de corto plazo, típicamente los que mayor demanda concentran. En este sentido, la opción más corta fue la nueva LECAP con vencimiento a mediados de agosto, que capturó el 44,8% del total adjudicado en pesos. Se puede ver el resultado [aquí](#).

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



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

**¿Esperamos un impacto en las tasas de corto plazo? A priori, no** creemos que el rollover por encima de 1,0x provoque volatilidad en las tasas. De cara a la liquidación del viernes, el Tesoro retirará \$2,11 billones del sistema. Esto sucederá en un contexto que, según nuestras estimaciones, el Central tomó alrededor de \$4,4 billones en la rueda de repo ayer. De esta forma, **no esperamos una repercusión importante en las curvas en pesos, ya que la liquidez del sistema debería continuar holgada.**

Más allá del tramo en pesos, **la deuda en dólares también dejó señales interesantes.** En deuda en dólares, tanto el AO27 como el AO28 adjudicaron el máximo de US\$150 millones establecido para esta subasta (prorrato del 25,5%). Sin embargo, el resultado de ambos fue dispar y amerita un *double clic*. Por un lado, el AO27 recibió ofertas por US\$571 millones y se colocó al rendimiento correspondiente al precio máximo fijado previamente, 5,1% YTM. En síntesis, un resultado sólido que confirma demanda en dólares locales en el tramo corto de la curva. Por el otro, el AO28, con vencimiento en octubre de 2028 y por fuera del horizonte de esta administración, mostró menor tracción. Recibió ofertas por US\$166 millones y convalidó una tasa de 8,5%, unos 90 puntos básicos por encima del secundario y se trató de un prorrato relativamente bajo ubicado en 10,27%. Esto sugiere que, a mayor *duration*, el apetito inversor se vuelve más selectivo.

De cara a la segunda vuelta que se llevará a cabo hoy, **será clave monitorear el nivel de demanda para evaluar si el Tesoro logra adjudicar los US\$100 millones restantes en cada instrumento.**

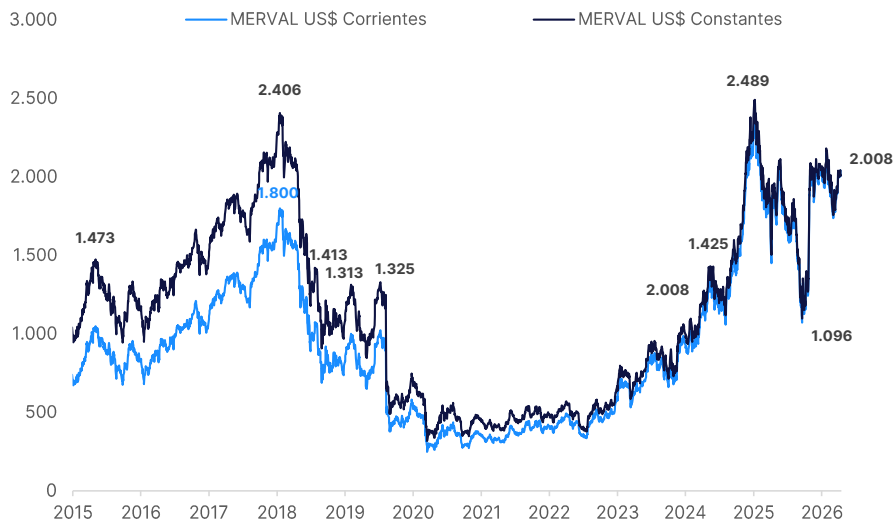
#### El Merval pasó un día sin muchos movimientos

**El Merval cerró el miércoles con una suba de apenas 0,1% y se posicionó en US\$2.008.** Así, en lo que va de la semana, acumula una caída de 1,0% frente al viernes anterior. Mientras tanto, en el exterior no hubo una tendencia clara, ya que los principales índices de Wall Street terminaron mixtos. El Nasdaq Composite avanzó 1,6%, seguido por el S&P 500, que subió 0,8%, mientras que el Dow Jones cayó 0,2%. Por su parte, en emergentes, el EWZ bajó 0,5% y el EEM se mantuvo prácticamente *flat*.

Dentro del panel líder, las acciones tuvieron un desempeño mixto. COME (+1,2%), EDN (+1,1%) y BMA (+0,9%) lideraron el tramo verde, mientras que TRAN (-3,8%), TGSU2 (-3,3%) y PAMP (-

2,9%) fueron las más golpeadas. A su vez, los ADRs tuvieron un panorama similar, con GLOB (+5,1%), EDN (+2,3%) y MELI (+2,1%) encabezando el podio ganador. No fue así para TGS (-1,9%), LOMA (-1,6%) y CRESY (-1,6%), que terminaron al fondo de la tabla.

### El Merval sigue a la baja en la semana



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

Entre las noticias corporativas, **un consorcio internacional estaría interesado en adquirir Metrogas**. Un grupo integrado por Mubadala Capital (Abu Dabi), SIA Capital (España) y Neuss Capital (Argentina) presentó una oferta no vinculante para quedarse con el 70% que YPF posee de la compañía. Esto incluye acciones clase A y parte de las acciones clase B, lo que le otorgaría al consorcio el control de la principal distribuidora de gas del país.

Por otro lado, **Edenor avanzó con una operación de manejo de pasivos**. Por un lado, **lanzó una recompra de hasta US\$150 millones de sus ONs 2030** (cupón 9,75%), ofreciendo hasta US\$1.020 por cada US\$1.000 para quienes ingresen en el período de participación temprana (hasta el 28 de abril) o US\$990 para el resto, más intereses devengados. En paralelo, **presentó la emisión internacional de su nueva ON Clase 10 a 7 años**, por hasta US\$300 millones ampliables a US\$500 millones. Los nuevos bonos estarán denominados en dólares y serán pagaderos en el exterior, aunque la particularidad es que podrán integrarse en dólares MEP o CCL. Además, ofrecen la opción de canje, permitiendo la integración con las Clases 3 y 5.

Por último, **Generación Mediterránea actualizó la situación de su proceso de canje**. Ayer finalizó el período de adhesión temprana para las ONs no garantizadas ley local, mientras que la oferta continúa abierta hasta el 22 de abril. **Según los datos parciales informados, ya se presentaron ofertas de canje por unos US\$303,3 millones sobre un total elegible de US\$442,1 millones**, lo que implica un nivel de adhesión cercano al 69% hasta el momento, a la espera de ver cómo evoluciona la participación en los últimos días del proceso. Cabe destacar que este porcentaje ya es suficiente para iniciar un APE.

### El rally en el sector tecnológico se extiende

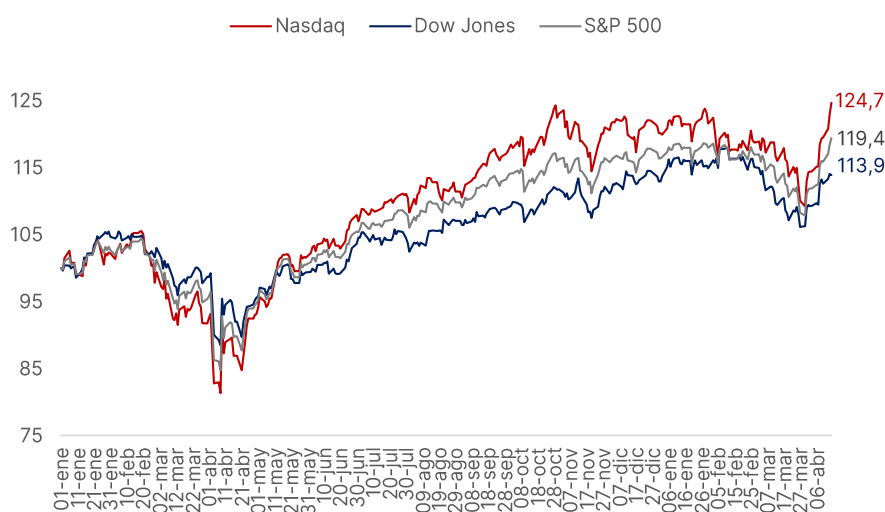
**La tregua podría extenderse**. Estados Unidos e Irán evalúan extender el alto el fuego por dos semanas para ganar tiempo y negociar un acuerdo más amplio, lo que reduce el riesgo inmediato de una reanudación de los combates. Los principales puntos que siguen sin resolverse son el

control del Estrecho de Ormuz y el programa nuclear iraní. La extensión de la tregua apunta a destrabar estos ejes y reducir la probabilidad de una nueva escalada.

Bajo este marco, **los principales índices de Wall Street cerraron mixtos, con otra marcada suba del sector tecnológico.** En detalle, el Nasdaq avanzó 1,6%, seguido por el S&P 500, que subió 0,8%, mientras que el Dow Jones cayó 0,2%. En este marco, la volatilidad accionaria siguió bajando y el VIX cayó 1,3% hasta los 18,1 puntos. Por su lado, los **precios del crudo cerraron prácticamente flat.** En concreto, el Brent cerró en US\$94,9/bbl (+0,2%) y el WTI en US\$91,2/bbl (-0,1%). Finalmente, los **rendimientos de los Treasuries subieron a lo largo de la curva.** La tasa a 10 años se amplió en 3 pbs hasta 4,28%, a la par que la de 2 años sumó 1 pb hasta 3,76%. Por lo tanto, el *spread* entre ambos tramos cerró en 51,6 pbs.

### Evolución de los principales índices bursátiles

(base 100 = dic. 2024)



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

**Por otro lado, las señales de desaceleración en la economía real siguen apareciendo.** Tras el débil crecimiento del PBI en el último trimestre del año pasado, la revisión a la baja de las proyecciones de la Fed de Atlanta para el 1T26 y la desaceleración en los PMIs, sobre todo en el sector servicios, que es el más relevante para la economía, el Beige Book de la Fed también mostró señales en el mismo sentido. La suba de la energía y la incertidumbre geopolítica están llevando a muchas empresas a postergar decisiones de inversión, contratación y precios. Además, el aumento de combustibles y fertilizantes está ampliando las presiones de costos más allá de la energía. En este contexto, Scott Bessent señaló en una entrevista con CNBC que la economía crecerá más lento este trimestre por la guerra, aunque los *fundamentals* se mantienen sólidos.

## 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)

### **Natalia Denise Martin**

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

### **Martín Cordeviola**

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

### **Emiliano Anselmi**

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

### **María Solana Cucher Fajans**

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

### **Melina Eidner**

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

### **Lautaro Casasco Herrera**

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

### **Lucas Caldi**

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

### **Santino Bruno Miani**

Intern  
[smiani@portfoliopersonal.com](mailto:smiani@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.