

21 de abril de 2026

# Daily Mercados

ppi

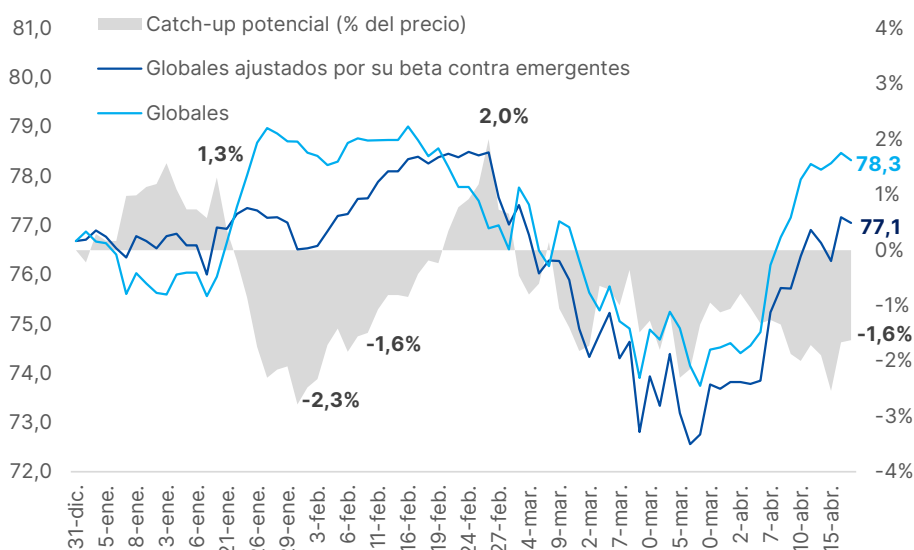
Sarmiento 459, CABA, Argentina  
0800 345 7599 | +5411 5252 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

### La deuda en dólares tuvo un arranque de semana flojo

Bajo un clima internacional algo más tenso, tras los recientes episodios en el Estrecho de Ormuz (ver "A horas del vencimiento de la tregua, crece la incertidumbre"), **la deuda soberana argentina en dólares no logró escapar al tono global**. Los Globales recortaron entre 0,1% y 0,3% en la jornada y el riesgo país repuntó en el margen a la zona de 526 puntos básicos. Cabe señalar que este comportamiento estuvo en línea con el del universo emergente/distressed. En este contexto, el ETF EMB, principal referencia del segmento, también operó en terreno negativo, con una leve caída de 0,1%.

Vale destacar que la performance de los Globales continúa superando, en lo que va del año, a lo esperado si simplemente acompañara al universo emergente/distressed ajustado por su condición de *high beta*. En números, el precio promedio ponderado por outstanding se ubicó en torno a los US\$78,3, por encima de los US\$77,1 que surgirían de un ajuste por beta frente a emergentes.

#### Globales vs Globales ajustados por su beta contra EMB



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

En el frente de la deuda en dólares, el segmento provincial volvió a destacarse con una señal positiva. **Chubut se sube al rally de emisión de deuda subsoberana y lanzó el lunes una operación de manejo de pasivos que combina la emisión de un nuevo bono a 10 años por hasta USD\$650 millones con una oferta de recompra en efectivo a la par más intereses corridos, sobre sus BOCADE 2030**, del cual resta amortizar unos US\$256 millones. **El nuevo título a 2036, ley New York, devengará una tasa fija a determinar por bookbuilding, con amortización trimestral en 28 cuotas de 3,5714% a partir del tercer año, y tendrá una lámina mínima de US\$1.000 (con múltiplos de US\$1.000)**. La nueva deuda mantendrá una estructura garantizada con regalías de la producción de hidrocarburos, tal como tiene su bono a 2030. De hecho, apalancado en esto, el actual bono de la provincia cotiza con una TIR de 8,4%, similar al PMM29 (Mendoza 2029, TIR 8,2%), a pesar de no haber sido de las provincias más prolijas en términos fiscales en 2025.

El libro estará abierto hasta el 23 de abril a las 14:00 h, fecha en la que se realizará la adjudicación. Luego, la emisión y liquidación se concretarán dentro de los cinco días hábiles siguientes, por lo que recién en el aviso de resultados se conocerá la fecha exacta de emisión. En paralelo, la

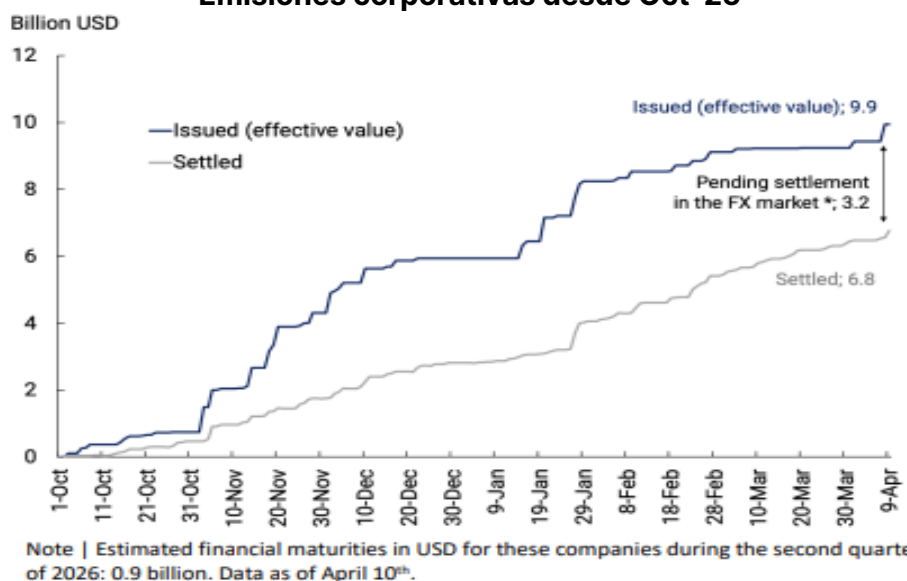
recompra del bono 2030 vence el 24 de abril, con anuncio de resultados previsto para el 27 y liquidación estimada para el 29 de abril. Se puede ver el comunicado de la recompra [aquí](#) el aviso de suscripción del nuevo bono en esté [link](#).

Pasando a las novedades del segmento en pesos, tal como anticipamos ayer, **el MECON ofrecerá hoy un canje para convertir la LELINK D30A6 en el bono dólar linked TZV26**. Vale recordar que el outstanding de la LELINK asciende a US\$2.688 millones. En este marco, el foco estará puesto en el grado de adhesión que logre la propuesta, en la medida en que el Tesoro busca descomprimir los vencimientos atados al tipo de cambio oficial desde abril hacia junio de este año.

### Claves de la rueda de ayer

1) En una reciente presentación en Washington ([link](#)), el vicepresidente del BCRA, Vladimir Werning, dejó números relevantes sobre la oferta de divisas. **Desde el inicio de octubre y hasta el 10 de abril, ya se liquidaron US\$6.800 millones provenientes de emisiones corporativas. Además, aún restan por ingresar cerca de US\$3.200 millones.** En una nota al pie, el BCRA estima que los vencimientos de estas compañías en el segundo semestre de 2026 rondan los US\$900 millones. Para tener en cuenta, desde el 10 de abril hasta hoy (solo seis ruedas hábiles), se sumaron colocaciones locales adicionales por apenas US\$20 millones (correspondientes a una ON de Banco Comafi).

### Emisiones corporativas desde Oct-25



Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA)

Vale recordar que, en la presentación de Londres de mediados de enero, el BCRA señalaba que desde principios de octubre hasta ese entonces se habían liquidado US\$2.800 millones de ONs corporativas. Esto implica que en apenas tres meses se liquidaron US\$4.000 millones adicionales. De todas formas, esto no implica que el BCRA haya comprado la totalidad de esos flujos, ya que en ese momento estimaba vencimientos por US\$1.300 millones de estas compañías para el primer semestre.

Otro dato relevante que destacamos de la última presentación: **los proyectos enmarcados en el RIGI ya ingresaron, en términos netos, US\$762 millones al mercado de cambios hasta marzo.** Este flujo surge de ingresos brutos por US\$1.205 millones, parcialmente compensados por

egresos por US\$452 millones, principalmente asociados a importaciones de bienes y, en menor medida, de servicios.

**2) El BCRA compró US\$131 millones en el MLC ayer y acumula US\$1.765 millones en lo que va del mes.** Se trata del mayor saldo mensual desde el inicio del ciclo comprador en 2026, aun con ocho ruedas de abril por delante. En términos diarios, esto equivale a compras promedio por US\$147 millones. En paralelo, el tipo de cambio oficial volvió a subir por segunda rueda consecutiva. Tras avanzar 0,5% el viernes, ayer subió 0,9% hasta \$1.377. Aun así, la distancia respecto al techo de la banda se mantiene elevada, en torno al 22,5%.

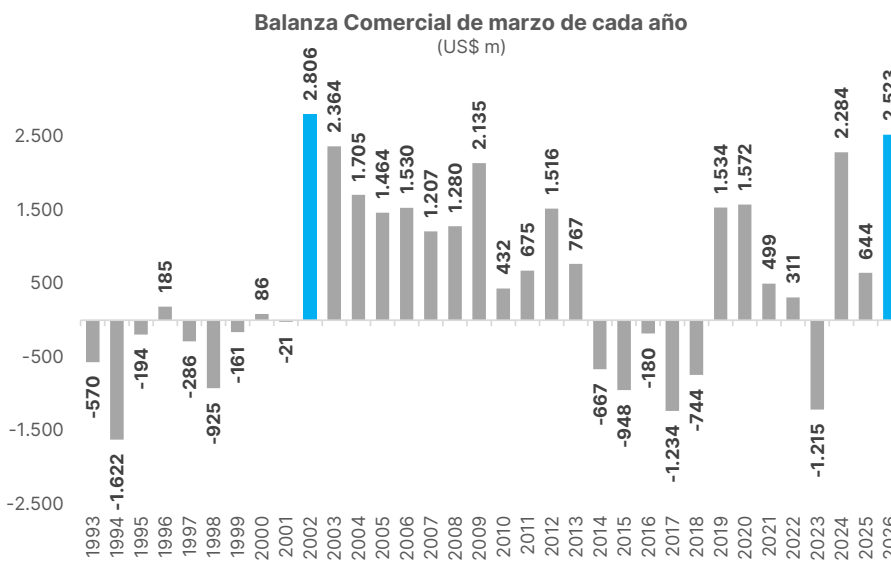
**3) Marzo dejó un superávit comercial de US\$2.523 millones, el mayor para un mes similar desde marzo de 2002 (US\$2.806 millones, a precios constantes).** El resultado respondió tanto a exportaciones elevadas como a importaciones dinámicas. En concreto, las exportaciones alcanzaron US\$8.645 millones (las más altas en términos constantes desde marzo de 2013), mientras que las importaciones sumaron US\$6.122 millones. Algunas aclaraciones son clave:

**i) A diferencia de lo que podría suponerse, el dato de exportaciones no refleja aún el impacto del salto en el precio del petróleo asociado al conflicto en Medio Oriente.** El informe del ICA señala que marzo refleja operaciones aduaneras iniciadas hasta 45 días antes, por lo que se explica que los precios del rubro energético, de hecho, hayan caído 4,5% interanual. Este efecto probablemente comience a verse en abril o mayo.

**ii) En términos interanuales y a precios constantes, las exportaciones crecieron en todos los rubros:** +51,2% en productos primarios, +22,4% en manufacturas de origen industrial, +19,3% en combustibles y energía y +15,2% en manufacturas de origen agropecuario. Más relevante aún, **el impulso provino de las cantidades y no de los precios.** El valor exportado aumentó 30,1% en marzo, explicado por un aumento de 25,3% en los volúmenes y por una suba de 3,9% en los precios. Dentro de las cantidades, se destacaron los productos primarios (+62,7%) y el rubro energético (+29,1%).

iii) las importaciones tuvieron un salto de 18,3% respecto de febrero, pero todavía siguen por debajo del pico preelectoral de septiembre y octubre (US\$7.191 y US\$7.150 millones, respectivamente). En cuanto al acceso al mercado, recién con el reporte del balance cambiario a publicarse el viernes podremos saber si este rebote de las importaciones implicó mayores pagos. Vale recordar que, en febrero, los importadores acumularon deuda comercial por US\$587 millones, junto a noviembre 2025, las únicas dos veces en los últimos 24 meses. Acumular deuda comercial no es otra cosa que una decisión de postergar el acceso al mercado oficial por expectativa de tasa de interés superando el ritmo de depreciación. Es decir, *carry trade*.

**El segundo superávit comercial para marzo más alto desde que se tiene registro**



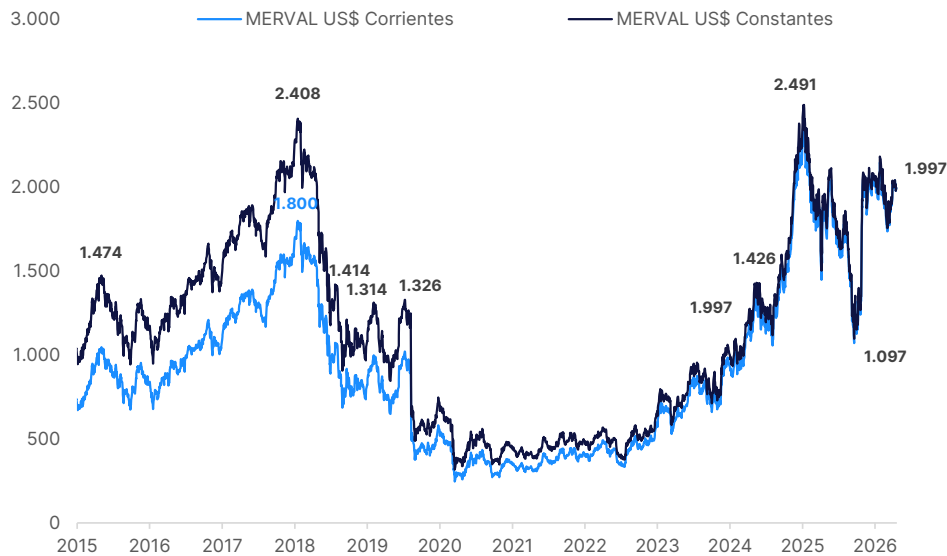
Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA)

**El Merval arrancó el lunes con el pie derecho**

Tras el flojo cierre de la semana pasada, el Merval arrancó el lunes con una suba de 0,9% hasta US\$1.997. No obstante, en lo que va de abril, el índice acumula una pérdida de 1,8%. En el exterior, ayer no fue un buen día para los índices de Wall Street, con algunas noticias que llegaron desde Medio Oriente que sugerían una posible escalada del conflicto. El más afectado fue el S&P 500 al caer 0,3%, seguido por el Nasdaq Composite que bajó 0,2%, mientras que el Dow Jones fue el único que terminó sin cambios. Por su parte, en emergentes, el EEM cayó 0,7%, mientras que el EWZ subió 0,3%.

Entre los movimientos de las acciones del panel líder predominó el color verde. EDN (+4,8%), METR (+3,6%) y BBAR (+3,4%) encabezaron las ganancias, a pesar de que VALO (-2,6%), IRSA (-1,1%) y COME (-0,7%) fueron las únicas que cerraron en terreno negativo. En paralelo, los ADRs argentinos que operan en el exterior tuvieron una dinámica similar. En este caso, BIOX (+12,4%), EDN (+4,9%) y TEO (+2,6%) lideraron las subas, mientras que IRS (-1,8%), CAAP (-0,8%) y CRESY (-0,1%) presentaron las mayores caídas.

### El Merval dio un paso al frente ayer



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

Entre las noticias corporativas, **Petroquímica Comodoro Rivadavia (PCR)** informó que el viernes pasado recibió el desembolso de **US\$110 millones por parte de International Finance Corporation (IFC)**, en el marco del financiamiento para el Parque Eólico Olavarría. A su vez, el proyecto también recibió **US\$30 millones** adicionales de **FinDev Canada** con condiciones similares. En conjunto, estos fondos permitirán avanzar en la construcción del parque de **185,6 MW**.

Por otra parte, según medios especializados, **la empresa Dosbio aplicará al RIGI por US\$200 millones para su proyecto Ñande Zukufunt orientado a la producción de biometano y bioGNL en Entre Ríos**. La iniciativa contempla la construcción de dos plantas industriales en Crespo y Villaguay, con el objetivo de transformar residuos avícolas y porcinos en combustibles fósiles. El proyecto cuenta con el respaldo del gobierno de Alemania a través de la agencia Euler Hermes.

En el mercado primario, **Banco Comafi anunció la emisión de su ON Clase XXIII en dólares CCL**, a tasa fija a licitar y con vencimiento a 18 meses, por un monto de hasta **US\$10 millones**, con posibilidad de ampliar hasta el monto máximo del programa. La subasta tendrá lugar mañana, con liquidación prevista para el 24 de abril, mientras que los intereses serán pagaderos de forma semestral y el capital se amortizará íntegramente al vencimiento.

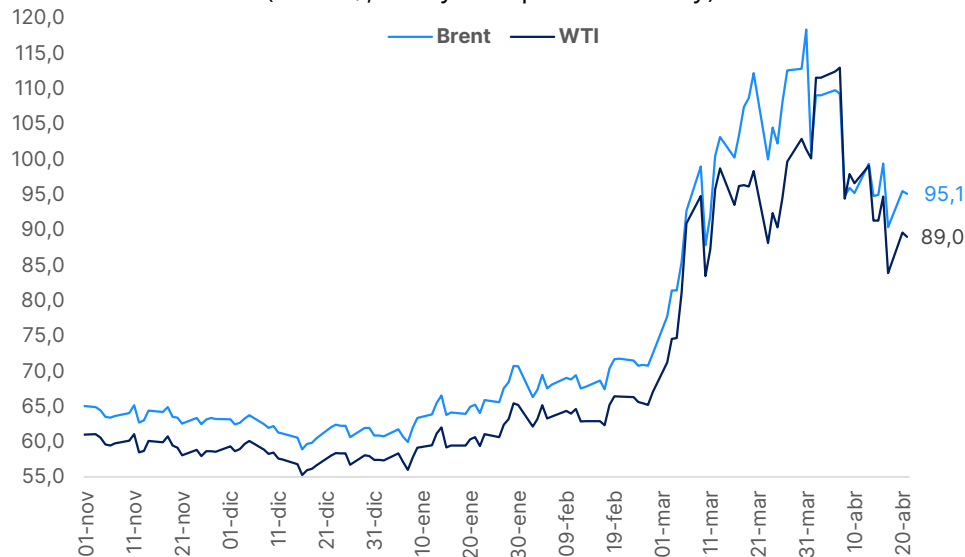
#### **A horas del vencimiento de la tregua, crece la incertidumbre**

**Estados Unidos está a la espera de si Irán participa de una nueva ronda de negociaciones antes del vencimiento de la tregua (mañana), que Trump señaló que es poco probable extender.** Por un lado, mantiene cierto optimismo y prepara el envío de su vicepresidente JD Vance a Pakistán para encabezar las conversaciones, pero por otro, amenaza con retomar las acciones militares y sostener el bloqueo naval si no hay acuerdo. Del lado iraní, la postura es más dura, rechaza negociar bajo presión y aún no confirma su participación. En el fondo, el conflicto sigue abierto y cargado de incertidumbre, con el Estrecho de Ormuz prácticamente cerrado. Aunque podría darse un acuerdo parcial para reabrir Ormuz y aliviar el bloqueo, los temas estructurales como el programa nuclear siguen sin resolverse y complican una salida rápida.

**Bajo este marco, ayer los precios del petróleo cerraron al alza.** El WTI avanzó 6,7% hasta US\$89,6/bbl, mientras Brent trepó 5,6% hasta US\$95,5/bbl. Más allá del salto en el crudo, la caída en el *equity* fue moderada. El Nasdaq y el S&P 500 cayeron 0,3% y 0,2%, mientras el Dow Jones finalizó flat. Hoy en el *premarket* abren con subas entre 0,3% y 0,5%.

### Evolución de los precios del petróleo

(en US\$; incluye la apertura de hoy)



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

Al viernes, cuando el mercado parecía descontar que Irán y Estados Unidos llegarían a un acuerdo, la probabilidad de que la Fed recorte la tasa una vez este año había llegado a 61%. Hoy, tras los sucesos del fin de semana, bajó a 41%. De esta manera, **los rendimientos de los Treasuries mostraron avances a lo largo de la curva.** La tasa a 10 años subió 1 pb ayer y hoy suma otros 2 pbs hasta 4,27%, al tiempo que la de 2 años asciende 3 pbs hoy hasta 3,75%.

## 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.