

5 de mayo de 2026

# Daily Mercados

ppi

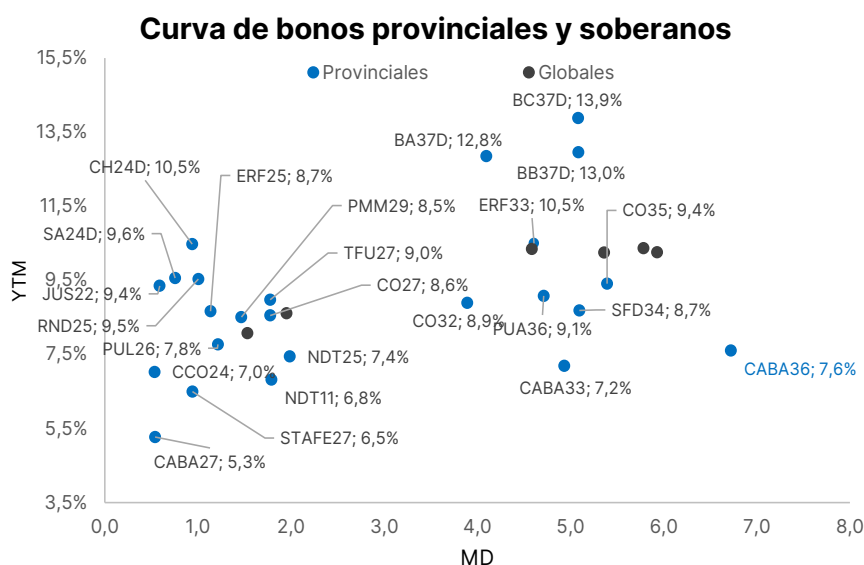
Sarmiento 459, CABA, Argentina  
0800 345 7599 | +5411 5252 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

### CABA vuelve a testear el mercado internacional de deuda

**La Ciudad de Buenos Aires regresa al mercado internacional de deuda con la Serie 14 de su histórico Bono Tango.** Cabe señalar que realiza esta maniobra apenas seis meses después de la exitosa Serie 13 (BDC33) de noviembre pasado. En esta ocasión el objetivo es financiar pagos de amortización de deuda del bono CABA 2027 en junio de este año y el siguiente con un bono a 2036.

**La estructura es similar a la emisión anterior: bono Ley UK, cupón fijo pagadero semestralmente, lámina mínima de US\$1.000, y amortización en tres cuotas anuales iguales (33,33%/ 33,33%/ 33,34%) en los últimos tres años de vida del título.** De esta forma, el bono obtiene una vida promedio de aproximadamente 9 años sobre un plazo de 10. El monto buscado es de hasta US\$500 millones y el periodo de licitación comenzó el 4 de mayo, con cierre de libro el 6 de mayo a las 12:00 hs de Buenos Aires según el Aviso de Suscripción. En esta operación, los fondos estarán destinados a refinanciar los vencimientos de amortización del CABA 2027 (Serie 12 del Bono Tango), que enfrenta dos pagos de US\$297 millones en junio de 2026 y junio de 2027.

En cuanto al *pricing*, **nuestra visión es que la tasa de corte debería ubicarse en el área de 7,375%/7,5% (TNA), lo que implicaría 40 puntos básicos sobre el bono a 2033.** La curva argentina luce bastante plana en el tramo largo, y ese diferencial nos parece razonable para una extensión de duration. En términos de YTM estamos hablando de que la nueva emisión podría rondar los 7,6% con un cupón de 7,4%. No descartamos un ligero incentivo adicional (en términos de rendimiento) como premio por estirar duración en el mercado primario.



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

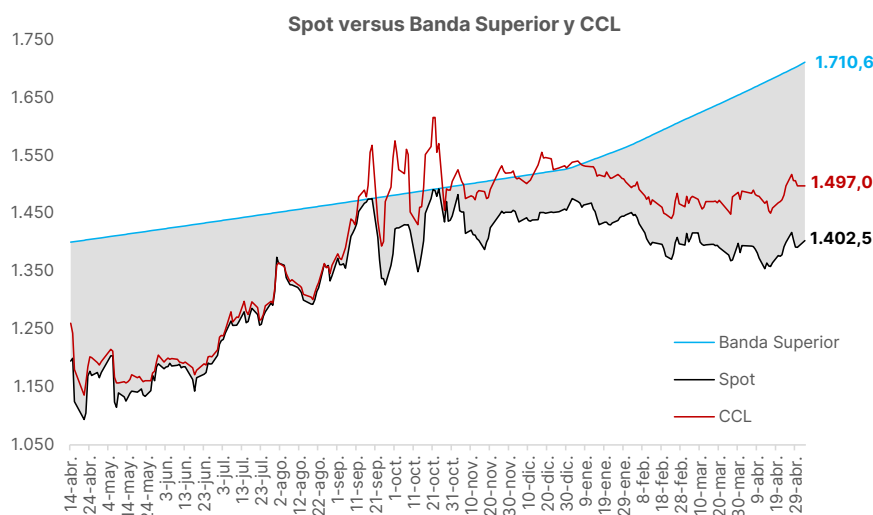
Desde lo crediticio, **el caso de CABA es conocido: historial intachable desde 1997, nunca incumplió, ni siquiera en 2001, y el stock de deuda previo a esta operación se encuentra en los niveles más bajos de los últimos 12 años.** Dicho esto, no ignoramos que la gestión actual mostró algunas fisuras fiscales, incluyendo un déficit primario que no es habitual para la Ciudad. El contexto lo matiza: **2025 fue un año difícil para las provincias en general, y CABA en particular está absorbiendo el costo del reordenamiento económico nacional, donde los sectores más golpeados por el ajuste (construcción, industria, comercio) son justamente los que más pesan en la recaudación porteña.** Con todo, los números de liquidez lucen adecuados y el crédito sigue siendo una referencia obligada dentro del universo sub-soberano argentino. En este contexto, estaremos siguiendo de cerca los resultados del book building.

## Mayo comienza con desafíos externos, aunque la reforma electoral podría hacer de contrapeso

Cuando parecía que abril traía cierta calma en Medio Oriente, el inicio de mayo volvió a poner en duda ese escenario: **la tensión escaló nuevamente tras episodios de fuego cruzado entre Estados Unidos e Irán** (ver "Tensión en el Estrecho de Ormuz"). **Este contexto impactó negativamente en el universo emergente/distressed (ETF EMB -0,5%) y, en esta ocasión, los Globales no fueron la excepción.** El precio promedio ponderado por *outstanding* cayó 1,0% hasta US\$76,5, con las bajas concentradas en el tramo de mayor *duration* (hasta -1,2% en el GD35). Así, luego de un abril positivo (con retornos de entre 1,8% y 3,9%), los Globales comenzaron la semana con tono negativo.

**En la misma línea, y en parte arrastrado por el contexto externo, el tipo de cambio oficial avanzó 0,8% hasta \$1.402,5, cortando una racha de tres ruedas consecutivas a la baja.** No obstante, en perspectiva regional, el movimiento no fue aislado: el real se depreció 0,2%, el peso mexicano 0,3% y el peso chileno 1,4%. Aun en este contexto, el BCRA mantuvo su racha compradora y adquirió US\$71 millones en el mercado de cambios, inaugurando así el saldo positivo de mayo. En el acumulado del año, las compras ascienden a US\$7.224 millones.

### El TC oficial subió 0,8% ayer, en sintonía con las monedas de la región



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

Ahora bien, **¿qué podría desacoplar el desempeño de los activos locales de este entorno externo más volátil? Los drivers domésticos.** En particular, la agenda política vuelve a cobrar relevancia. Según trascendió en una nota en [La Nación](#), el oficialismo estaría dispuesto a introducir modificaciones en su proyecto de reforma electoral para alcanzar consensos con la oposición dialoguista. Cabe recordar que en los últimos días habían surgido tensiones por la falta de apoyo a algunos puntos clave. Entre los posibles cambios, se mencionan ajustes en las elecciones PASO (que, en vez de eliminarse, podrían dejar de ser obligatorias, con inscripción previa) y la eliminación de "ficha limpia", entre otras concesiones para facilitar el avance en comisiones.

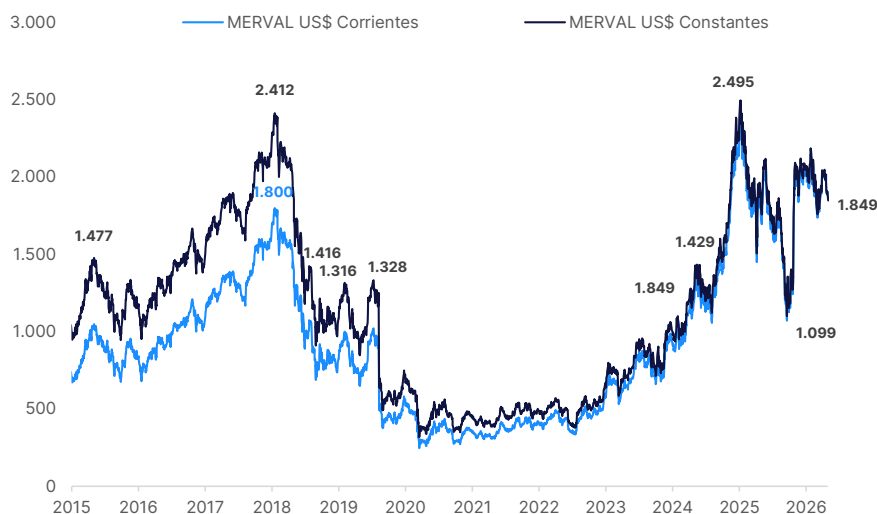
### El Merval no pudo hacer borrón y cuenta nueva

**El Merval extendió la mala racha que venía acumulando en abril y cayó 2,3% en la primera rueda de mayo hasta US\$1.849.** De todas formas, fue una rueda complicada para los activos de riesgo a nivel global, debido al aumento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente (para más detalles, ver: *Se reactiva la tensión en el Estrecho de Ormuz*). En este contexto, el Dow Jones bajó

1,1%, seguido por el S&P 500 y el Nasdaq Composite, que lo hicieron en 0,4% y 0,2%, respectivamente. Por su parte, en emergentes, el EEM disminuyó 0,9% y el EWZ hizo lo propio en 0,4%.

Dentro del panel líder, las únicas tres acciones que cerraron positivas fueron IRSA (+1,0%), CEPU (+0,5%) y TRAN (+0,1%). En cambio, LOMA (-5,9%), BMA (-5,0%) y METR (-4,2%) se ubicaron en los últimos puestos. En el exterior, los ADRs argentinos terminaron con más verdes que rojos, liderados por IRS (+3,5%), TGS (+2,5%) y EDN (+2,4%). Por el contrario, BIOX (-4,6%), MELI (-2,0%) y CAAP (-1,7%) se llevaron la peor parte.

### Mal comienzo de semana para el Merval



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

Entre las noticias corporativas, **GeoPark empieza a considerar al RIGI como un acelerador para sus proyectos en Vaca Muerta**. Según trascendió, **la compañía se estaría preparando para presentar un proyecto por US\$600 millones para desarrollar sus activos en la Cuenca Neuquina**. La petrolera ya opera en los bloques Loma Jarillosa Este y Puesto Silva Oeste, y apunta a escalar su producción hacia un objetivo de 20 kboe/d para fines de 2028. De concretarse, sería otro proyecto que refuerza la llegada de capital privado al *upstream* no convencional.

En línea, **Compañía Mega dio otro paso para capturar el crecimiento de Vaca Muerta. La compañía inició la puesta en marcha de su nuevo tren de fraccionamiento en Bahía Blanca**, una obra de alrededor de US\$260 millones que le permitirá aumentar hasta 50% la producción de líquidos de gas natural. Además, ya proyecta una segunda etapa por otros US\$360 millones bajo el RIGI, enfocada en ampliar la capacidad de separación, transporte y fraccionamiento.

Por último, en el mercado primario, la agenda sigue cargada. Primero, **hoy licitan BST y BBVA**. En el caso de BST, la entidad sale con una ON *hard dollar* MEP a 12 meses, por hasta US\$5 millones, ampliable dentro de su programa. Por su parte, **BBVA ofrece dos clases en dólares MEP, a 12 y 24 meses, por un monto conjunto de hasta US\$150 millones, con PPI participando como colocador**. Más adelante, el calendario sigue mañana con Profertil, que licitará una ON en dólares MEP a 42 meses por hasta US\$40 millones, ampliable a US\$70 millones. Luego, **el jueves será el turno de Farmacity y Pecom, ambas con PPI también como colocador**. Farmacity buscará hasta US\$10 millones, ampliable a US\$15 millones, con una ON *hard dollar* MEP a 36 meses, mientras que Pecom saldrá con una ON en dólares MEP a 48 meses por hasta US\$50 millones, ampliable dentro de su programa.

### Se reactiva la tensión en el Estrecho de Ormuz

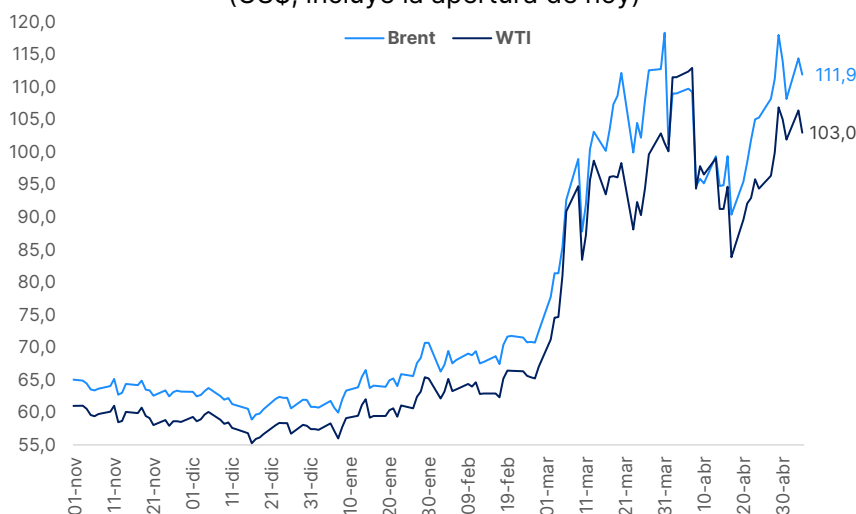
**El primer día de Project Freedom terminó con un cruce directo de fuego entre EE.UU. e Irán y un ataque iraní a la infraestructura energética de los Emiratos Árabes Unidos.** La operación estadounidense logró que dos buques mercantes con bandera de EE.UU. atravesaran el Estrecho de Ormuz bajo protección militar, pero en el camino la fuerza estadounidense tuvo que repeler ataques con misiles, drones y lanchas rápidas iraníes. Helicópteros del Ejército de EE.UU. hundieron seis embarcaciones iraníes durante el episodio. En paralelo, Irán atacó con misiles y drones la Zona de Industria Petrolera de Fujairah, en EAU, provocando un incendio en la planta y dejando tres ciudadanos indios heridos. La defensa aérea emiratí interceptó 15 misiles y 4 drones.

**Hoy la situación se calmó parcialmente y la tregua parece sostenerse, al menos por ahora.** El canciller iraní Abbas Araghchi publicó esta mañana en X que las conversaciones mediadas por Pakistán "están progresando" y advirtió a EE.UU. y a EAU contra dejarse "arrastrar al pantano", en lo que se interpretó como una señal de moderación por parte de Irán. Además, Corea del Sur confirmó que está evaluando unirse a Project Freedom para garantizar el paso de buques mercantes por el Estrecho, lo que amplía el respaldo internacional a la operación. La presión diplomática suma a Arabia Saudita y Pakistán condenando los ataques iraníes a EAU y reclamando desescalada. Si bien son buenas noticias, el conflicto sigue lejos de resolverse, ya que la postura iraní es no reabrir Ormuz mientras EE.UU. mantenga el bloqueo a sus puertos.

**Bajo este marco, los principales índices de Wall Street cerraron ayer en terreno negativo y los futuros abren hoy con un fuerte rebote tras la moderación iraní.** El Dow Jones cayó 1,1%, mientras que el S&P 500 y el Nasdaq Composite cedieron 0,4% y 0,2% respectivamente, llevando al VIX a subir 7,7% hasta los 18 puntos. Hoy los futuros operan al alza, con el Nasdaq subiendo 0,8%, el S&P 500 avanzando 0,5% y el Dow Jones sumando 0,4%. El crudo, que ayer saltó con la escalada del conflicto (Brent +5,0%; WTI +2,9%), hoy retrocede en línea con la calma diplomática. Por su parte, el WTI cae 3,0% hasta US\$103/bbl y el Brent pierde 2,0% hasta US\$111,9/bbl.

### Evolución de los precios del petróleo

(US\$; incluye la apertura de hoy)



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

## 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.