

29 de mayo de 2026

Daily Mercados

ppi

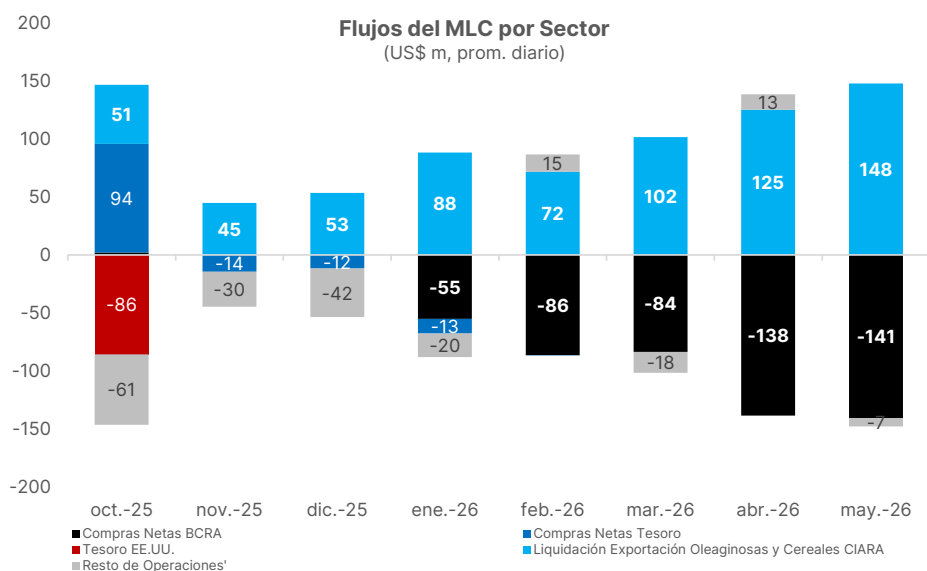
Sarmiento 459, CABA, Argentina
0800 345 7599 | +5411 5252 7599
consultas@portfoliopersonal.com

El BCRA cierra mayo con compras récord y el Tesoro casi cubrió el pago de julio

El Banco Central volvió a comprar fuerte en el MLC. **Ayer se hizo de US\$447 millones, la segunda compra más alta desde el inicio del programa de compra de reservas**, apenas por detrás de los US\$458 millones adquiridos el 10 de abril. La compra representó el 81,4% del volumen operado en el spot T+0 de A3, por lo que una porción más que significativa de las compras tendría origen en una operación en bloque. **También contribuyó que el agro liquidó US\$233,3 millones, la cifra diaria más alta desde el 3 de octubre del año pasado (US\$290,6 millones)**, cuando todavía se estaban liquidando en el MLC las DJVE registradas bajo el esquema transitorio de retenciones cero. De esta manera, aun considerando la fuerte liquidación del sector, el monto adquirido por el BCRA sugiere que habría habido una participación relevante de flujos vinculados a la cuenta financiera. Más alentador todavía fue que, **en este contexto, el tipo de cambio oficial aflojó tras varias ruedas de suba**. Luego de acumular un avance de 1,7% en las tres jornadas previas, el spot retrocedió 0,2% y cerró en \$1.410.

Así, **a falta de solo la rueda de hoy para cerrar mayo, las compras acumuladas del mes ascendieron a US\$2.531 millones, prácticamente replicando los US\$2.770 millones registrados en abril**. Medido en términos diarios, el ritmo de compras incluso aceleró levemente: el BCRA pasó de adquirir en promedio US\$138 millones en abril a US\$141 millones en mayo. Más marcada todavía fue la aceleración en la liquidación del agro, que pasó de promediar US\$125 millones diarios en abril a US\$148 millones en mayo. En este sentido, **con la cosecha gruesa recién comenzando a desplegar plenamente sus flujos, abril y mayo probablemente estén marcando un piso para las compras del Central de cara a los próximos dos meses**, cuando la estacionalidad todavía seguiría jugando a favor.

Mayo se erige como el mes de mayor ritmo de compras del BCRA

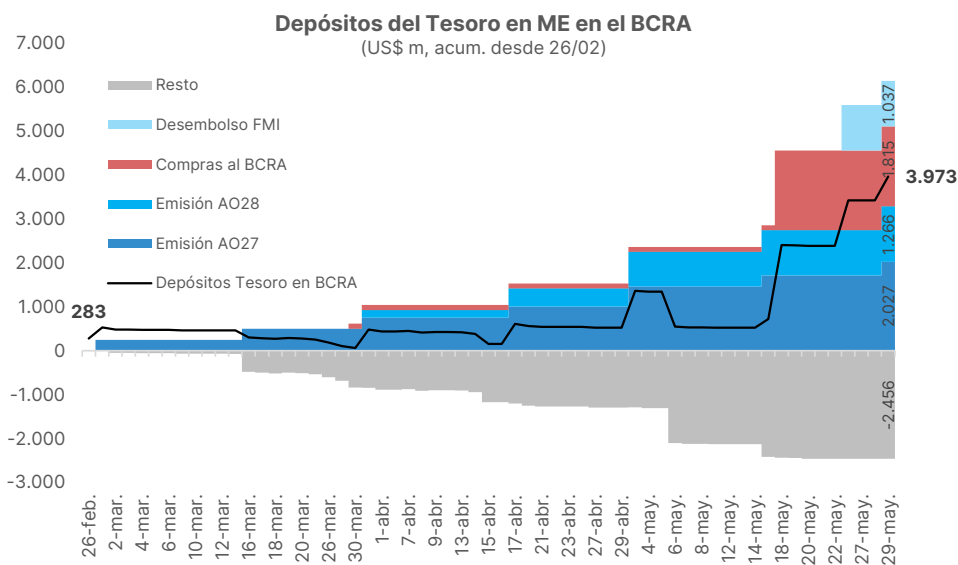


Por otro lado, los datos monetarios publicados ayer confirmaron que **el Tesoro recibió efectivamente el desembolso del FMI el martes 26/05**: los depósitos en moneda extranjera del Tesoro en el BCRA aumentaron US\$1.037 millones ese día. **Sumado al resultado de la última licitación de bonos *hard dollar* en el mercado local, el Gobierno parece haber dejado prácticamente cubiertos los vencimientos de julio, que estimamos en torno a US\$4.400 millones**. En concreto, con los US\$547 millones adjudicados en valor efectivo en la colocación de esta semana, estimamos que los depósitos en dólares del Tesoro en el BCRA ascenderán hoy

(fecha de liquidación de la subasta) a aproximadamente US\$3.973 millones, desde los US\$3.425 millones en los que habían quedado tras el desembolso del FMI.

Bajo el supuesto de que el Tesoro logre captar los US\$634 millones restantes en valor efectivo del AO28 en las próximas licitaciones (siempre que levante el límite de emisión de US\$250 millones por licitación) y considerando que las obligaciones previstas hasta el 9 de julio suman apenas US\$274 millones, el Gobierno parecería haber asegurado prácticamente la totalidad de los dólares necesarios para afrontar los vencimientos de Globales y Bonares soberanos de julio.

El Tesoro ya (casi) tiene cubierto el pago de bonos de julio



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

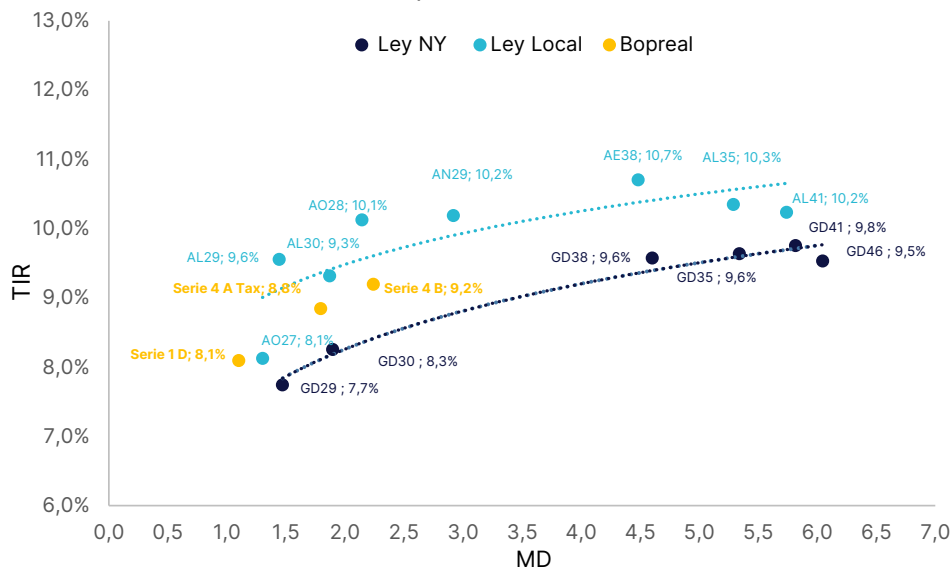
El riesgo país vuelve a perforar los 500 puntos tras seis ruedas de optimismo

Los Globales se encaminan a cerrar la semana en verde. Ayer, los bonos soberanos en dólares exhibieron subas de entre 0,3% y 0,6%, encadenando así seis jornadas consecutivas al alza. De esta manera, **a falta de una rueda para cerrar la semana, la curva acumula ganancias de entre 0,7% y 1,9%, mientras que en mayo las subas ya alcanzan hasta 4,2%**. Esta vez, el contexto internacional volvió a ayudar. El EMB ETF, referencia del segmento emergente, avanza 1,5% en la semana, al tiempo que la tasa de los Treasuries comenzó a aflojar. La US10Y recortó 15 bps hasta 4,45% desde los máximos de la semana pasada. Con todo esto, **el riesgo país vuelve a ubicarse en la zona de 494 puntos**. Así, la curva de Globales rinde 9,6% promedio en el tramo largo y en torno a 8% en el corto, medido al CCL. Por su parte, los Bonares largos siguen operando todos por encima de los dos dígitos de TEA.

No fue únicamente el contexto más benévolo a nivel global para los activos de riesgo lo que impulsó a la deuda local. **El Gobierno también viene encadenando una seguidilla de buenas noticias**. El frente externo luce cada vez más sólido, tanto por cuenta corriente como por cuenta financiera. El BCRA sigue comprando dólares y volvieron a aparecer rumores de refinanciación de repos, algo clave para mejorar la foto de reservas netas. Por otro lado, empiezan a verse brotes verdes en actividad y crédito, al tiempo que tanto el Índice de Confianza al Gobierno como el

Índice de Confianza del Consumidor muestran una desaceleración en su deterioro y señales de estabilización.

Curva bonos soberanos en dólares
(CCL; precios al 28/05)



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

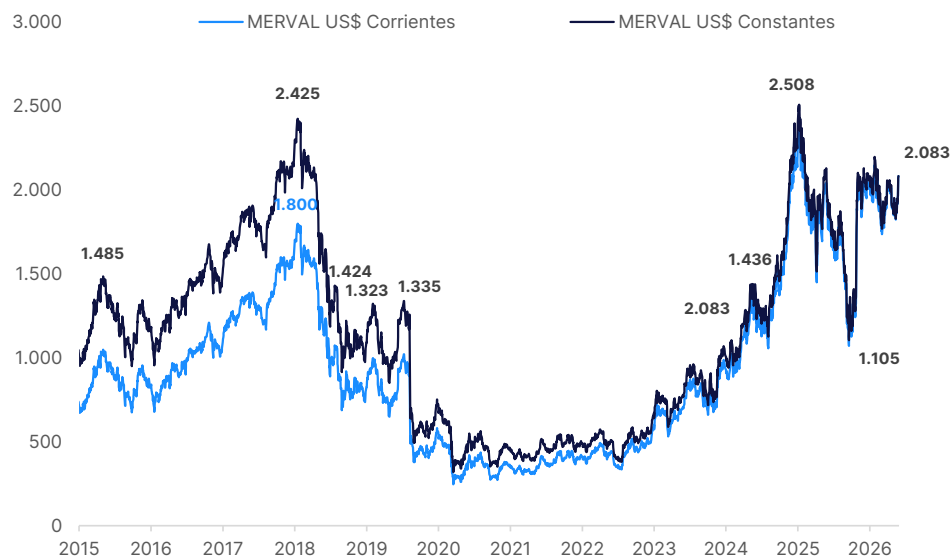
Además, **Finanzas completó en la segunda vuelta de la licitación hard dollar el cupo total de emisión previsto del AO27 por VNO US\$2.000 millones**, al adjudicar US\$105 millones adicionales. A la vez, colocó otros US\$100 millones del AO28, tras recibir ofertas por un total de US\$401 millones. Será interesante ver si, en la próxima licitación, el Gobierno opta por ofrecer un nuevo Bonar para seguir captando los dólares MEP del sistema o, alternativamente, decide ampliar el cupo del AO28.

El Merval sigue adelante

Ayer el Merval volvió a cerrar en terreno positivo. En este caso, subió 0,6% hasta US\$2.083. Así, llega al último día de la semana con una suba de 8,8% frente al viernes pasado. Ayer, los activos locales acompañaron el mejor tono de Wall Street, aunque con un avance más moderado que en las jornadas anteriores. En Estados Unidos, los principales índices cerraron mayormente positivos. El Nasdaq Composite lideró las subas con un avance de 0,9%, seguido por el S&P 500, que sumó 0,5%. Por detrás, el Dow Jones quedó prácticamente estable, con una baja de 0,1%. A su vez, en emergentes, el EEM aumentó 0,3%, mientras que el EWZ cerró sin cambios.

Dentro del panel líder, el verde volvió a predominar, aunque con movimientos más selectivos. BMA (+2,8%) encabezó las subas, seguida por TRAN (+2,1%) y TGNO4 (+1,6%). Del otro lado, VALO (-2,8%), CEPU (-2,0%) y COME (-2,0%) lideraron las bajas. En el exterior, los ADRs argentinos tuvieron una rueda mixta, con un sesgo levemente positivo. BMA (+3,0%), GLOB (+2,9%) y BIOC (+1,9%) exhibieron los mejores desempeños, mientras que IRS (-1,5%), CEPU (-1,3%) y TEO (-1,2%) se ubicaron al fondo de la tabla.

Paso a paso, el Merval extiende su alza



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

Entre las noticias corporativas, **Tango Energy completó la compra de Aconcagua Energía y pasó a controlar el 100% de la compañía**, tras adquirir el 7% restante del paquete accionario. La operación marca la salida definitiva de Diego Trabucco y Javier Basso, fundadores de Aconcagua, y cierra el proceso de transición iniciado el año pasado, luego de la reestructuración de la empresa. En ese marco, Tango había inyectado cerca de US\$36 millones para ordenar una deuda que rondaba los US\$229 millones y avanzar con el control operativo.

Temporada de resultados: con BMA cierra la temporada local

Banco Macro fue la última compañía del panel líder en presentar sus resultados correspondientes al primer trimestre del año (1Q26). La entidad financiera registró ingresos por intereses por \$1.460.927 millones, lo que refleja una suba de 27,1% interanual (YoY), mientras que los egresos por intereses aumentaron 27,4% en el mismo período hasta \$485.734 millones. Con estos movimientos, el resultado neto por intereses alcanzó \$975.194 millones, un 27% por encima del 1Q25. Por el lado de las comisiones, los ingresos se mantuvieron prácticamente estables en \$223.450 millones, mientras que los egresos bajaron de \$30.905 millones a \$19.281 millones. De esta forma, **el resultado neto por comisiones totalizó \$204.169 millones (+5,1% YoY)**.

Dentro de los resultados de mercado, el resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable fue de \$84.368 millones, levemente por debajo de los \$88.087 millones del año anterior. A esto se sumó una ganancia de \$70.160 millones por baja de activos medidos a costo amortizado (concepto que no había impactado en el 1Q25) y una diferencia de cotización de oro y moneda extranjera de \$61.115 millones, muy por encima de los \$8.514 millones registrados en el 1Q25. En paralelo, otros ingresos operativos aportaron \$75.204 millones, lo que refleja una caída de 17,2% YoY. **Como en la mayoría de las compañías del sector, el principal problema volvió a estar relacionado con los cargos por incobrabilidad. En el 1Q26, alcanzaron \$238.807 millones, casi el triple de los \$87.483 millones del mismo período del año anterior.** Aun así, la mejora en el resultado por intereses y el aporte de los resultados financieros permitieron que el **ingreso operativo neto subiera 15,9% interanual hasta \$1.231.402 millones.**

Por su parte, los gastos de beneficios al personal se ubicaron en \$231.901 millones, mientras que los gastos de administración fueron de \$117.855 millones. A su vez, las depreciaciones y desvalorizaciones bajaron a \$46.660 millones desde \$49.189 millones en el 1Q25, aunque otros gastos operativos aumentaron hasta \$265.161 millones desde \$211.072 millones. De esta forma, el resultado operativo alcanzó \$569.824 millones, un 23,6% por encima del año anterior. En tanto, el resultado por asociadas y negocios conjuntos mostró una pérdida de \$7.304 millones, contra una pérdida de \$684 millones en el 1Q25. Por su parte, el resultado por posición monetaria neta fue negativo en \$349.832 millones, prácticamente en línea con la pérdida de \$354.237 millones registrada un año atrás. En consecuencia, el resultado antes del impuesto a las ganancias totalizó \$212.688 millones, duplicando el alcanzado en el 1Q25. Por último, el impuesto a las ganancias fue un cargo de \$72.931 millones. De esta forma, **Banco Macro cerró el trimestre con un resultado neto de \$139.758 millones, lo que representa una mejora de 130,6% YoY frente a los \$60.601 millones del 1Q25.**

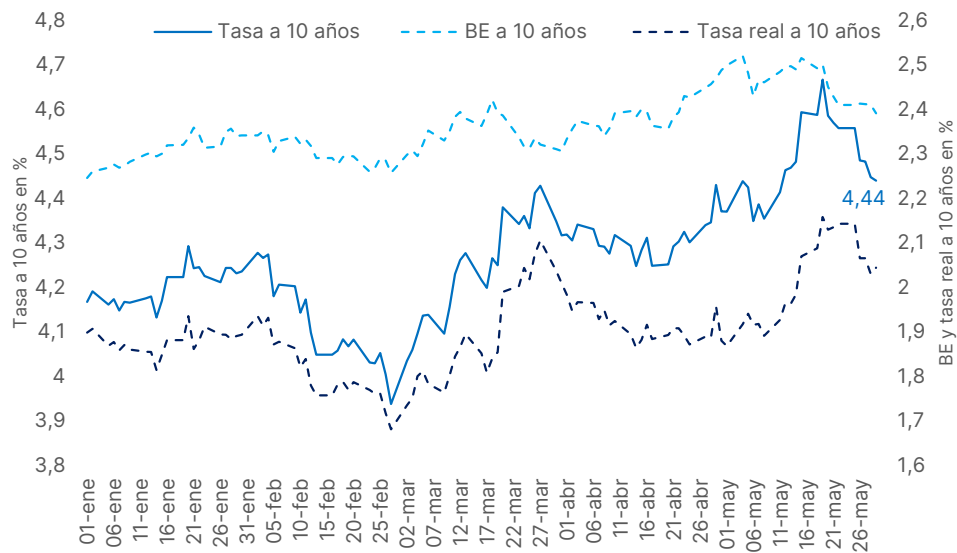
En el frente de métricas, **Banco Macro mostró un ROE anualizado de 10,0% y un ROA de 2,4%.** El NIM se ubicó en 25,3%, por encima del 23,2% registrado en el 1Q25. **En calidad de cartera, la mora alcanzó 5,4%, mientras que la cobertura fue de 109,79%.** Por el lado de la actividad, los préstamos y otras financiaciones totalizaron \$10.629.925 millones, con una suba de 4,5% YoY, y los depósitos llegaron a \$13.989.606 millones, un 9,6% por encima del año anterior.

Buenas noticias para la Fed con la inflación PCE

Ayer se publicó el dato de inflación PCE de abril, la medida favorita de la Fed, y el resultado fue mejor de lo esperado. El índice general subió 0,4% mensual (vs 0,5% esperado y 0,7% en marzo) y se ubicó en 3,8% interanual (en línea con lo esperado), su mayor nivel desde mayo de 2023. La medida núcleo, que excluye alimentos y energía, avanzó 0,2% mensual (vs 0,3% esperado y 0,3% en marzo) y trepó a 3,3% interanual (en línea), su máximo desde octubre de 2023. Si bien las lecturas interanuales muestran que la inflación continúa lejos del objetivo del 2% de la Fed, la lectura mensual de la núcleo aporta una señal alentadora. Es la primera desaceleración en el dato *core* desde que comenzó el conflicto en febrero, lo que sugiere que las presiones inflacionarias subyacentes podrían estar empezando a moderarse. Esta dinámica contrasta con la foto que habían dejado el IPC y el IPP de abril, que sorprendieron al alza. Cabe destacar que el PCE pondera distinto al IPC y, en este reporte, los componentes de bienes y servicios ligados directamente a la energía pesan menos. En paralelo, la revisión del PBI del 1T26 sorprendió fuertemente a la baja, ajustándose de 2,0% a 1,6% trimestral anualizado.

La reacción del mercado fue moderada. *Ceteris paribus*, esto se debería traducir en un mayor espacio para que la Fed recorte la tasa, por lo que sería esperable que la curva de Treasuries comprima. Sin embargo, la probabilidad de una suba de tasas este año se mantuvo estable en torno a 60%, y los rendimientos de los *Treasuries* recién comprimieron algo sobre el final de la jornada. La tasa a 10 años recortó 3 pbs hasta 4,45% y la de 2 años cedió 1 pb hasta 4,02%. Esto se explica, en parte, porque las negociaciones entre Estados Unidos e Irán parecen volver a trabarse, lo que impulsó los precios del petróleo al comienzo de la rueda, ensuciando la buena lectura del PCE. Finalmente, el crudo cerró mixto. El WTI subió 0,5% hasta los US\$89,2/bbl, mientras que el Brent cayó 1,6% hasta los US\$93,9/bbl. Un punto importante para destacar es que la compresión de los Treasuries (que finalmente no se materializó del todo) se habría justificado por el margen de acción que el dato le da a la Fed en términos de política monetaria. Esto ocurre porque los TIPs ajustan por CPI y no por PCE; por lo tanto, el alivio por menores expectativas de inflación depende exclusivamente del primero. En el frente de equity, los principales índices cerraron con resultados mixtos. El Nasdaq Composite avanzó 0,1%, el S&P 500 cedió 0,5% y el Dow Jones retrocedió 0,2%.

Evolución del rendimiento de los *Treasuries* a 10 años
(desagregada por sus componentes)



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

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy
psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader
pmorini@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst
nmartin@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst
mcordeviola@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist
eanselmi@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist
mcucher@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Analyst
meidner@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst
lherrera@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management
lcaldi@portfoliopersonal.com

Santino Bruno Miani

Intern
smiani@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.