

2 de junio de 2026

Daily Mercados

ppi

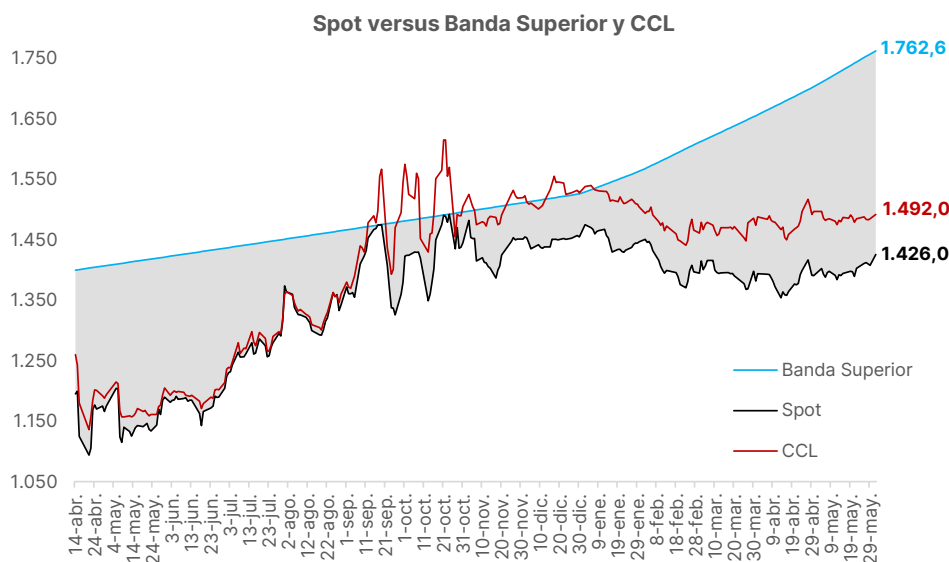
Sarmiento 459, CABA, Argentina
0800 345 7599 | +5411 5252 7599
consultas@portfoliopersonal.com

Junio arrancó con presión sobre el dólar oficial

El spot avanzó 1,3% (\$18) ayer y cerró en \$1.426, frente a los \$1.408 del viernes. Se trató de la mayor suba diaria desde finales de marzo (+2,1% el 30/03). A la par, el Banco Central inauguró el mes con compras por US\$55 millones, la menor cifra de las últimas dieciséis ruedas.

Ahora bien, **¿a qué podría atribuirse la presión alcista sobre el dólar oficial?** Por un lado, los primeros días del mes suele observarse una mayor demanda de divisas por parte de minoristas, por lo que podría tratarse simplemente de un efecto puntual asociado al cobro de haberes de mayo. Por otro lado, y más relevante, la liquidación de exportaciones agrícolas siempre viene asociada (con algún rezago temporal) a compras de los exportadores a los productores. Siendo buena parte de los productores personas humanas, están habilitados a demandar dólares en el mercado oficial. Es por ello que al final del camino, lo relevante termina siendo la demanda de pesos. Los programas de derechos de exportación reducidos del año pasado, en un contexto de demanda de pesos inestable, son un buen ejemplo de cómo la oferta de dólares “crea” su propia demanda de dólares. Si bien la demanda de pesos hoy está más firme, será una variable determinante para saber con qué tipo de cambio se darán las compras del BCRA, que se asume que continuarán. Así las cosas, la distancia del techo de la banda con el spot es de 23,6%.

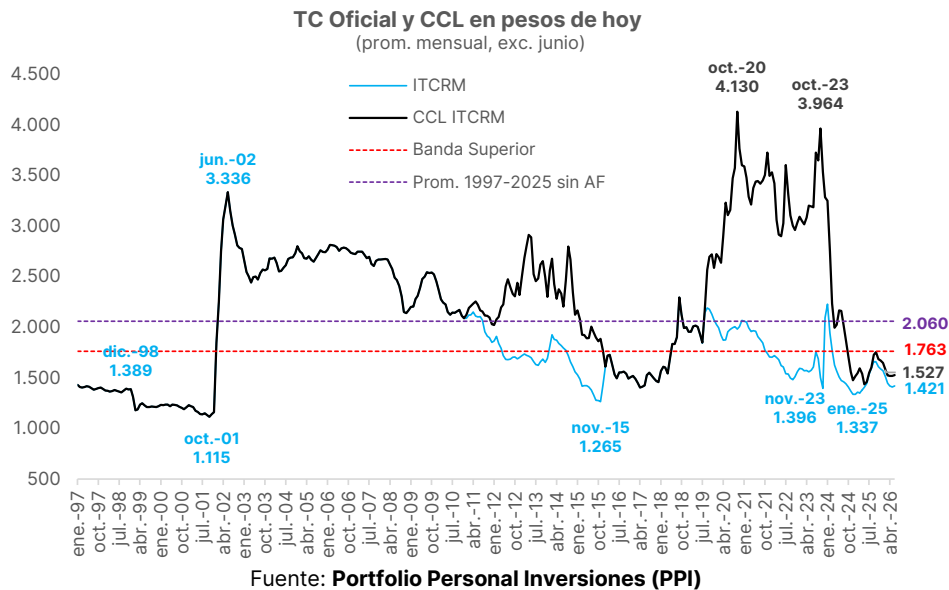
El TC oficial exhibió su mayor suba diaria en dos meses



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

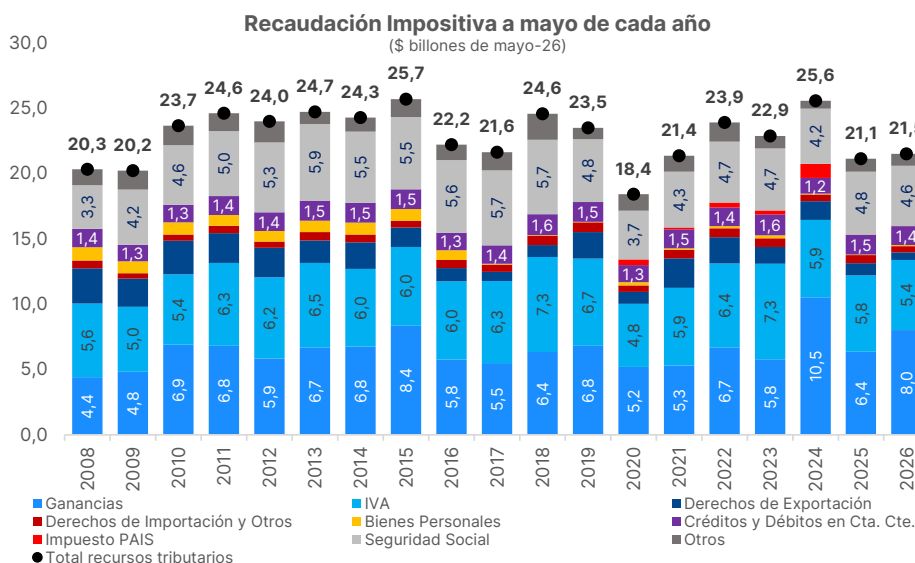
Aun así, **en términos reales e históricos, el tipo de cambio continúa ubicándose en niveles relativamente bajos.** El ITCRM (Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral) se encontraba ayer apenas 1,9% por encima del promedio heredado de Massa (noviembre de 2023). En la misma línea, se ubicaba 7,1% por encima del nivel observado inmediatamente antes de la eliminación del cepo para personas humanas en abril de 2025.

En términos históricos, el tipo de cambio real sigue relativamente bajo



Por otro lado, ARCA publicó ayer los datos de recaudación tributaria de mayo, que dejaron atrás nueve meses consecutivos de contracción real. **Los ingresos tributarios alcanzaron \$21,5 billones y exhibieron un crecimiento interanual real de 1,8% (asumiendo una inflación de 2,2%), el primero desde julio del año pasado.** Aquí vale la pena hacer un doble clic importante sobre el Impuesto a las Ganancias, ya que buena parte de la mejora se explicó por el desempeño de este tributo (+26,0% real interanual). En mayo venció el saldo de declaración jurada de Ganancias de Sociedades con cierre en diciembre (el más importante del año) correspondiente al período fiscal 2025. En este sentido, la base de comparación (mayo de 2025) era relativamente baja debido a los elevados anticipos determinados sobre la base del período fiscal 2023, y también las declaraciones de este año estuvieron incentivadas por ciertos cambios normativos no presentes en aquel entonces. Dejando de lado el comportamiento de Ganancias, **el resto de los tributos mostró una dinámica bastante más débil:** el IVA cayó 8,0% interanual real, los impuestos sobre créditos y débitos bancarios retrocedieron 3,6% y los recursos de la seguridad social disminuyeron 4,5%. **Con una sensación mixta,** dado lo expuesto, **los próximos datos de recaudación seguirán siendo claves, tanto para determinar el grado de rebote de la actividad económica como para la fortaleza del ancla fiscal.**

La recaudación subió casi 2% real anual con ayuda de Ganancias

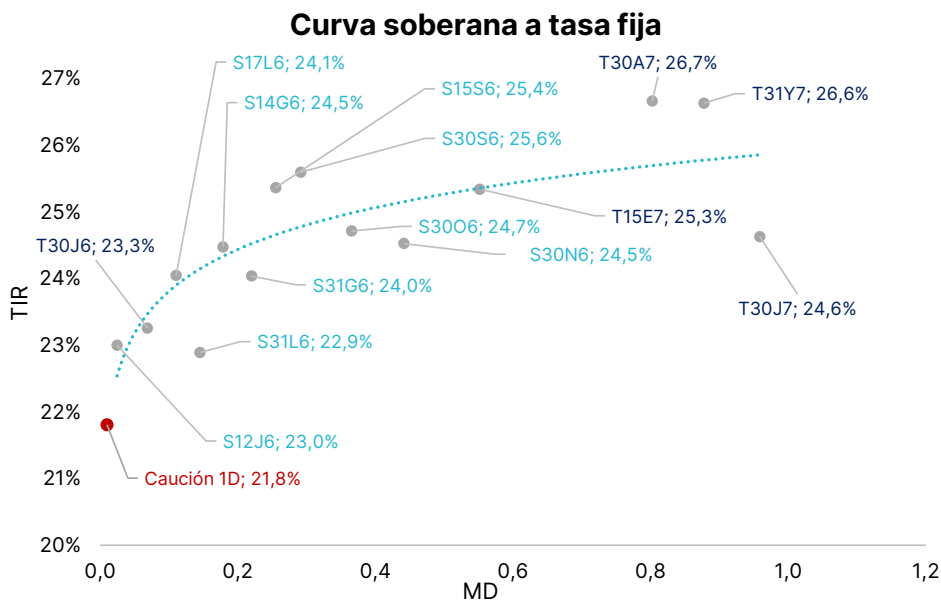


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

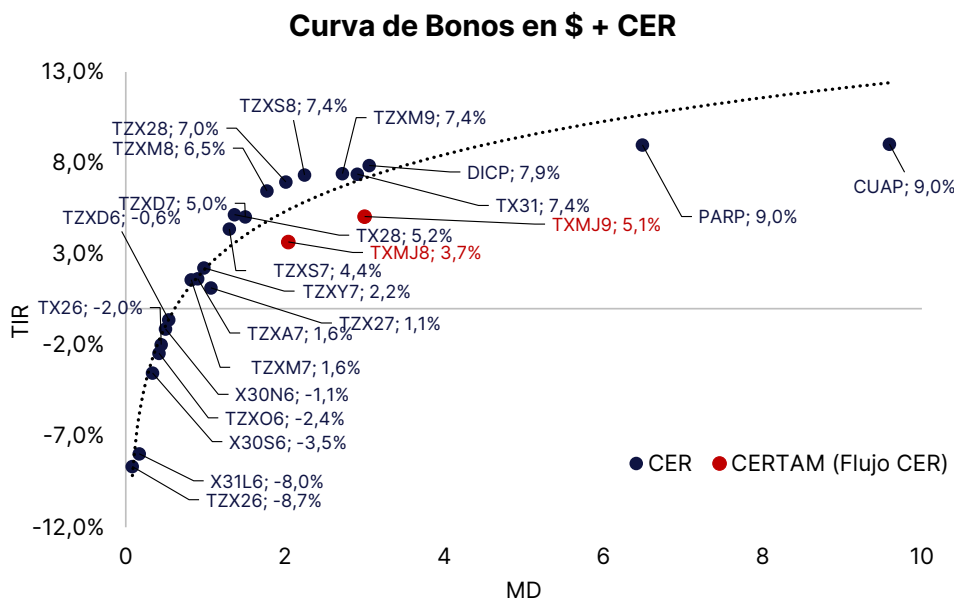
Los activos iniciaron el mes con el pie derecho

En una rueda que no ayudó demasiado al crédito emergente, **Argentina y Colombia lograron desmarcarse del tono general**. Los Globales argentinos arrancaron más flojos, pero fueron de menos a más y terminaron con subas del orden de 0,2% a lo largo de la curva. **El ETF EMB, por su parte, referencia del sector, operó con una tónica bajista en la jornada. Colombia también se movió a contramano**, impulsada por la sorpresa electoral de la derecha en la primera vuelta presidencial del domingo. **La victoria del outsider Abelardo de la Espriella**, que obtuvo el 43,74% de los votos, fue leída por el mercado como un resultado más amigable para los activos de cara al balotaje frente al candidato respaldado por Petro, Iván Cepeda, que sacó el 40,90%. Eso impulsó un rally en los bonos colombianos (+1,5%), una compresión del riesgo, una suba de los índices bursátiles (+2%) y una apreciación del peso colombiano (+2,3%). Habrá que esperar al 21 de junio para ver si en la segunda vuelta Colombia se suma a la lista de países de LATAM que viran a la derecha.

Ya en el plano local, las curvas de pesos mostraron escasa acción. **La tasa fija operó prácticamente estable** y la curva mantuvo una leve pendiente positiva. El tramo corto sigue operando en torno a 1,8% TEM, equivalente a 23,5% TEA, mientras que el tramo largo se ubica más cerca de 1,9% y 2,0% TEM, o 25,5% TEA. Por su parte, la caución a un día se mantuvo estable, en torno a 20% TNA (21,8% TEA). En paralelo, **la curva CER estuvo algo más demandada y avanzó 0,3%**, llevando los rendimientos promedio a niveles de CER -3,0% en el tramo corto de 2026, CER +2,7% en el tramo medio de 2027 y CER +7,4% en el tramo largo.



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



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

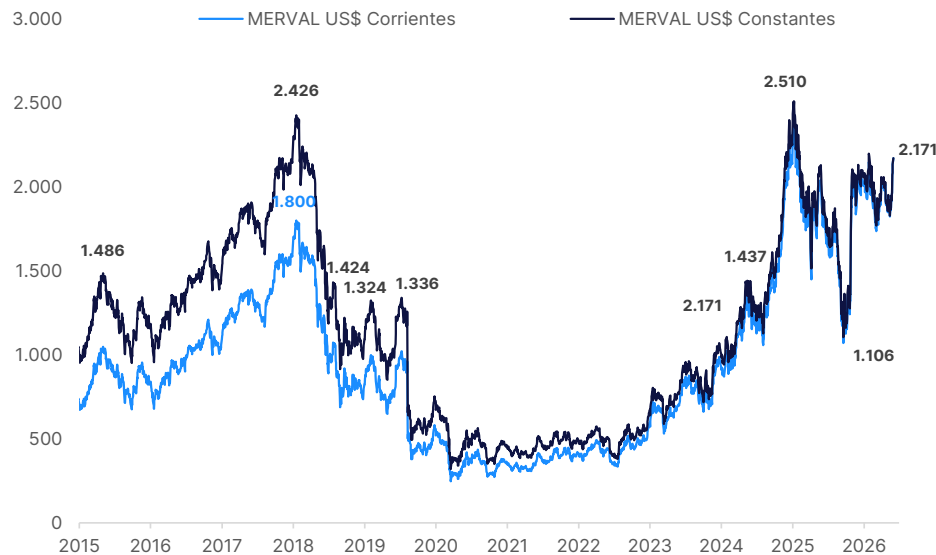
El Merval extendió la onda verde en la primera rueda de junio

El Merval empezó junio con el pie derecho al avanzar 1,8% hasta US\$2.171. Después de una semana de fuerte recuperación, el índice logró sostenerse por encima de los US\$2.100 y extendió el mejor clima que venía mostrando en las últimas ruedas. En tanto, **hilvanó su quinta rueda consecutiva al alza.** A diferencia del viernes, ayer el contexto externo también acompañó. En Wall Street, el Nasdaq Composite lideró la suba con una mejora de 0,4%, mientras que el S&P 500 sumó 0,3% y volvió a marcar un nuevo máximo. El Dow Jones, por su parte, cerró prácticamente estable, con una suba de 0,1%. En cambio, en emergentes, la performance fue mixta: el EEM ganó 2,2%, mientras que el EWZ retrocedió 0,7%.

En el panel líder, la rueda volvió a mostrar más subas que bajas. YPDF (+4,1%) quedó al frente, seguida por BBAR (+3,2%), TGSU2 (+3,2%) y PAMP (+3,1%). En cambio, el rojo fue muy acotado,

con TXAR (-0,6%) y METR (-0,6%) como las únicas bajas. En Nueva York, los ADRs argentinos también cerraron con buen tono. GLOB (+10,1%) fue el más destacado, seguido por BIOX (+7,7%) e YPF (+3,3%). Del otro lado, TEO (-1,3%) fue la única caída, mientras que CAAP (+0,5%), GGAL (+0,9%) y BMA (+0,9%) quedaron entre los avances más moderados.

El Merval sigue subiendo



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

Entre las noticias corporativas, **YPF informó una nueva recompra de sus ON Clase XXX** (ticker YMCWO) con vencimiento el próximo mes. Entre el 26 y el 29 de mayo, la compañía adquirió títulos por \$71.913 millones, equivalentes a un valor nominal de US\$51 millones, que se mantendrán en cartera. La recompra se realizó a un precio promedio equivalente al 99,84% del valor nominal.

En el frente energético, según medios especializados, **VMOS ya alcanzó un avance de obra cercano al 70% y mantiene como objetivo iniciar las primeras exportaciones de crudo desde Punta Colorada a comienzos de 2027**. El cronograma prevé recibir petróleo para las pruebas de llenado hacia fin de año, con las plantas de bombeo de Allen y parte de la terminal de Río Negro listas para operar. La obra, que demanda una inversión de US\$3.000 millones, será clave para ampliar la capacidad de evacuación de Vaca Muerta y consolidar el salto exportador del *shale* argentino.

Por otro lado, profundizando lo que comentamos ayer en nuestro [Perspectivas](#), **Rizobacter informó los términos finales del canje de sus ONs RZ9AO, RZAAO, RZ9BO y RZABO**. La compañía emitirá nuevas ONs Serie XI por US\$36,9 millones, divididas en tres clases: la Clase A por US\$11,3 millones, dólar linked, la Clase B por US\$5,4 millones y la Clase C por US\$20,2 millones, ambas *hard dollar* MEP. Todas tendrán una tasa fija de 9,0%, vencimiento en septiembre de 2029 y un esquema de amortización escalonado hasta el vencimiento.

En el mercado primario, **Banco Galicia lanzó la suscripción de sus ON Clase XXXII, por hasta US\$100 millones, ampliable a US\$500 millones**. La emisión estará dividida en tres series: una en pesos a 12 meses a tasa variable TAMAR más margen, otra en dólares MEP a 24 meses, y una tercera pagadera en CCL a 18 meses. El período de subasta será hasta mañana. Además, **IRSA saldrá con su ON Clase XXV, denominada y pagadera en dólares en el país, a 12 meses** y tasa fija a licitar. La emisión será por US\$15 millones, ampliable a US\$50 millones, y también podrá

integrarse en especie mediante la entrega de ONs Clase XX, a una relación de 1,03. En este caso, la licitación será el jueves.

EE.UU.: los primeros datos de actividad de la semana fueron positivos

Empezaron a publicarse los primeros datos relevantes de la macro global, en una semana en la que Trump continúa mostrándose optimista sobre el avance de las negociaciones con Irán.

Ayer se conocieron las lecturas de mayo del PMI de S&P Global (revisión final) y del ISM, ambos correspondientes al sector manufacturero. El PMI se ubicó en 55,1, por debajo del 55,3 anterior (que esperaban que se repitiese). Por su lado, el ISM trepó a 54,0 desde 52,7 de abril (versus 53,0 esperado). Dentro del ISM, las nuevas órdenes sorprendieron positivamente al avanzar a 56,8 (versus 54,5 esperado y 54,1 previo) y el subíndice de empleo recuperó a 48,6 (versus 48,2 esperado y 46,4 previo), aunque se mantuvo todavía en zona de contracción. Incluso el subíndice de precios pagados mostró cierto alivio al ceder a 82,1 (contra 85,0 esperado y 84,6 previo), sugiriendo una moderación de las presiones de costos en la cadena de producción.

Por otro lado, hoy se conoció la estimación preliminar de la inflación de mayo de la Eurozona.

La inflación general subió 0,1% mensual (en línea con lo esperado), desacelerándose con respecto al 1% de abril. Así, la interanual pasó de 3% en abril a 3,2% en línea con lo que anticipaba el mercado. En paralelo, la núcleo aceleró a 2,5% interanual (versus 2,4% esperado y 2,2% previo). Bajo este marco, las expectativas del mercado esperan que el BCE suba 2 o 3 veces la tasa de política monetaria este año.

En el frente corporativo, la atención está puesta en Alphabet, que anunció ayer un mega plan de financiación por US\$80 mil millones para acelerar su inversión en infraestructura de IA.

El destino principal de los fondos es financiar el capex creciente en IA, tras haber confirmado en el reporte del 1T26 que la inversión de 2026 será "significativamente mayor" a los US\$91 mil millones de 2025. En este contexto, los futuros de los principales índices bursátiles abren en terreno levemente negativo. El Dow Jones cae 0,4%, mientras que el S&P 500 y el Nasdaq retroceden 0,2% y 0,1% respectivamente.

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.