

5 de junio de 2026

Daily Mercados

ppi

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

Jueves positivo para la renta fija

En una mejor rueda para los activos de riesgo globales, con el EMB ETF (referencia del segmento emergente) avanzando 0,2%, la deuda soberana argentina logró acompañar. En ese contexto, los Globales subieron ayer entre 0,1% y 0,4%, recuperando parte del terreno perdido el miércoles. Así, en lo que va de junio, la curva sigue consolidando rendimientos por debajo de los dos dígitos, con el tramo largo rindiendo en torno a 9,5% al CCL, mientras que el riesgo país se mantiene en la zona de 490 bps, apenas por encima de los mínimos que tocó en enero. De todos modos, el tono externo arrancó hoy algo más débil, con los futuros del S&P 500 en rojo, y un pre-market algo más flojo para la deuda argentina, donde los Globales retroceden hasta 0,4% esta mañana.

Por su parte, la renta fija en pesos volvió a transitar una rueda sin mayores sobresaltos. El tramo corto de la curva avanzó levemente, cerca de 0,1%, mientras que el largo mostró subas de hasta 0,3%. En ese marco, las TEMs siguen moviéndose en el rango de 1,8% a 2,0%.

El riesgo país continúa en zona de mínimos



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

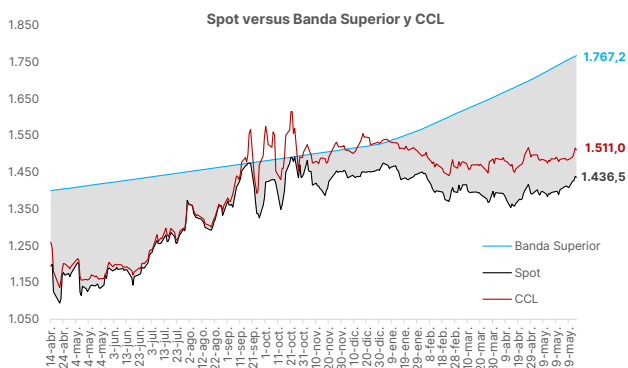
Por otra parte, ayer el BCRA publicó un nuevo **Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)**. El dato más interesante es que, por primera vez en varios relevamientos, **la encuesta no mostró una revisión al alza en la inflación esperada de corto plazo. La mediana de los participantes volvió a ubicar la inflación de mayo en 2,3% y mantuvo la proyección para 2026 en 30,5%**. De todos modos, el Top 10 sí corrigió levemente a la baja sus estimaciones y para mayo las redujo a 2,3% desde 2,4%. Además, mostró una trayectoria algo más benigna para los próximos meses. En términos acumulados, esa corrección implicó una baja de 1,5 p.p. en la inflación esperada para 2026 dentro del Top 10, que pasó a 31,5% desde 33,0%. En paralelo, **la mediana del REM ajustó marginalmente a la baja su expectativa de tipo de cambio para diciembre de 2026, hasta \$1.658 por dólar**, mientras que **para la tasa TAMAR proyectó una 22,1% TNA** para ese mismo horizonte. En el caso del Top 10, la proyección de dólar para diciembre fue incluso menor, en \$1.596, y la de TAMAR se ubicó en 21,7% TNA.

Mayor calma tras la aparente señal del BCRA

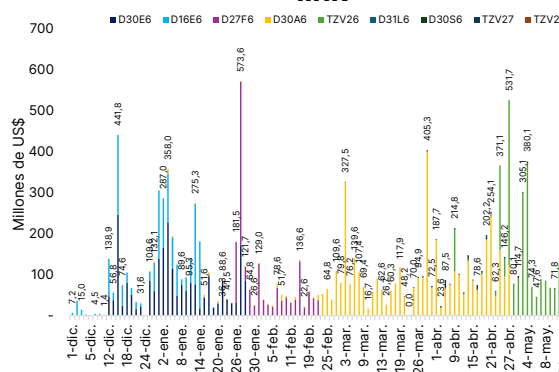
El spot cortó tres ruedas consecutivas de subas ayer al ceder marginalmente 0,14% a \$1.436,5. La aparente venta del dólar link TZV26 por parte del BCRA de la rueda previa habría sido una señal

suficiente para poner un límite a la presión cambiaria. A diferencia del miércoles, luego de negociarse más de US\$500 millones el miércoles, ayer se operaron US\$193 millones, de lo que se infiere que **la intervención del BCRA, si es que la hubo, fue significativamente más baja**. En la misma línea, el interés abierto de futuros (IA) subió US\$41 millones, exhibiendo la menor suba de la semana, aunque acumulando US\$322 millones.

El spot dejó de subir tras tres ruedas



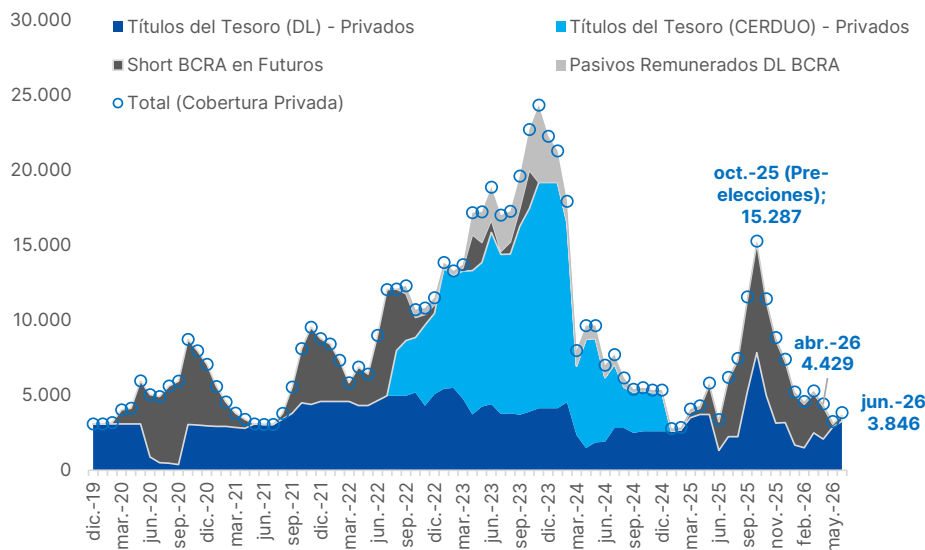
Fuerte baja del volumen operado en dólar link



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

Al respecto, ayer se publicó una presentación del vicepresidente del BCRA, Vladimir Werning, en la que se muestra que la posición vendida de futuros del BCRA cerró mayo en torno a US\$200 millones. Este dato es más que relevante, ya que las estimaciones privadas la ubicaban entre US\$600 millones y US\$1.100 millones. Consecuentemente, **el recorte del short de la autoridad monetaria fue sensiblemente mayor al estimado: casi US\$2.000 millones en vez de US\$1.100/US\$1.600 millones**. El *short* podría haberse incrementado en lo que va del mes dada la mencionada suba del IA, aunque no en su totalidad, ya que parte se explicaría por inversores haciendo el sintético de pesos "*long* TZV26/*short* futuro de junio". A su vez, no es descabellado pensar que el sector privado aumentó sus tenencias de TZV26 unos US\$400 millones ante la venta del BCRA, luego de haber aumentado la tenencia de dólar link un estimado de casi US\$800 millones en mayo. En suma, el **hedge otorgado por el sector público consolidado al sector privado bajó casi US\$1.200 millones en mayo** y sube un estimado de US\$600 millones en lo que va de junio. **La suba del tipo de cambio de 2% este mes debe ser leída en conjunto con esta menor cobertura por parte del sector privado, que se tradujo en presión en el mercado spot.**

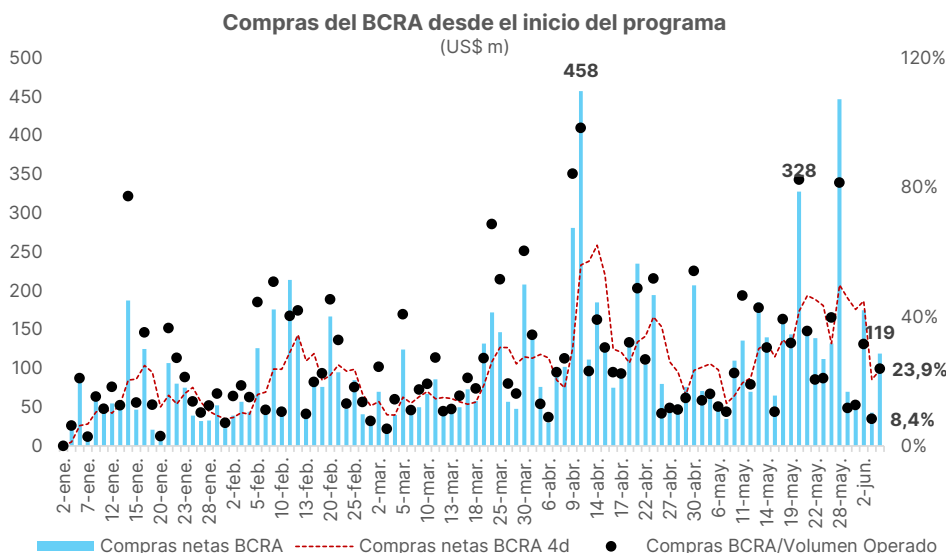
El hedge cambiario bajó fuertemente en mayo y vuelve a subir en junio



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

Al igual que en el mercado de futuros y dólar link, **en el mercado cambiario también se evidenció una menor presión, permitiéndole al BCRA retornar a compras de mayor cuantía.** La autoridad monetaria adquirió **US\$119 millones** o 23,9% del volumen operado, bien por encima de los US\$43 millones comprados el miércoles, que equivalieron a apenas 8,4% del volumen operado. De esta forma, el promedio diario de compras de junio se ubica en US\$98 millones, por debajo de los US\$138 millones de abril y US\$137 millones de junio. Seguimos considerando que **las próximas ruedas son claves para determinar si el mercado se convenció de que este nivel de tipo de cambio es el nuevo equilibrio.**

El BCRA retomó las compras de magnitud



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

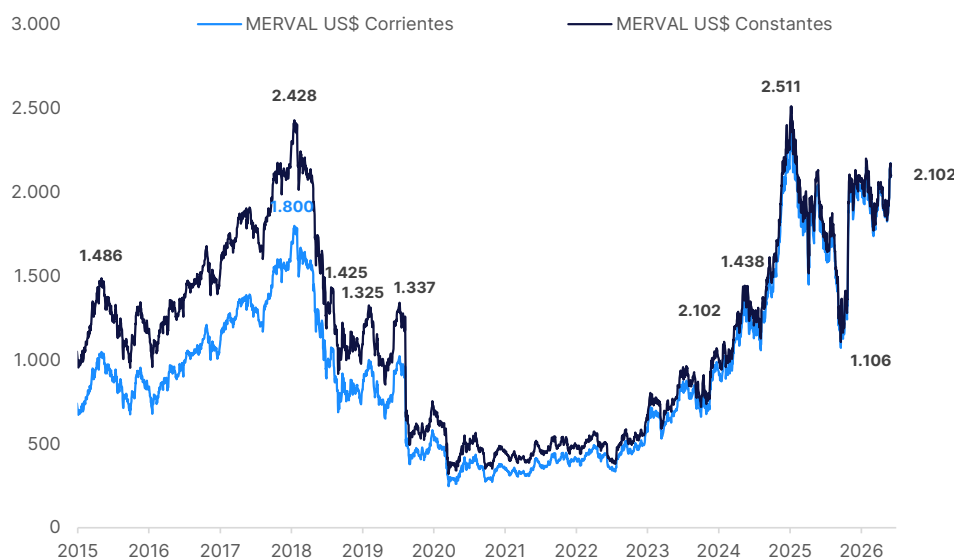
El Merval se despertó sobre el final de la semana

El Merval tuvo un tímido rebote y avanzó 0,6% hasta US\$2.102. Después de dos ruedas a la baja, el índice logró frenar la corrección, aunque todavía acumula una caída de 1,5% en la semana.

Mientras tanto, en el exterior, los principales índices de Wall Street cerraron mixtos. En tanto, el Dow Jones lideró las subas con un avance de 1,7%, en su mejor rueda en varias semanas. Más atrás quedó el S&P 500, que sumó 0,4%, mientras que el Nasdaq Composite cedió 0,1%. En emergentes, el EWZ subió 0,4%, aunque el EEM retrocedió 1,2%.

Dentro del panel líder, IRSA (+3,6%) e YPFD (+3,6%) encabezaron las subas, seguidas por TXAR (+3,3%) y TRAN (+2,7%). Del otro lado, TGNO4 (-1,6%), CEPU (-1,5%) y VALO (-1,4%) quedaron entre las más golpeadas. En Nueva York, los ADRs argentinos operaron mayormente con subas. IRS (+3,1%) las encabezó, seguido por CRESY (+1,4%) y BMA (+1,0%). En cambio, BIOX (-0,9%), CEPU (-0,6%) y CAAP (-0,3%) estuvieron entre los más rezagados.

Tarde, pero seguro: el Merval tuvo un tímido rebote



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

Entre las noticias corporativas, [Luis Caputo informó mediante su cuenta de X que el comité evaluador del RIGI aprobó dos nuevos proyectos](#). Uno es el **gasoducto San Matías**, que demandará una inversión de US\$1.300 millones y permitirá transportar 27 MMm³/d de gas natural desde Neuquén hasta el Golfo San Matías en Río Negro. El otro proyecto aprobado fue **la segunda etapa de Sal de Oro**, de la surcoreana POSCO, ubicado en Salta y Catamarca, con una inversión de US\$208 millones para producir 23.000 toneladas anuales de carbonato de litio y generar exportaciones por más de US\$300 millones al año.

Por otro lado, **Genneia habilitó la operación comercial plena del Parque Solar San Rafael** en Mendoza, que alcanzó una capacidad instalada de 180 MW tras una inversión de US\$180 millones. Con este proyecto, la compañía llegó a 450 MW de capacidad instalada en la tras invertir más de US\$430 millones.

Por su parte, **YPF aprobó un nuevo programa de recompra de acciones propias por hasta \$38.468 millones**. La operación tendrá como finalidad el otorgamiento de planes de compensación en acciones y podrá ejecutarse dentro de los próximos 90 días corridos. La compañía fijó un precio máximo de \$108.160 por acción en ByMA y de US\$72,95 por ADR en Nueva York.

En el mercado local de emisiones, **desde PPI fuimos colocadores de Banco Comafi**, que colocó US\$12,8 millones de su ON Clase XXIV dólar MEP a 24 meses, bullet y una tasa de 5,25% anual. También suscribió su ON Clase XXV dólar MEP por US\$55 millones con vencimiento en diciembre de 2027, bullet y una tasa de 3,5% anual. En tanto, **IRSA emitió US\$50 millones de su ON Clase XXV dólar MEP**, tras recibir ofertas por US\$64 millones, por lo que el factor de prorrateo fue de 60,06%. El nuevo bono tendrá vencimiento a los 12 meses desde la emisión, pagará la amortización íntegra al vencimiento y una tasa anual de 3,75%.

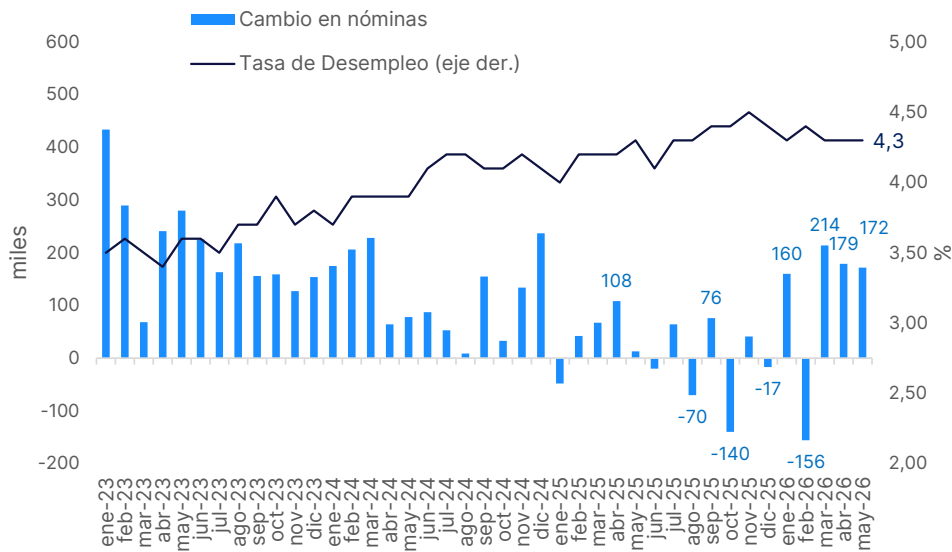
Para cerrar, **EDEMSA salió al mercado internacional con sus ONs clase VIII**. Colocó un monto de US\$300 millones, a un precio de 95,679% del VN y una tasa de 9,75% anual, lo que resulta en un rendimiento de 10,75%. Las nuevas ONs vencerán en junio de 2033 y amortizarán en tres cuotas iguales en los últimos tres años.

Los datos del mercado laboral siguen dando señales positivas

Otro buen reporte de empleo le da margen a la Fed para enfocarse en la inflación. En mayo se crearon 172 mil puestos de trabajo (nóminas no agrícolas), por encima de los 88 mil que estimaba la mediana de los analistas de Bloomberg y casi al mismo nivel que la lectura del mes anterior (179 mil, dato que fue revisado al alza desde 115 mil). De esta forma, el promedio de los últimos tres meses se ubicó en 188 mil. Este es el primer dato que no tiene en cuenta el mes de las huelgas, pero sí el mes posterior, en el que hubo un salto en las nóminas. De mantenerse, este ritmo de creación de empleo se ubicaría por encima del *breakeven* que estima la Fed de Kansas (en torno a 60-85 mil para el actual contexto demográfico). Este *breakeven* es el ritmo mínimo de creación de empleo necesario para que la tasa de desempleo se mantenga estable, dado el crecimiento de la población activa. Cuando las nóminas crecen por debajo de ese umbral, el desempleo tendería a subir; cuando crecen por encima, tendería a bajar.

Por su parte, la tasa de desempleo se ubicó en 4,3%, en línea con lo esperado y con el dato anterior. Al mismo tiempo, la tasa de participación de la fuerza laboral se mantuvo en 61,8% y la tasa de subempleo pasó de 8,2% en abril a 8,1%. Por otro lado, el salario promedio por hora probablemente vuelva a crecer por debajo de la inflación: pasó de 0,2% mensual en abril a 0,3%, en línea con lo previsto. Sin embargo, la semana que viene se publica el IPC de mayo y el mercado estima que la inflación será de 0,5% mensual, lo que deteriorará nuevamente el salario real y podría generar algún tipo de golpe en el nivel de actividad de mantenerse esta dinámica. Otro punto a tener en cuenta es que la tasa de ahorro como porcentaje del ingreso disponible se viene deteriorando este año, pasando del 4,3% en enero al 2,6%, el nivel más bajo desde 2022.

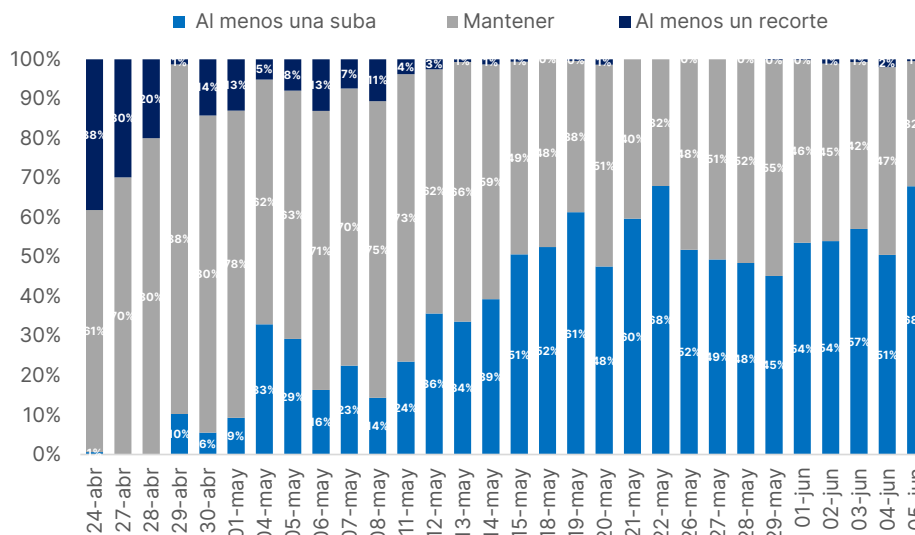
Evolución de las nóminas no agrícolas y la tasa de desempleo



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

En este marco, **los rendimientos de los Treasuries suben a lo largo de la curva**. La tasa a 2 años trepa 10 pbs hasta 4,15% y la tasa a 10 años avanza 7 pbs hasta 4,54%. Obviamente, el mercado está viendo que la Fed va a tener más margen para combatir la inflación, **y la probabilidad implícita de que la Fed suba la tasa al menos una vez este año pasó de 51% ayer a 68%**. Por su parte, los futuros de los principales índices bursátiles abren mixtos. El Nasdaq y el S&P 500 retroceden 1,4% y 0,7%, mientras el Dow Jones logra mantenerse en terreno positivo, subiendo apenas 0,1%.

Expectativa sobre el *path* de tasas de la Fed (hasta dic. 2026)



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

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy
psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader
pmorini@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist
eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Analyst
meidner@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management
lcaldi@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst
nmartin@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist
mcucher@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst
lherrera@portfoliopersonal.com

Santino Bruno Miani

Intern
smiani@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst
mcordeviola@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.