

9 de junio de 2026

# Daily Mercados

ppi

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

### Sorpresa en el menú: Finanzas sale a buscar duration y despejar junio

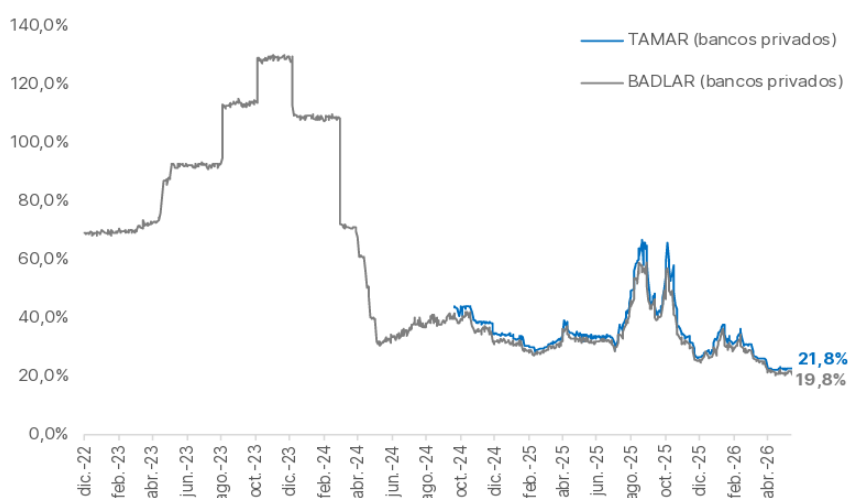
Para enfrentar vencimientos por alrededor de \$5,3 billones, Finanzas eligió un menú claramente orientado a extender la *duration* de la deuda en pesos más allá del horizonte electoral. **El único instrumento con vencimiento en 2026 será una nueva LELINK al 31 de agosto de 2026, mientras que el resto del menú se concentra en instrumentos con vencimiento en 2028, 2029 y 2030.** En concreto, el Tesoro ofrecerá **tres nuevos bonos duales CER/TAMAR +3,00%** con vencimiento en diciembre de 2028, diciembre de 2029 y junio de 2030, una nueva LELINK al 31 de agosto de 2026, un nuevo bono dólar linked a diciembre de 2028 y la reapertura del AO28. La licitación se realizará el miércoles 10 de junio, y nuestros clientes tendrán tiempo a cargar ordenes en la web hasta las 13hs de mañana.

Además, **el Tesoro anunció un canje para empezar a despejar los desafiantes vencimientos de fin de mes.** Vencen otros \$16,7 billones, de los cuales \$10,7 billones están en manos privadas. En el caso del **BONCER de finales de Junio, el TZX26**, los tenedores podrán optar por canjearlo por cualquiera de los tres nuevos duales, TXMD8, TXMD9 o TXMJ0. En cambio, para el **DUAL, TTJ26**, las opciones se limitan a TXMD8 y TXMD9. Así, el gobierno aprovechará una licitación que, en términos relativos, luce manejable para empezar a ordenar un junio mucho más cargado hacia el cierre.

Más allá de esto, la subasta se da en un contexto en el que la liquidez tanto del Tesoro como del sistema sigue siendo holgada. El stock de pesos depósitos del Tesoro **en el BCRA ascienden a \$12,6 billones al 3 de junio, mientras que los bancos mantienen repos a 1 día con el BCRA por \$2,9 billones.**

**Lo sorpresivo estuvo en la composición del menú. Toda la extensión de *duration* en moneda local entra esta vez por la vía de los duales CER/TAMAR, sin reaperturas de BONCER largos ni instrumentos a tasa fija de corto plazo.** Las tasas pasivas se encuentran en mínimos nominales de varios años. La TAMAR en 21,81% (TNA) está en mínimos de la serie comenzada en 2024, mientras que para ver la BADLAR en 19,75% (TNA) debemos remontarnos a abril del 2020 cuando comenzó el confinamiento o a julio 2017 cuando la inflación corría al 1,7% mensual y la interanual había alcanzado un piso de 21,3%.

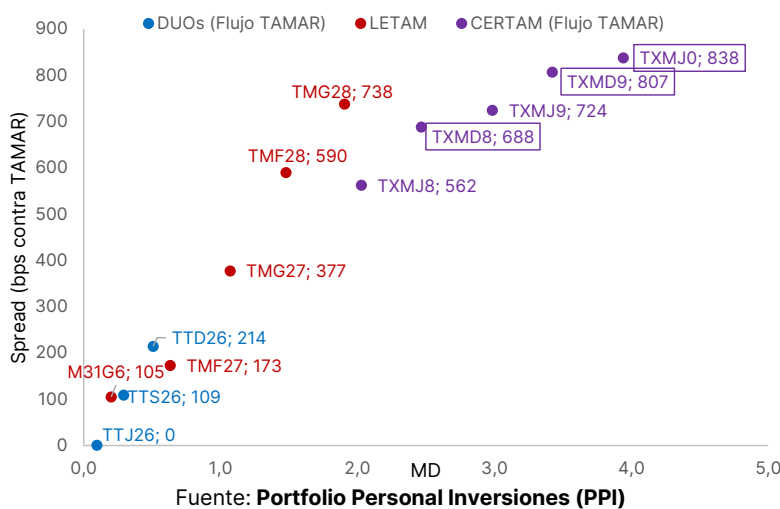
### Las tasas pasivas en mínimos de nominalidad (TNA)



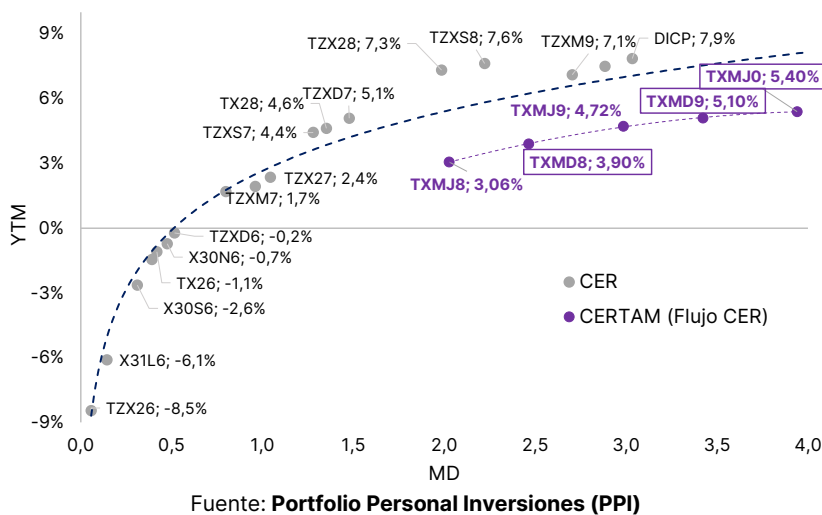
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

En ese marco, habrá que mirar con atención dónde termina convalidando el mercado los nuevos duales. Según la curva de referencia, los spreads de la curva CERTAM ya venían operando en una zona más exigente, mientras que el tramo largo de la curva CER muestra rendimientos que consideramos más atractivos partir de 2028, en particular nuestro favorito el TZXS8 (CER+7,6%). Más allá de esto, creemos que dado el objetivo del Tesoro de estirar seguir estirando plazos y mantener a raya la liquidez del sistema, se ofrezca algo de premio en la licitación. Por lo que valuados por su flujo TAMAR los nuevos instrumentos podrían salir cerca de TAMAR +700 (TXMD8) y TAMAR+800/850 caso de los más largos (TXMD8 y TXMJ0).

### Curva soberana de bonos Duales (flujo TAMAR) y Letras TAMAR



### Curva de Bonos CER y CERTAM (por flujo CER)



**Respecto de la deuda hard dollar, una vez completado el cupo del AO27, esta vez el Tesoro solo reabre el AO28.** El comunicado oficial fija para esta licitación un monto máximo de VNO USD 300 millones entre la primera y la segunda vuelta. Será importante ver si, hacia adelante, Finanzas decide sumar un nuevo instrumento en dólares para seguir captando parte del flujo de dólares onshore, en un contexto donde quedan solo US\$665 millones del cupo del AO28.

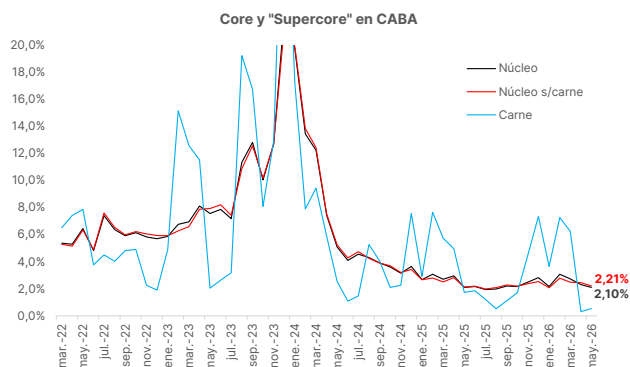
### Se confirma la desaceleración inflacionaria y la presión cambiaria se sostiene

La inflación en la Ciudad de Buenos Aires se **desaceleró a 2,1% en mayo**, desde 2,5% en abril y 3,0% en marzo. Se trató del **menor registro desde el 1,6% de mayo de 2025**, reforzando la percepción de que el proceso de desinflación retoma su camino luego de un desvío de diez meses en los que la inflación aceleró.

Más importante aún, **las medidas subyacentes confirman la solidez del reinicio de la desinflación**. La **inflación núcleo se moderó a 2,1%**, desde 2,3% en abril y 2,7% en marzo, alcanzando su menor ritmo desde el 2% agosto de 2025. Adicionalmente, a diferencia de lo ocurrido el mes pasado, **esta desaceleración no estuvo explicada por una fuerte desaceleración en los precios de la carne**, que habían pasado de crecer 6,3% en marzo a apenas 0,3% en abril. Así lo muestra la **inflación núcleo excluyendo carnes**, que aminoró el ritmo a **2,2%** en mayo desde 2,5% en marzo y abril. Esto sugiere que la desaceleración se está tornando más generalizada y menos dependiente de componentes puntuales.

Por otra parte, nuestra **extrapolación del dato de CABA al Gran Buenos Aires (GBA) arroja una inflación estimada de 2,07% para mayo**, frente al 2,24% de abril bajo esta misma metodología. De todos modos, sugerimos tomar esta estimación con cautela, dado que en los últimos dos meses el desvío respecto del dato finalmente observado alcanzó 0,4 y 0,5 puntos porcentuales (pp), alejándose del rango 0-0,3 p.p. que había mostrado durante los once meses previos. Asimismo, vale decir que GBA explicó en abril el 44,6% del IPC Nacional, por lo que la evolución de precios en el resto de las regiones todavía podría compensar esta señal favorable, tal como ocurrió en varias oportunidades durante los últimos meses. Más allá de esto, el dato confirma la desaceleración inflacionaria y permite avizorar que **el IPC Nacional a publicarse el jueves pueda venir unas décimas por debajo del 2,3% esperado por el REM Top 10**.

#### Las medidas subyacentes confirman la desaceleración inflacionaria



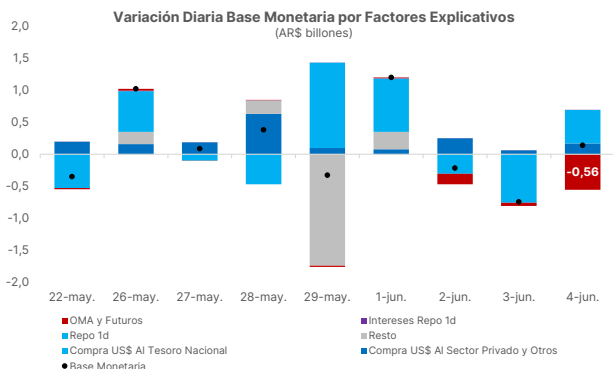
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

#### El dato de CABA permite anticipar un 2,1% en GBA INDEC

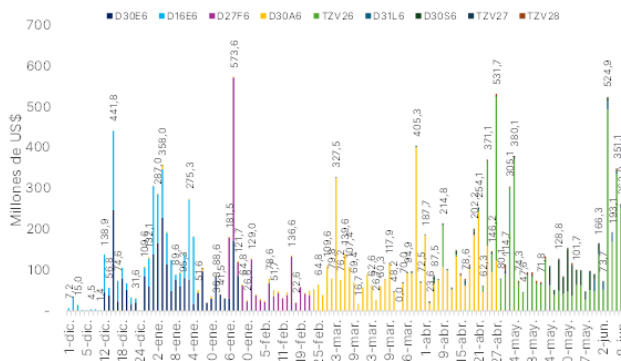


Por otro lado, los datos monetarios publicados ayer en referencia al 04/06 nos permiten estimar que el BCRA vendió aproximadamente **US\$389 millones de valor nominal** del dólar linked **TZV26 en el mercado secundario** el 03/06 (BCRA opera en el plazo t+1). Esta estimación surge del componente no explicado de la variación diaria de la Base Monetaria, que muestra una contracción de **\$0,56 billones**. De esta manera, podemos estimar que la aparente venta del BCRA equivalió a **73,7% del volumen operado** en el segmento dólar linked, que totalizó **US\$524,9 millones**. Contando el volumen operado de **US\$263,8 millones ayer**, algo menos que los US\$351,1 millones del viernes, el **total operado** luego del 04/06 llega a **US\$808 millones**.

### Contracción monetaria por \$0,56 billones supone ventas de TZV26 por US\$389m



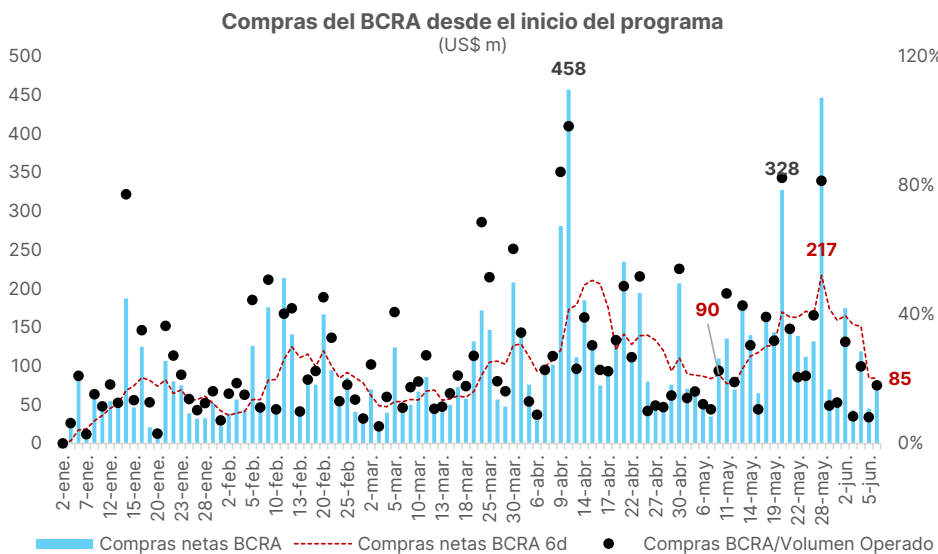
### Ayer se operaron US\$263,8 millones de dólar linked



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

Por último, pero relacionado a esto, las **compras del BCRA** en el mercado cambiario fueron de **US\$71 millones**, equivalente a 18% del volumen operado. Así, el acumulado de junio asciende a US\$508 millones u US\$85 millones diarios, sensiblemente por debajo de los US\$138/137 millones diarios de abril y mayo. Esto mostraría un BCRA que participa menos del lado de la demanda para evitar sumar presión en el spot.

### El BCRA compra a menor ritmo en junio



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

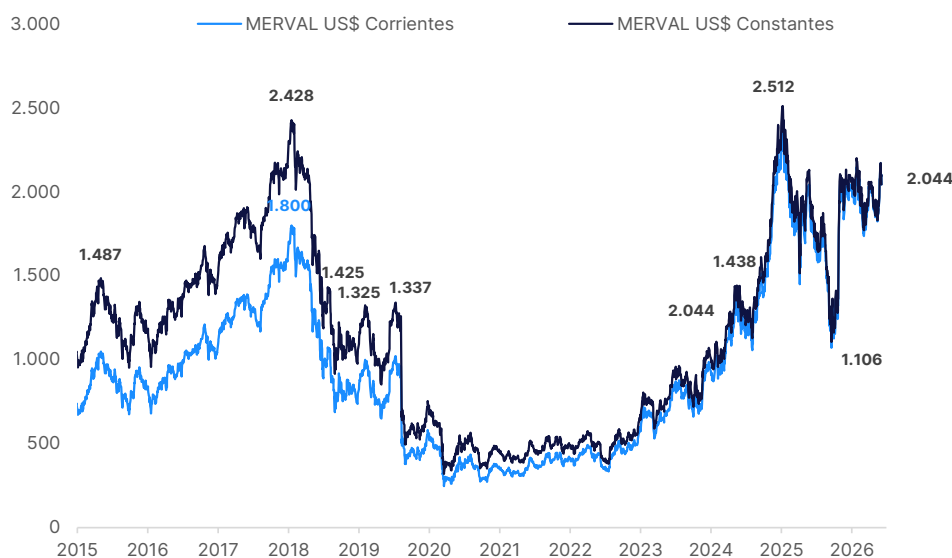
### El Merval cortó la caída, pero con poco envión

**El Merval arrancó la semana con una tímida mejora de 0,2% hasta US\$2.047.** Después de cerrar la semana pasada con una caída de 4,2%, el índice logró cortar la racha negativa, aunque no fue muy contundente. Por su parte, en Wall Street el contexto fue mixto. El Nasdaq Composite lideró las subas con un avance de 0,9%, seguido por el S&P 500, que sumó 0,3%, mientras que el Dow Jones cedió 0,2%. En emergentes, el EEM rebotó 1,8%, aunque el EWZ volvió a quedar bajo presión y recortó 0,9%.

Dentro del panel líder, el verde volvió a aparecer, aunque con avances concentrados en algunos nombres. METR e IRSA encabezaron las subas con una mejora de 3,7% cada una, seguidas por TGNO4 (+3,5%), CRES (+2,8%) y ALUA (+2,2%). En el extremo opuesto, VALO (-1,1%), BYMA (-

1,0%) y COME (-0,8%) presentaron las bajas más pronunciadas. En el exterior, los ADRs locales cerraron con movimientos dispares. BIOX (+2,1%), CRESY (+2,0%) e IRS (+1,8%) lideraron las subas, mientras que BBAR (-1,5%), SUPV (-1,5%), LOMA (-1,3%) y BMA (-1,2%) completaron los últimos puestos.

### El Merval tuvo una recuperación marginal



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

Entre las noticias corporativas, **Oldeval informó que entre el 4 y el 8 de junio recompró ONs Clase 4 (OLC40)** por US\$11,2 millones, que quedarán en la cartera de la empresa. La operación se realizó a un precio promedio equivalente al 100% del valor nominal, sobre una emisión original de US\$75 millones con vencimiento en junio de 2026. Por su parte, **YPF también informó una nueva recompra de sus ONs Clase XXX (YMCWO)**. Entre el 1 y el 5 de junio, la compañía adquirió títulos por \$24.275 millones, equivalentes a un valor nominal de US\$16,9 millones, a un precio promedio de 99,9% VN. En este caso, las ONs también quedarán en cartera y vencen el próximo mes.

En el mercado primario, **BBVA Argentina informó los resultados de su ON Clase 47**, denominada en pesos y a 12 meses. La entidad recibió ofertas por \$161.304 millones y adjudicó \$161.298 millones a TAMAR+3,25%, con liquidación prevista para el 10 de junio y vencimiento en junio de 2027. Del total colocado, \$95.101 millones se integrarán en efectivo y \$66.197 millones en especie mediante la entrega de ONs Clase 36. Por su parte, **MSU Green Energy colocó su ON internacional Clase 4 por US\$400 millones**, denominada y pagadera en dólares CCL, a tasa fija de 9,75% y con vencimiento en junio de 2036. La emisión se realizó a la par, pagará intereses de forma semestral y amortizará el capital en tres cuotas entre 2034 y 2036.

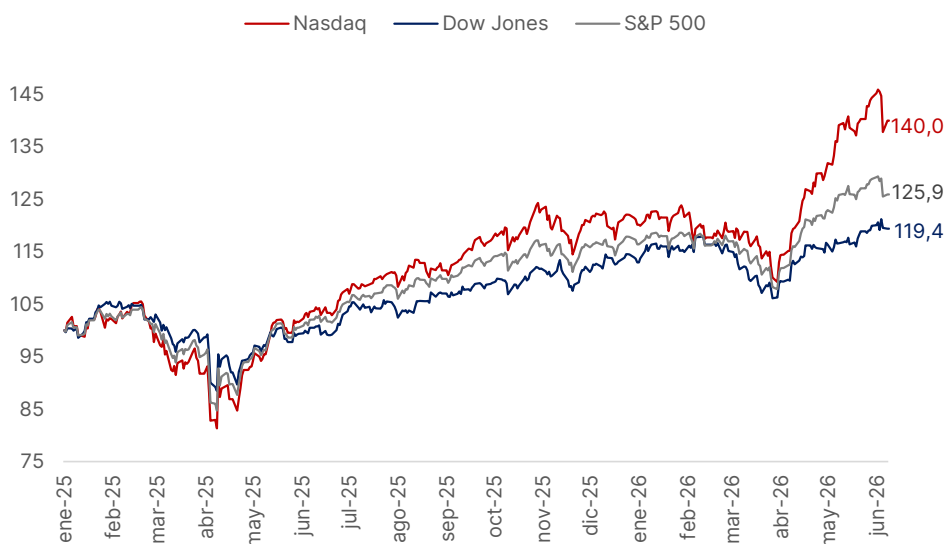
### ¿El golpe del viernes fue solo un susto?

**Tras la fuerte caída del Nasdaq del viernes pasado, cuando el índice cedió más de 4% en su peor sesión desde abril de 2025, ayer los principales índices estadounidenses rebotaron y hoy abren nuevamente al alza.** En detalle, el Nasdaq Composite lideró las subas avanzando 0,9%, seguido por el S&P 500 que sumó 0,3%, a pesar de que el Dow Jones no logró subir y cedió 0,2%. En línea, hoy los futuros operan en terreno positivo, con el Nasdaq subiendo 0,8%, el S&P 500 avanzando 0,4% y el Dow Jones sumando 0,2%. Más allá de esto, el mercado de renta fija le sigue marcando la cancha a la Fed y descuenta como escenario base al menos 25 pbs de suba en el rango de tasas de política monetaria. Mañana se publica el IPC de mayo, el cual puede reafirmar

la visión del mercado o, por el contrario, lograr que cedan las tasas si el dato resulta favorable. Ayer, los rendimientos de los *Treasuries* terminaron al alza: la tasa a 10 años subió 3 pbs hasta 4,56%, mientras que la de 2 años sumó 2 pbs hasta 4,16%.

### Evolución de los principales índices bursátiles

(base 100 = dic. 2024)



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

**El evento corporativo más importante de la semana será el IPO de SpaceX**, que debuta el viernes 12 de junio con una valuación que rondaría los US\$1,75 billones. El libro ya superó los US\$10 mil millones a un precio de US\$135 por acción, lo que dejaría a la compañía de Elon Musk como una de las mayores listadas de la historia. No obstante, la noticia inesperada llegó por el lado de la competencia. **Ayer OpenAI anunció que presentó de manera confidencial sus papeles ante la SEC para lanzar también su propio IPO, con una valuación objetivo de hasta US\$1 billón.** La jugada de Sam Altman no es casual y se da apenas días antes del estreno de SpaceX, en lo que se interpreta como una movida para robar protagonismo y demostrar que OpenAI también juega en la liga de las mega valuaciones.

**La historia entre Altman y Musk merece un capítulo aparte.** Musk fue cofundador de OpenAI en 2015 junto con Altman, cuando la compañía nació como una organización sin fines de lucro orientada al desarrollo de una IA segura. Musk se alejó pocos años después y, una vez que Altman convirtió a OpenAI en una corporación con fines de lucro, demandó a la compañía alegando que se había traicionado la misión original. En mayo de este año, un jurado federal falló en contra de Musk y removió el último obstáculo legal para que OpenAI pudiera avanzar con su IPO. Ahora, el ecosistema de Musk (con SpaceX y xAI) competirá directamente en el mercado con OpenAI. A todo esto, se suma Anthropic, que también filtró su propio filing el 1 de junio con una valuación de US\$965 mil millones, completando un trío de IPOs de IA que podría redefinir el mapa del sector.

## 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.