

10 de junio de 2026

# Daily Mercados

ppi

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

**Licitación del Tesoro: el mercado reaccionó a las condiciones**

Para enfrentar vencimientos por alrededor de \$5 billones, Finanzas eligió para la licitación de hoy un menú orientado a extender la *duration*. **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 hoy ofrece **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.

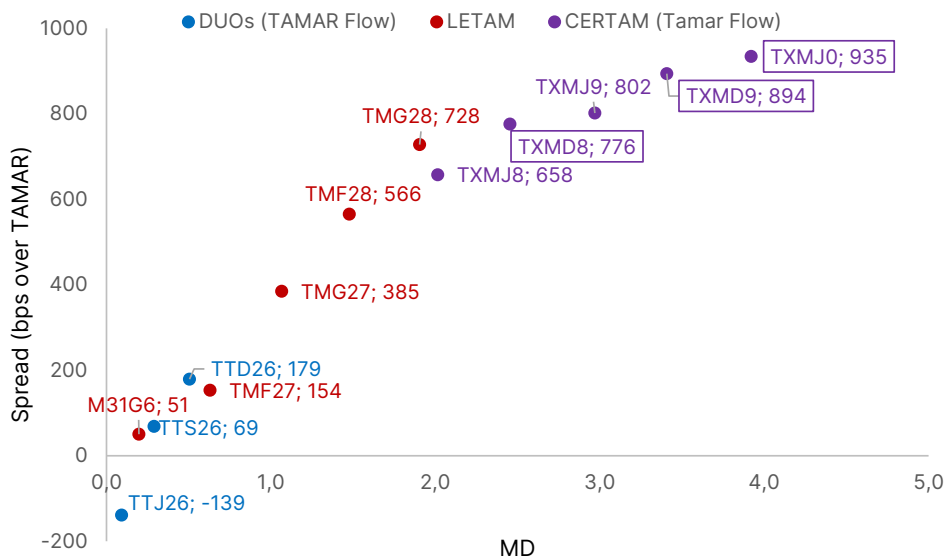
Para conocer el detalle de los instrumentos a licitar se puede revisar el [llamado oficial](#).

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. El precio del canje de la TZX26 y de la TTJ26 se conocerá esta mañana durante la rueda.

Dado que el Tesoro dejó afuera de la licitación a los bonos CER y a tasa fija estos estuvieron algo más demandados en el secundario ayer. Así, la curva a tasa fija cerró con TEMs en torno a 1,7% - 2,0%. Por su parte, la curva CER continúa mostrando rendimientos negativos para todo el tramo de 2026, mientras que para el 2027 promedian CER+2,7% y a partir de ese año CER+7,2%. Tal como venimos mencionando, dado el salto en la FWDs nos continúa pareciendo la opción más interesante de la curva el TZXS7 (CER +4,4%), el último bono de esta curva que pagará la actual administración, y el TZXS8 (CER+7,6%).

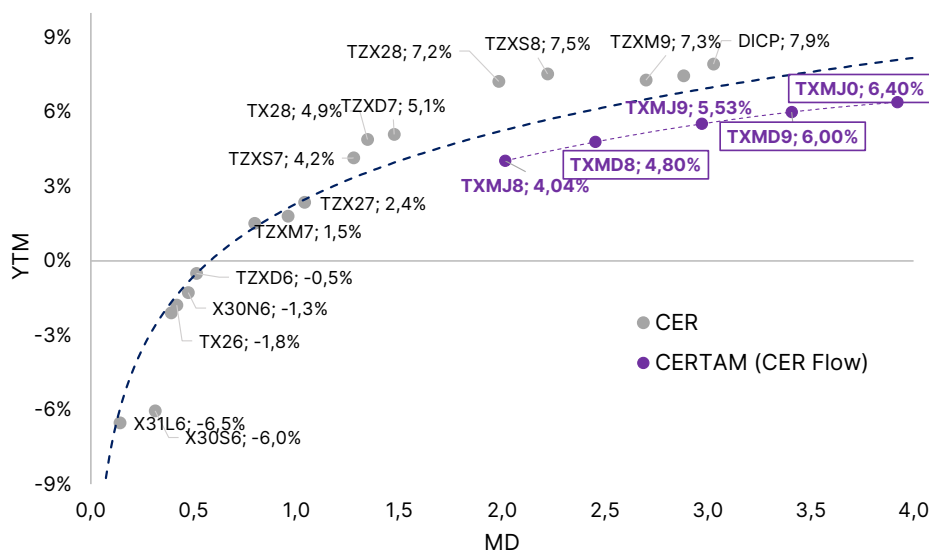
Retomando con la acción de precio de ayer, la contracara de este menú super poblado de CERTAMs fue la caída de las que ya operan en el mercado secundario. La TXMJ8 cayó 0,9% y la TXMJ9 1,4%, expandiendo sus rendimientos ~100bps. Con esto, creemos que tiene sentido que el gobierno no quiera pagar mucho más premio que esto, dado que ahora ajustado por curva las nuevas emisiones deberían rondar entre TAMAR+780 (TXMD6), TAMAR+900 (TXMD9) y TAMAR+935 (TXMJ0). Si bien el objetivo del Tesoro es seguir estirando plazos y mantener a raya la liquidez del sistema, veremos si convalida tasas más altas que estas.

**Curva soberana de bonos Duales (flujo TAMAR) y Letras TAMAR**  
 -precios de corte estimados TXMD8 - \$88,89; TXMJ9 - \$81,51; TXMD9 - \$77,80-



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

**Curva de Bonos CER y CERTAM (por flujo CER)**  
 -precios de corte estimados TXMD8 - \$88,89; TXMJ9 - \$81,51; TXMD9 - \$77,80-



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

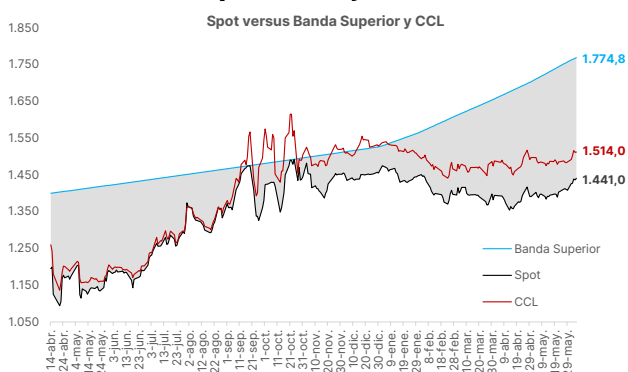
**Respecto de la deuda *hard dollar*, sin cupo para reabrir el AO27, esta vez el Tesoro licitará solo AO28, el cual hoy a precio su precio MEP operan en 8,4%.** El comunicado oficial fija para esta licitación un monto máximo de VNO USD 300 millones entre la primera y la segunda vuelta. Será importante 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.

**Nuestros clientes tendrán tiempo a cargar sus órdenes para licitar por la web hasta las 13hs.**

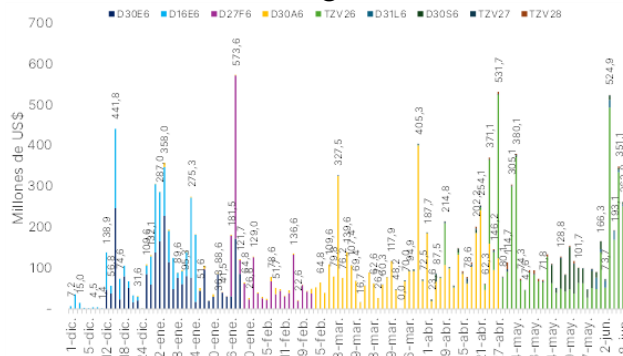
### Más calma en el frente cambiario

Ayer fue la primera rueda de junio en el que la dinámica volvió a asemejarse a la de mayo. Para empezar, **el tipo de cambio cerró claramente a la baja al caer 0,4% a \$1.441** (es cierto que el 04/06 había retrocedido 0,14%). De esta manera, la distancia del techo de la banda contra el spot se amplió a 23,3% desde 22,6% (la mínima en veinticuatro ruedas). Vale considerar que el volumen operado en el segmento dólar link cedió en el margen, pero se mantuvo elevado en US\$254 millones, lo que **sugeriría cierta intervención del BCRA**. No obstante, estos volúmenes vienen estando presentes en las últimas ruedas y es la primera vez que el tipo de cambio cede. Al respecto, los datos monetarios al 05/06, que hacen referencia a las operaciones del 04/06, muestran una contracción de Base Monetaria sin explicar de \$24.165 millones, equivalente a apenas US\$17 millones. El elevado volumen operado de ese día de US\$193 millones parece haber representado inversores privados haciendo el sintético de pesos *long* TZV26/*short* futuro de junio. Consecuentemente, **los altos volúmenes operados en esta curva no deben ser asociados unívocamente a intervención del BCRA**.

#### El spot tuvo su primera baja definida en lo que va de junio



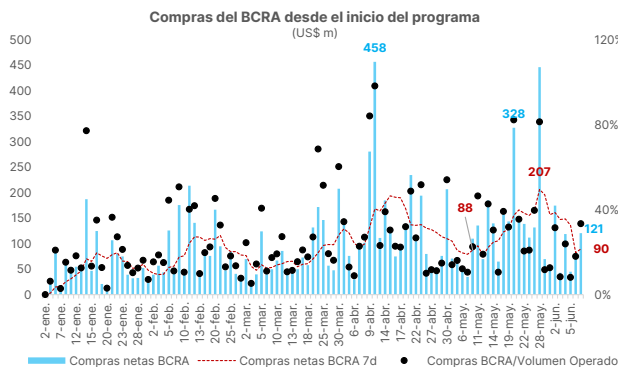
#### El volumen operado en dólar link cedió en el margen



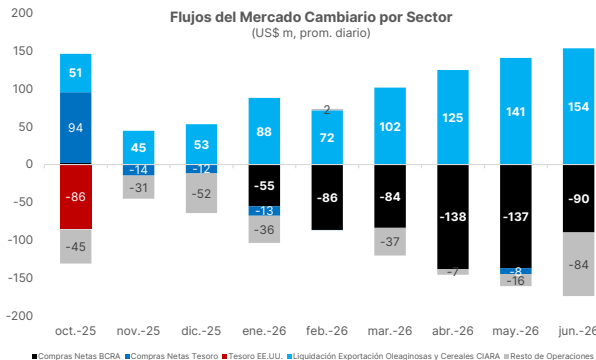
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Por su parte, en el mercado cambiario, **el BCRA mejoró significativamente su performance al hacerse de US\$121 millones**, la segunda compra más alta en lo que va del mes. También como reflejo de la menor tensión, se observa que la compra fue equivalente al 33,4% del volumen operado, el mayor ratio del mes, lo que permite inferir que el BCRA tuvo más lugar en el mercado para comprar. Las compras de ayer no tuvieron como correlato un agro muy fuerte, ya que apenas liquidó US\$107 millones. Sin embargo, sí se viene verificando una aceleración del sector en lo que va del mes al pasar de US\$141 millones promedio diario en mayo a US\$154 millones en lo que va de junio. Por ende, **la desaceleración en el ritmo de compra del BCRA, de US\$137 millones diarios en mayo a US\$90 millones en junio, no puede adjudicarse a eso sino a un “resto de las operaciones”**, que pasó de ser marginalmente positivo en mayo a negativo en US\$64 millones diarios en junio. Esto es reflejo de bien una merma en el resto de la oferta (habiendo sido las más relevantes este año la liquidación de deuda financiera y exportaciones de energía) o de un incremento de la demanda (siendo las candidatas las importaciones, el atesoramiento de los minoristas, y, en alguna medida, los bancos).

### Las compras del BCRA volvieron a ser relevantes



### Las menores compras del BCRA no son atribuibles a un agro más débil



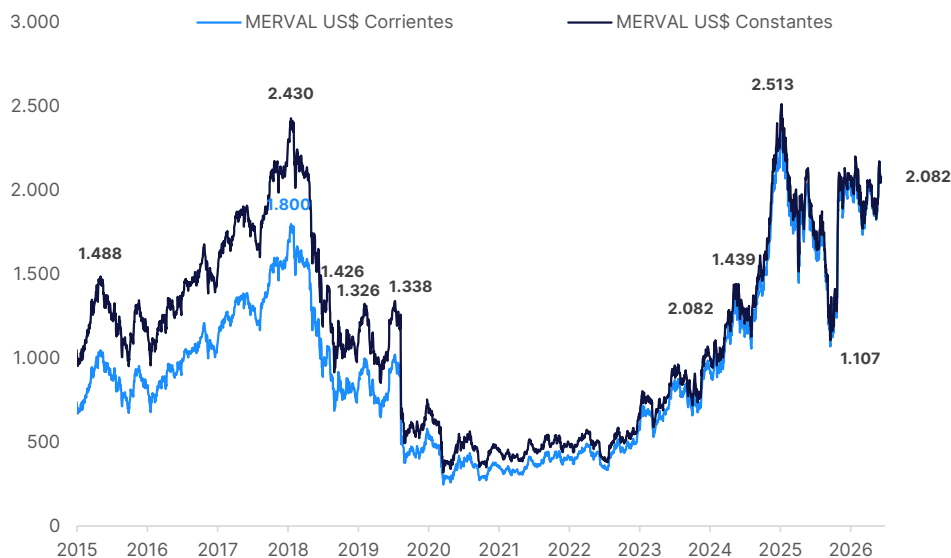
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

### El Merval retomó la tendencia alcista

**El Merval extendió la recuperación y avanzó 1,7% hasta US\$2.082.** Después del rebote marginal del lunes, cuando había subido apenas 0,1% hasta US\$2.047, el índice mostró una mejora más contundente y volvió a acercarse a la zona de US\$2.100. De todas formas, la suba local se dio en un contexto externo más cauteloso. En Wall Street, el Nasdaq Composite cayó 1,0% y el S&P 500 perdió 0,9%, mientras que el Dow Jones logró despegarse y avanzó 0,2%. Por su parte, en emergentes, el EEM cedió 0,3%, aunque Brasil mostró un mejor tono, con el EWZ subiendo 0,5%.

Entre los papeles que componen el panel líder en pesos, la rueda tuvo un tono positivo. LOMA (+6,1%) encabezó las subas, seguida por TECO2 (+5,4%), BMA (+4,7%), SUPV (+3,7%), GGAL (+3,0%) y BBAR (+2,9%). En cambio, METR (-2,1%), TRAN (-1,5%) e IRSA (-0,8%) quedaron entre las más rezagadas. En línea, los ADRs argentinos también tuvieron un buen desempeño en Wall Street. En este caso, LOMA (+6,7%) lideró los avances, seguido por SUPV (+5,5%), BBAR (+5,2%) y BMA (+4,9%). Del otro lado, VIST (-3,3%) y GLOB (-1,8%) fueron los más golpeados.

### El Merval se volvió a teñir de verde



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

Entre las noticias corporativas, **Capex informó que durante mayo y junio recompró en el mercado secundario ONs *dollar linked* Clase VI, ticker CAC60**. Estas tienen vencimiento en septiembre de 2026, y la recompra fue por un valor nominal de US\$7,3 millones.

Por su parte, **Holcim Argentina informó un aporte irrevocable de capital por US\$63 millones de parte de su accionista Holcim Investments Spain**. Según lo informado, los fondos se destinarán principalmente a cancelar descubiertos en cuenta corriente con bancos locales, reducir el costo financiero y fortalecer la posición de caja.

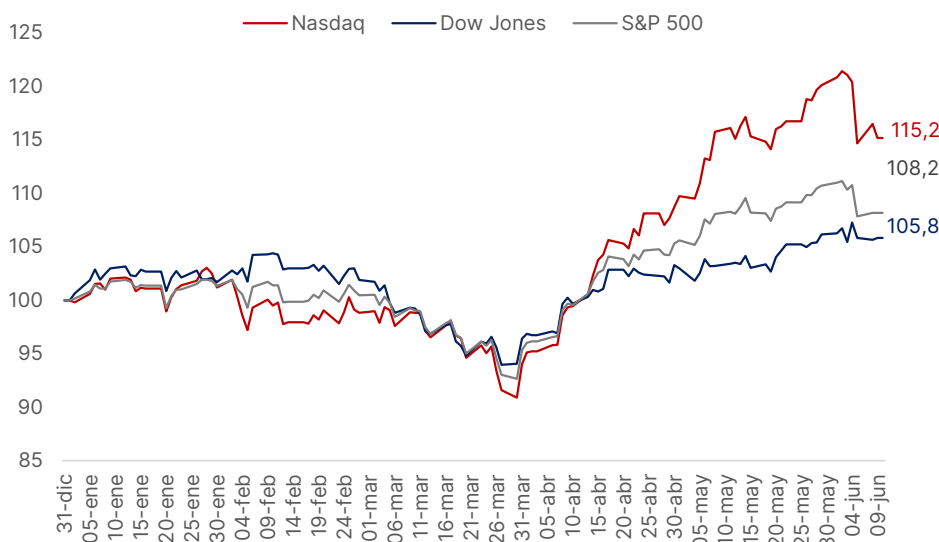
Por último, en el mercado primario, **ICBC lanzó la suscripción de su ON Clase VII, denominada, *integrada y pagadera en pesos***. La emisión será a 12 meses, a tasa variable TAMAR más margen a licitar, por hasta \$30.000 millones, ampliable hasta el monto máximo disponible del programa. La licitación será el 16 de junio y la liquidación está programada para el día siguiente. La ON pagará intereses de forma trimestral.

### El dato de inflación trajo buenas noticias, pero el *equity* sigue sufriendo

**El *equity*, que había esbozado un leve rebote el lunes luego de la fuerte caída del viernes, ayer volvió a perder terreno y hoy abre en negativo**. El Nasdaq Composite lideró las bajas con un retroceso del 1%, seguido por el S&P 500, que perdió 0,9%, mientras que el Dow Jones fue el único que avanzó, anotando un 0,2%. Hoy en el *premarket* los principales índices caían entre 0,8% y 1,5% previo al dato de inflación, y al momento de escribir estas líneas bajaban solo entre 0,5% y 0,7%. Recordemos que el sector tecnológico viene sufriendo desde la semana pasada, luego del *guidance* de Broadcom. A esto se suma el IPO de SpaceX, que se perfila a ser el más grande de la historia, programado para este viernes, y puntualmente hoy un nuevo cruce entre Estados Unidos e Irán, lo que impulsa los precios del petróleo al alza entre 1,4% y 1,8% en la apertura.

### Evolución de los principales índices bursátiles

(base 100 = dic. 2025)

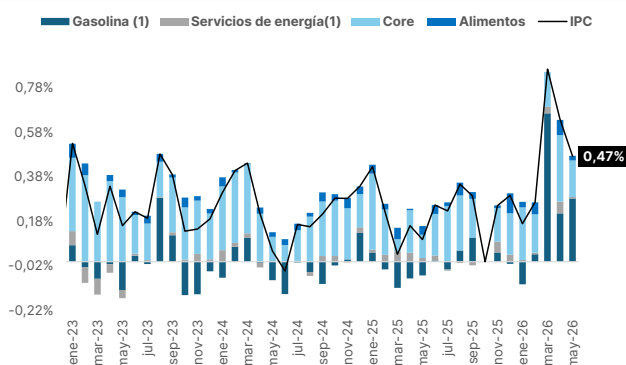


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

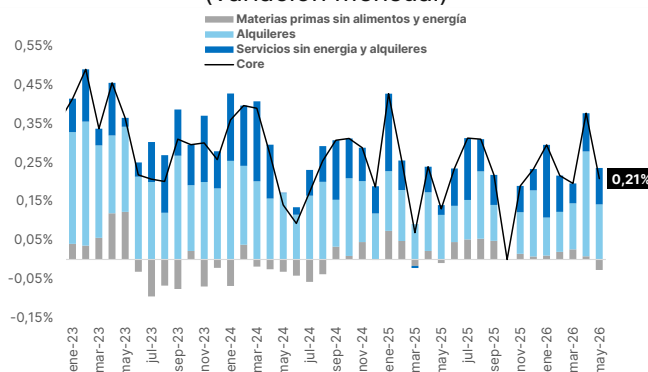
Por otro lado, **el IPC de mayo trajo buenas noticias**. La inflación general pasó de 0,6% mensual en abril a 0,5%, en línea con lo esperado. De esta manera, en términos interanuales subió del 3,8% al 4,2%. **El dato realmente alentador fue el de la *núcleo* (que excluye los precios de alimentos y energía), que avanzó tan solo un 0,2% mensual en mayo, por debajo del 0,3% que anticipaba la**

**mediana de los analistas de Bloomberg** y desacelerándose con respecto al 0,4% registrado en abril. Así, en la medición de los últimos 12 meses se observa un pequeño salto del 2,8% al 2,9%. Por su parte, la inflación *supercore*, que además excluye los precios de vivienda, también mostró una moderación al pasar de un avance mensual del 0,5% en abril a uno del 0,3% en mayo.

### Evolución de la inflación general (variación mensual)



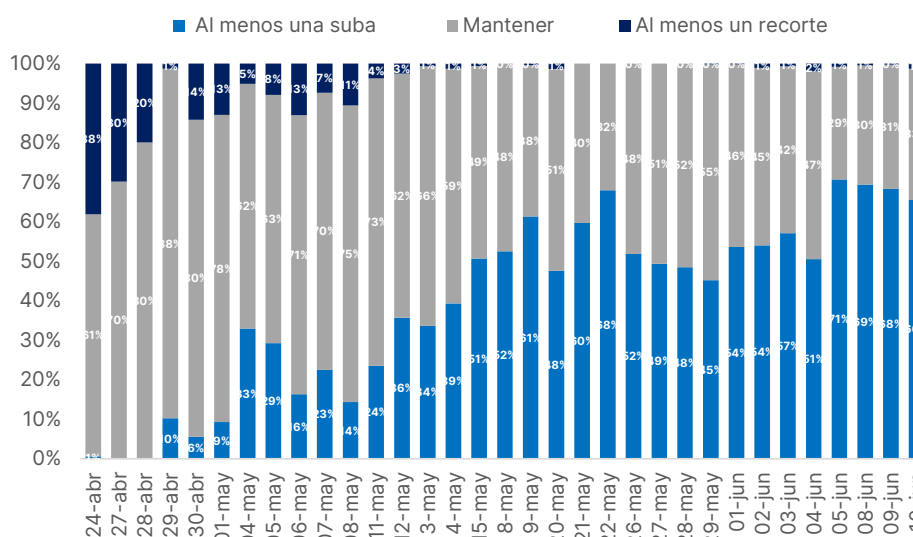
### Evolución de la inflación núcleo (variación mensual)



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

**Más allá de que el dato es positivo, las expectativas no parecen haberse movido demasiado.** Quizás esto se deba a que el sólido dato del mercado laboral del viernes pasado termina pesando más, con la inflación general todavía muy por encima del target del 2% de la Fed. Así, la probabilidad implícita de que el organismo suba la tasa de política monetaria este año apenas bajó del 68% al 66%. Por su parte, los rendimientos de los *Treasuries*, que operaban al alza previo al dato de inflación, amanecen prácticamente flat, con la tasa a 10 años en 4,52% y la de 2 años en 4,11%.

### Evolución de los principales índices bursátiles (base 100 = dic. 2024)



Fuente: **Portfoli 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.