

11 de junio de 2026

# Daily Mercados

ppi

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

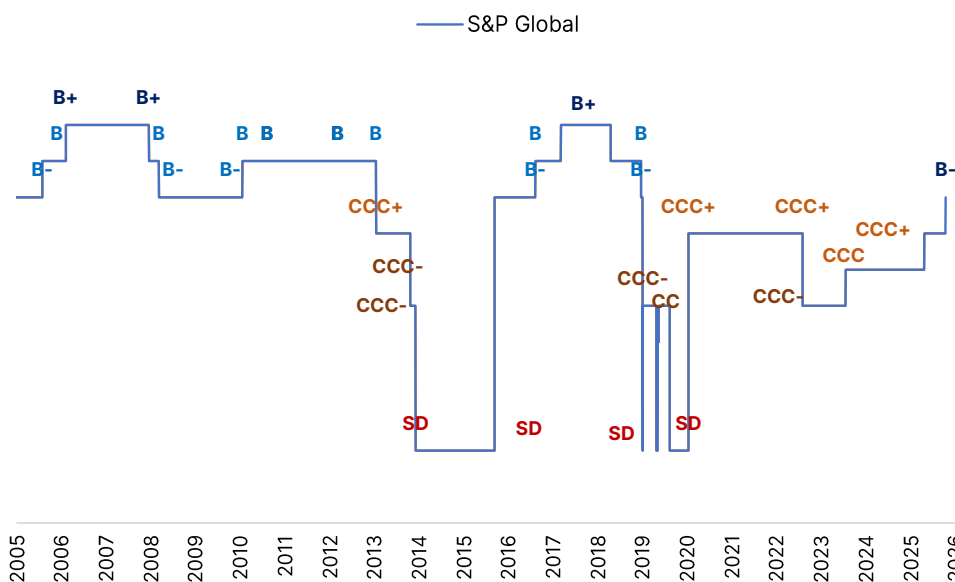
**¡Dos de tres! S&P Global subió la calificación a B-**

Al cierre del mercado se conoció una **noticia muy positiva para la deuda soberana. S&P Global mejoró la calificación de largo plazo de Argentina de CCC+ a B- y mantuvo la perspectiva estable.** El punto más relevante no es solo el *upgrade* en sí, sino que el soberano sale de la categoría CCC en una segunda calificador grande, algo que puede mejorar su tratamiento en mandatos que miran ratings compuestos o que imponen restricciones más severas a créditos en esa categoría, como ocurre en buena parte de los fondos de *real money*. Así, Argentina queda ahora con dos de las tres grandes calificadoras en B-, mientras que la calificación de Moody's permanece en Caa1.

El antecedente del *upgrade* de Fitch a principios de mayo también mostró liderazgo del tramo largo subiendo hasta 2,8% aquel día, mientras que el tramo corto avanzó 1%. Por ese entonces el riesgo país estaba en 550 puntos. Si bien hoy partimos de un riesgo país 50bps más abajo, que se haya sumado S&P Global será un catalizador más fuerte. Hoy en en el pre-market la dinámica se repite, el tramo largo avanza hasta 3% y los 29/30s hacen lo propio en 1,4%.

**En este contexto, reforzamos nuestra postura de mantenernos largos en la curva soberana para perfiles de inversión agresivos. Nuestro favorito sigue siendo el GD41, por *duration* y liquidez.** En la **curva ley local**, además, la mejora en la percepción de riesgo soberano podría volver a achicar el spread de legislación. Ahí seguimos viendo valor en **el AE38**, que hasta ayer operaba con un descuento de precio de 4,6% frente a su par ley Nueva York, el GD38, un nivel más consistente con momentos de mayor estrés que con una curva que vuelve a tener dos agencias en B-. En los 35s y 41s, en cambio, ese spread se ubica más cerca de 2%, lo que deja más espacio relativo para que el bono con vencimiento a 2038 local acompañe.

**S&P Global subió la calificación crediticia a B-**



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

**En una licitación sin grandes vencimientos, el Tesoro aprovechó para extender plazos**

Frente a vencimientos por \$5,1 billones, Finanzas adjudicó un total de \$6,12 billones, lo que implicó un rollover de 120,4%. Más allá de lo manejable que lucía esta primera licitación del mes, el dato relevante fue la composición del menú y del resultado: el Tesoro aprovechó la subasta para volver

a estirar duration de manera agresiva. De hecho, el plazo promedio de colocación de la licitación por efectivo se ubicó en 938 días, equivalente a 2,57 años.

A esto se sumó el canje de los títulos con vencimiento a fin de junio, en el que el Tesoro adjudicó un valor efectivo equivalente a \$3,04 billones. En este caso, el objetivo de empujar vencimientos y despejar parte de la pared de fin de mes y empujar vencimientos hacia después de las elecciones presidenciales se cumplió. El plazo promedio del canje trepó a 1.207 días, es decir, 3,31 años. En términos del perfil de vencimientos, la operación permitió despejar alrededor de 18,2% de los compromisos de fin de junio.

En cuanto a los cortes, los nuevos duales terminaron convalidando el nivel que habíamos marcado ayer en la previa. En la licitación por efectivo, el TXMD8, TXMD9 y TXMJ0 cortaron a precios equivalentes a rendimientos de CER+4,76%, CER+5,86% y CER+6,34%, o bien, mirado por la pata TAMAR, a niveles consistentes con spreads de alrededor de TAMAR+776, TAMAR+884 y TAMAR+930. En otras palabras, el Tesoro pagó un premio para estirar plazos, pero sin alejarse demasiado de lo que ya sugería el secundario. Por su parte, los dólar linked explicaron el 28,4% del total adjudicado en la licitación, prácticamente concentrado en el vencimiento más corto. La nueva LELINK D31G6 captó \$1,62 billones del valor efectivo adjudicado y cortó a una TIR de 5,49%, mientras que el bono dólar linked TZVD8 tuvo una participación mucho menor, con \$116.129 millones adjudicados y una tasa de 8,34%.

### Resultado de la licitación del Tesoro

#### Auction Results Jun 11, 2026

| Instrument                      | Date     | Issuance amount<br>Mill.) | (Nom. | AR\$ Mill.       | EMR/NAR/<br>YTM |
|---------------------------------|----------|---------------------------|-------|------------------|-----------------|
| TXMD8                           | 12/15/28 | 1.624.039                 |       | 1.445.395        | 7,76% (1)       |
| TXMD9                           | 12/14/29 | 1.010.962                 |       | 827.978          | 8,84% (1)       |
| TXMJ0                           | 06/28/30 | 2.705.525                 |       | 2.110.309        | 9,3% (1)        |
| D31G6 (3)                       | 08/31/26 | 1.134                     |       | 1.620.618        | 5,49% (2)       |
| TZVD8 (3)                       | 12/15/28 | 98                        |       | 116.129          | 8,34% (2)       |
| Total Auction (AR\$ Mill.)      |          |                           |       | 6.120.430        |                 |
| Since Last Auction (AR\$ Mill.) |          |                           |       | 5.082.600        |                 |
| <b>Result (+/- AR\$ Mill.)</b>  |          |                           |       | <b>1.037.830</b> |                 |
| Rollover ratio x                |          |                           |       | 1,20             |                 |

(1) Spread over TAMAR (3) Notional in US\$

(2) Spread over Official FX

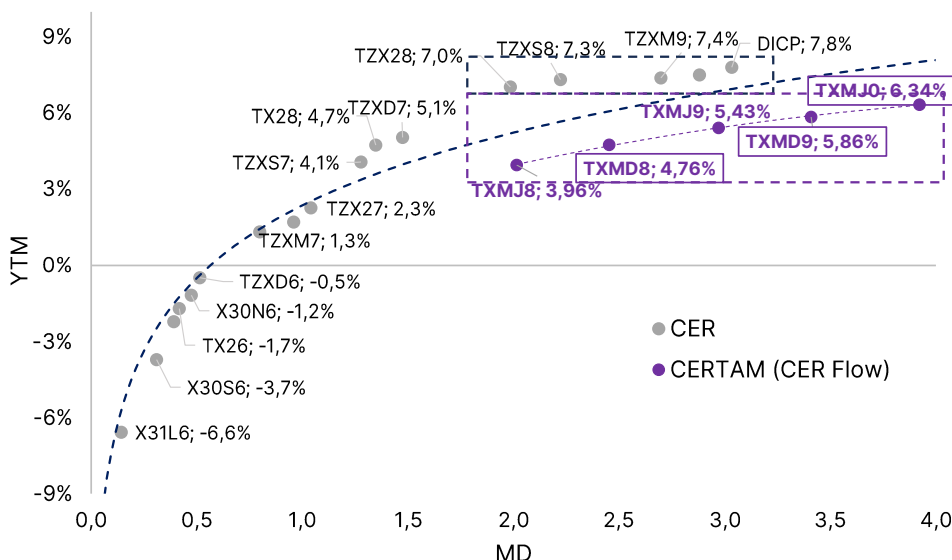
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

**Más allá del valor que seguimos viendo en la curva CER larga, dentro de la propia curva CERTAM empieza a destacarse la TXMJ0.** La razón es la pendiente. Mientras que en la curva CER pura el premio entre el tramo medio y el largo luce bastante acotado, con menos de 80 bps entre el TZX28 y el DICP, en la curva CERTAM medida por su flujo CER el diferencial entre el TXMD8 y el TXMJ0 asciende a unos 238 bps. Dicho de otro modo, **la parte más larga de la curva CERTAM hoy paga una pendiente bastante más generosa que la curva CER tradicional.** La misma conclusión aparece al comparar la pata TAMAR de los nuevos duales contra la curva CER pura. Por ejemplo, el TXMD8 rinde TAMAR +7,75%, mientras que el TZXS8 ofrece CER +7,3%, es decir, un diferencial cercano a 0,5 p.p. En cambio, en la TXMJ0 ese spread implícito se amplía

bastante más. Frente a una referencia CER larga que podría pensarse apenas por encima del DICP, en torno a 8,0%, la TXMJ0 ofrece TAMAR +9,3%, dejando un diferencial de alrededor de 1,3 p.p. En otras palabras, si uno busca valor relativo dentro de los duales, la TXMJ0 empieza a verse más atractiva que el tramo medio de esa curva. Como corolario, si esperamos que las pendientes arbitren, apostar por una compresión de 100 pbs en el tramo largo CERTAM nos arroja un upside de 4% directo.

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

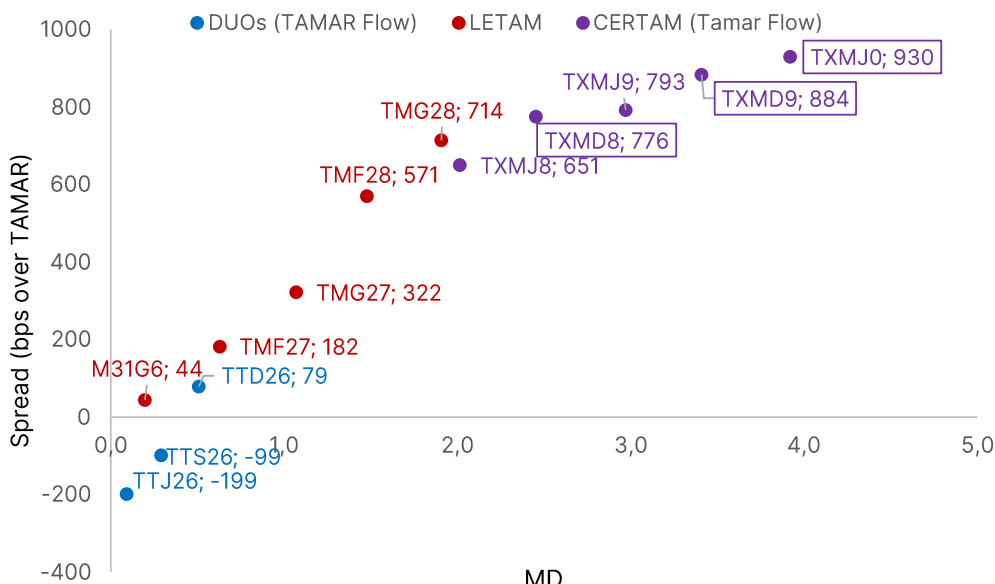
-Tasas de corte recuadradas-



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

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

-Tasas de corte recuadradas-

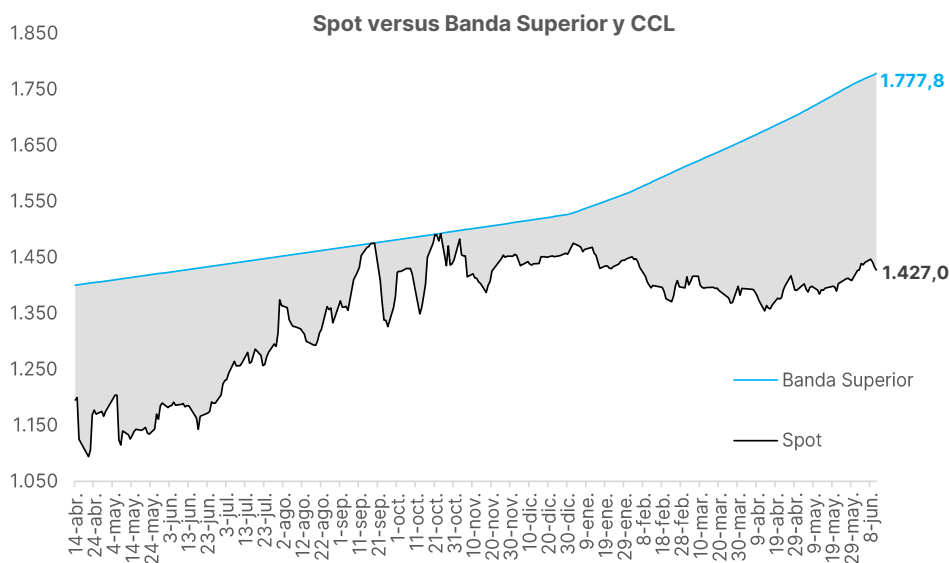


Fuente: **Portfoli Personal Inversiones (PPI)**

### Se afianza la calma cambiaria

Por segundo día consecutivo, el frente cambiario volvió a mostrar la dinámica de los meses previos. **El tipo de cambio cedió 0,6% a \$1.432,5**, bajando por segunda rueda consecutiva luego de la baja de 0,4% del martes. Así, la distancia del techo de la banda contra el spot se amplió a 24% desde el mínimo del reciente del martes de 22,6%. Con el **anuncio de la reclasificación** de S&P Global de ayer post cierre (ver “¡Dos de tres! S&P Global subió la calificación a B-”), **se afianza la calma cambiaria y el spot abre en \$1.427**.

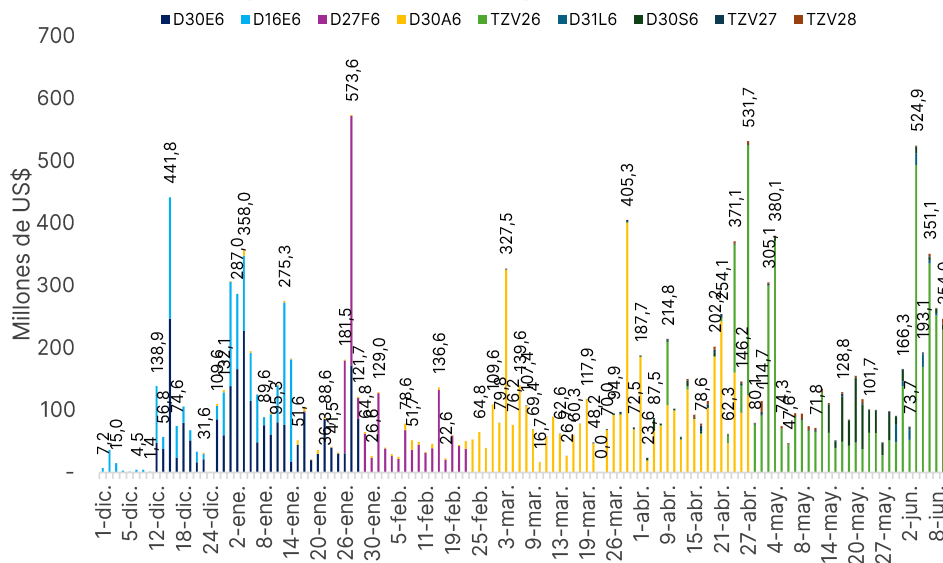
### El tipo de cambio baja por tercera rueda consecutiva



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

En la misma línea, **el volumen operado en el segmento dólar link se desplomó a US\$88 millones**, luego de haber tocado picos de US\$525 millones y US\$351 millones el 03/06 y el 05/06. Esto refleja una intervención del BCRA más que probablemente nula en este mercado. Al respecto, los datos monetarios publicados ayer al 08/06, nos permiten estimar que las ventas del BCRA del TXV26 el 05/06 habría sido de US\$240 millones de valor nominal, luego de intervenir con un estimado de US\$389 millones el 03/05. Remitiéndonos a los datos, **vender algo más que US\$629 millones de dólar link** (habría vendido algo más a comienzos de la semana), más algo en futuros, **le fue suficiente al BCRA para aplacar las presiones cambiarias**.

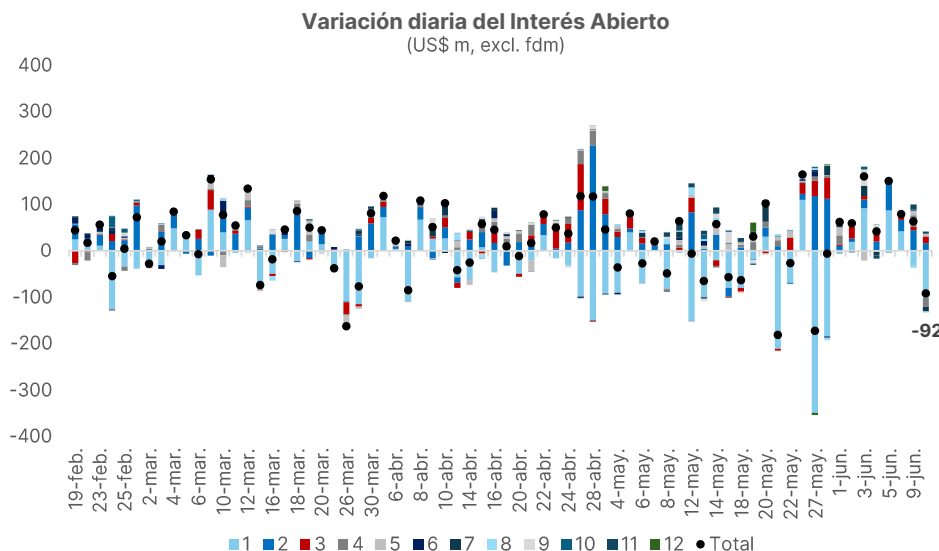
### Se desplomó el volumen operado en Dólar Link



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

La misma tónica mostró el **mercado de futuros**, en el que se observó que **el interés abierto bajó US\$92 millones**, luego de siete ruedas consecutivas en lo que iba de junio con un incremento acumulado de US\$615 millones. El recorte del IA estuvo enteramente explicado por la posición de junio, que bajó US\$101 millones, siendo parcialmente compensada por alzas en las posiciones de julio y agosto. De esta manera, el IA acumula una suba de US\$522 millones en junio, con las primeras tres posiciones aumentando US\$392 millones, lo que reflejaría cierto incremento del *short* del BCRA tras haberse reducido a apenas US\$200 millones a fines de mayo.

### El IA de futuros cayó tras siete ruedas consecutivas de suba

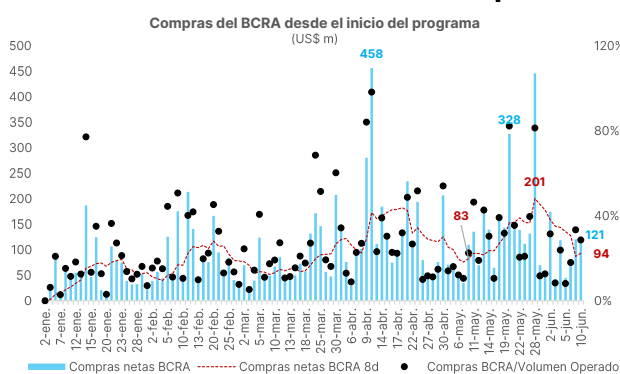


Fuente: **Portfoli Personal Inversiones (PPI)**

Para completar el panorama de una rueda más que alentadora en el frente cambiario, **el BCRA siguió comprando a buen ritmo en el mercado cambiario**. Al igual que en la rueda del martes, la autoridad monetaria se hizo de **US\$121 millones**, elevando el acumulado de junio a US\$750 millones. El ritmo diario de compras va subiendo gradualmente, llegando ayer a US\$94 millones,

todavía por debajo del pico de US\$138 millones en abril y US\$137 millones en mayo. La compra de reservas va gradualmente permitiéndole al BCRA **mejorar su posición de reservas netas**. El balance semanal al 07/06 publicado ayer mostró que se cancelaron US\$172 millones con organismos internacionales, elevando la reducción de estas obligaciones a US\$771 millones desde el 30/04 (última planilla de reservas publicada). Con este dato, actualizamos nuestra **estimación de reservas netas**, en las que deducimos la totalidad de los flujos comprometidos a doce meses, a **-US\$1.600 millones**, recuperándose marcadamente desde el mínimo de -US\$5.755 millones del 19/03. Adicionalmente, el **BCRA podría estar pronto a anunciar una extensión del repo que vence en abril 2027 por US\$3.000 millones** (en base a un canje de títulos que le hizo el Tesoro al BCRA, que sirven como colateral). De ser así esto, las reservas netas subirían automáticamente en esa cuantía, ya que saldrían de la ventana de flujos comprometidos a doce meses.

### El BCRA sube el ritmo de compras



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

### Las reservas netas ya se perfilan a positivas

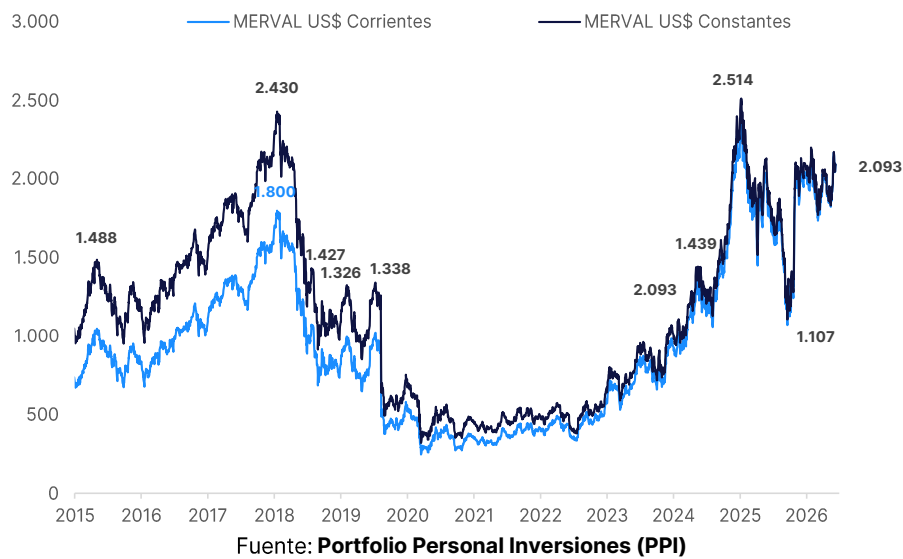


### El Merval subió a pesar del viento de frente del exterior

El Merval volvió a cerrar en terreno positivo y encadenó su tercera rueda consecutiva en verde. **En este caso, avanzó 0,6% hasta US\$2.093**. Además, tras el cierre de mercado, S&P subió la calificación de la deuda local a B- desde CCC+, en línea con Fitch, lo que dejó una señal positiva para los activos argentinos de cara a la rueda de hoy (para más detalles ver: **¡Dos de tres! S&P Global subió la calificación a B-**). Retomando los movimientos de ayer, el Merval logró sostenerse en terreno positivo aun en un contexto externo negativo. Wall Street cerró teñido de rojo, con el Nasdaq Composite liderando las bajas al caer 2,0%, seguido por el Dow Jones (-1,8%) y el S&P 500 (-1,3%). En emergentes, el tono tampoco acompañó: el EEM perdió 1,5%, mientras que el EWZ cedió 0,2%.

Dentro del panel líder, la rueda volvió a mostrar un comportamiento mixto. TGNO4 (+3,0%) y TGSU2 (+2,9%) encabezaron las subas, seguidas por CRES (+2,0%), CEPU (+1,8%) e YPFD (+1,1%). En el extremo opuesto, LOMA (-2,4%), IRSA (-1,9%), BBAR (-1,9%) y BMA (-1,2%) quedaron entre las principales bajas. Por su parte, en el exterior, los ADRs argentinos tampoco tuvieron una tendencia clara. TGS (+2,8%) lideró los avances debido a las noticias que se conocieron acerca del megaproyecto de GNL, acompañado por CEPU (+1,6%) y VIST (+1,4%), mientras que MELI (-3,3%), LOMA (-3,2%) y CAAP (-3,1%) fueron los más flojos.

### El Merval completó otra rueda al alza



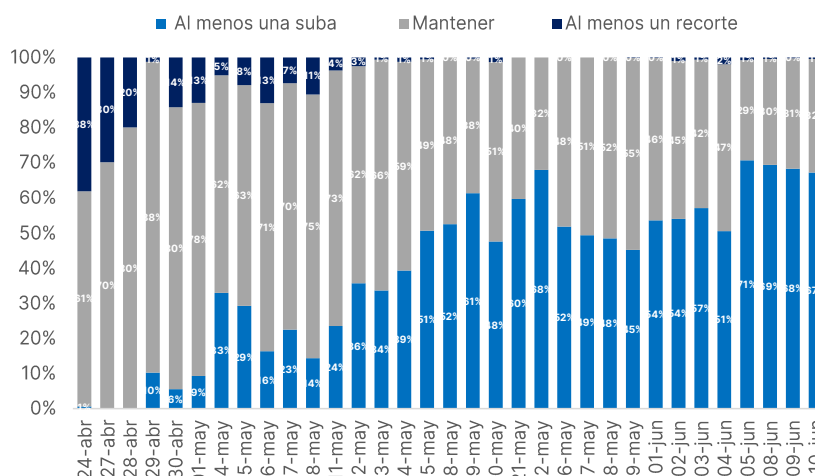
Entre las noticias corporativas, **TGS selló los acuerdos comerciales del proyecto NGL con YPF, Pluspetrol y Chevron, lo que le permitirá cubrir más del 80% de la capacidad prevista.** La iniciativa demandará una inversión estimada de US\$3.000 millones y apunta a exportar líquidos de gas por alrededor de US\$1.200 millones anuales a partir de 2030. El proyecto contempla una planta de procesamiento en Tratayén, infraestructura de transporte hasta Bahía Blanca y nuevas instalaciones de fraccionamiento, almacenamiento y exportación en Puerto Galván. Además, durante la etapa de obra se estima la generación de unos 19.000 puestos de trabajo.

Por su parte, **Aluar comenzó la construcción de un nuevo parque solar fotovoltaico en Abasto, provincia de Buenos Aires.** El proyecto tendrá una potencia cercana a 30 MW, contará con 44.550 módulos sobre un predio de 55 hectáreas y aportará más de 55.200 MWh anuales al sistema eléctrico.

### Wall Street no logra levantar cabeza

**El dato de inflación de ayer fue bueno (ver nuestro [daily de ayer](#)), pero no alcanzó para modificar el escenario base del mercado: que la Fed subirá la tasa al menos 25 pbs este año.** Dicha probabilidad pasó del 68% el martes a tan solo el 67% ayer. Si bien, en el margen, el *print* sorprendió positivamente ante la desaceleración de la núcleo, la inflación general corre al 4,2% interanual, muy por encima del *target* del 2% de la Fed. Asimismo, la solidez del mercado laboral le sigue dando margen a Kevin Warsh para endurecer la política monetaria. Bajo este marco, ayer los rendimientos de los *Treasuries* cerraron al alza. La tasa a 10 años avanzó 3 pbs hasta 4,54%, mientras que la de 2 años hizo lo propio subiendo 2 pbs hasta 4,13%.

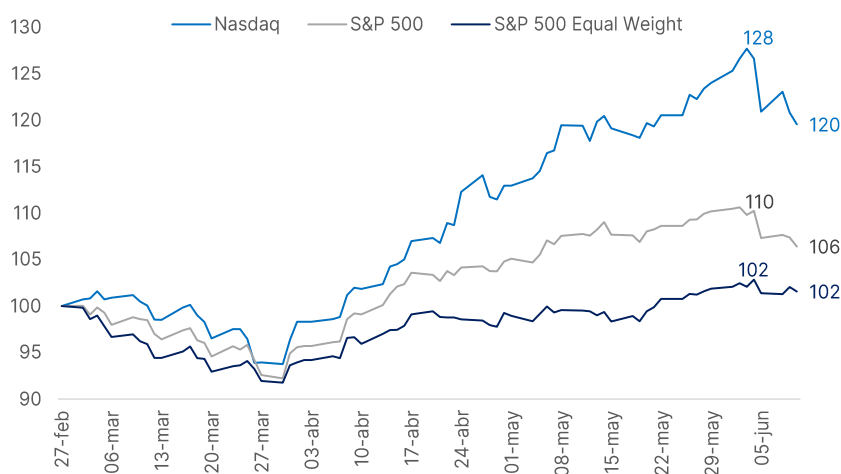
### Evolución de los principales índices bursátiles (base 100 = dic. 2024)



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

Como venimos mencionando, **hay tres factores que están golpeando al equity en los últimos días**. Primero, las dudas en torno a la IA luego del reporte de Broadcom la semana pasada. Segundo, tras el *jobs report* del viernes, el mercado empezó a descontar una política monetaria más contractiva por parte de la Reserva Federal. Tercero, el IPO de SpaceX, que puede llegar a generar cierto ruido al drenar liquidez del mercado, incluso antes de las esperadas salidas a la bolsa de OpenAI y Anthropic. Ayer se sumó un cuarto factor que venía quedando en un segundo plano en el último tiempo, el conflicto en Medio Oriente. Puntualmente, la tensión volvió a escalar con ataques cruzados luego de que Irán derribara un helicóptero Apache estadounidense. De esta manera, los precios del crudo subieron entre 2% y 2,5%, lo que tuvo su correlato negativo en los principales índices bursátiles. **El Nasdaq, el Dow Jones y el S&P 500 cayeron 2%, 1,9% y 1,6%, respectivamente**. En definitiva, así como el rally del S&P 500 estuvo explicado casi exclusivamente por el sector tecnológico (mientras el *S&P equal-weighted* quedaba muy rezagado), la corrección actual responde a la misma lógica y cuando las tecnológicas sufren, arrastran al índice general.

### El sector tecnológico devuelve parte del terreno ganado desde que empezó la guerra (base 100 = 27 feb. 2026)



Fuente: **Portfolio 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.