

25 de junio de 2026

Daily Mercados

ppi

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

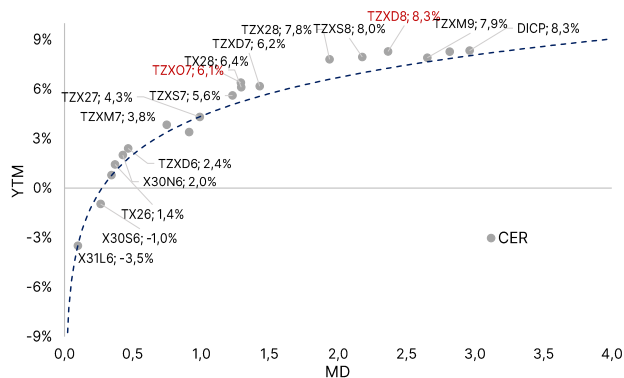
Licitación del Tesoro: el MECON sigue apostando por un menú amplio

Para enfrentar vencimientos por \$16,3 billones este viernes, de los cuales estimamos que \$15,7 billones están en manos del sector privado, Finanzas ofrece un menú amplio y diversificado que cubre prácticamente todo el espectro de instrumentos en pesos y *hard dollar*. El monto a refinanciar llega sensiblemente reducido gracias a los canjes implementados en las últimas semanas, que permitió extender vencimientos hacia 2028. Entre las principales operaciones se destacaron la conversión del BONCER TZX26 y del Dual TTJ26 por nuevos CERTAMs, así como el canje de la LELINK TZV26, dejando un perfil de vencimientos de corto plazo algo más despejado.

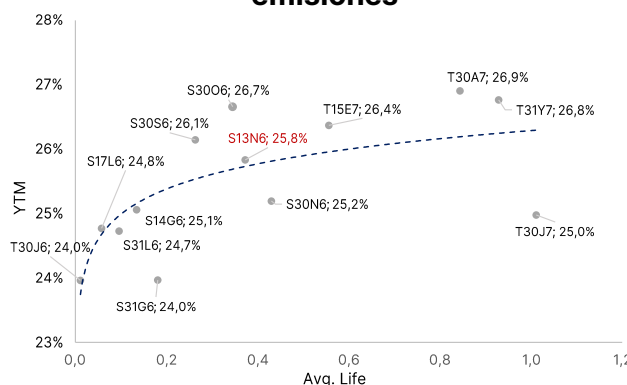
La oferta para este viernes incluye una nueva LECAP con vencimiento en noviembre de 2026 (S13N6), dos nuevos BONCER (TZXO7 y TZXD8), la reapertura del BONCER TZXM8, una nueva TAMAR con vencimiento en julio de 2027 (TML27), el bono dual CER/TAMAR TXMD9, dos reaperturas de instrumentos dólar linked (D31G6 y TZVD8) y el bono hard dollar AO28. Respecto del Bonar, si se adjudica la totalidad del cupo disponible en esta licitación (US\$350 millones), quedará completada su emisión. Se puede ver el comunicado oficial [aquí](#).

Al igual que en la licitación del 10 de junio, el menú mantiene un claro sesgo hacia la extensión de duration, con una presencia relevante de instrumentos a largo plazo, como el dual TXMD9 y los CER más largos. No obstante, a diferencia de aquella subasta, en esta oportunidad **incorpora algunas alternativas de vencimiento algo más cercano, como la LECAP a noviembre de 2026 (S13N6) y el nuevo CER a 2027, (TZXO7) ampliando las opciones para quienes prefieren no extenderse demasiado en las curvas de pesos**. En este contexto, creemos que estos dos instrumentos son los más atractivos del menú. A los precios de ayer, la LECAP podría emitirse en torno a 1,95% TEM (25,8% YTM), mientras que el BONCER lo haría a CER + 6,1%. Además, dada la magnitud de los vencimientos que Finanzas deberá afrontar, esperamos que la licitación convalide un premio respecto de los niveles observados en el mercado secundario. Será clave ver que suceda en la rueda de hoy, para evaluar las tasas de corte de mañana.

Bonos CER + nuevas emisiones



Bonos a tasa fija en pesos + nuevas emisiones



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

La deuda hard dollar retomó los verdes

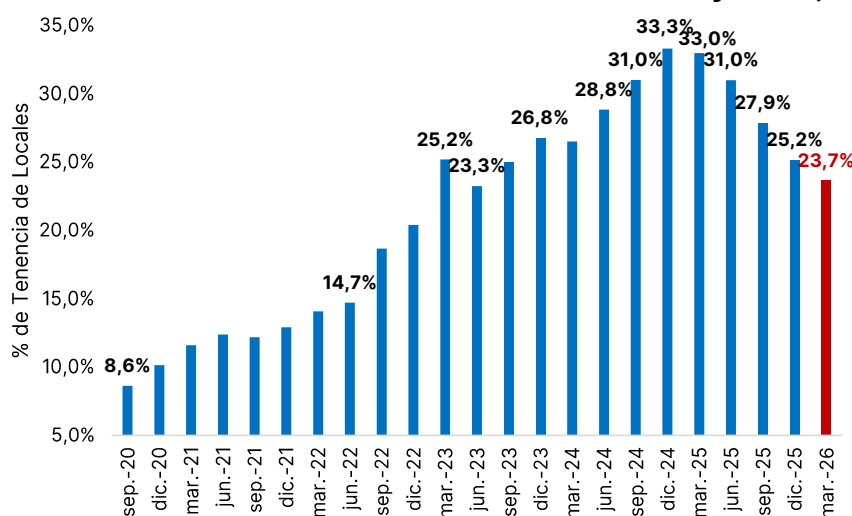
Este miércoles, **los Globales avanzaron entre 0,1% y 0,2%, retomando la tendencia alcista luego del revés del martes**. Vale destacar que se trató de una jornada más favorable para el universo emergente/distressed, algo que se reflejó en el avance de 0,3% del ETF EMB. Más allá de esta suba, los soberanos hard dollar acumulan pérdidas de entre 0,1% y 0,2% en la semana. Sin embargo, en junio exhiben una suba promedio de 2,7%, impulsada en gran medida por la mejora de la calificación crediticia de Argentina por parte de S&P a B-. En este contexto, los rendimientos

del tramo corto de la curva se ubican en torno a 7,4/7,7%, mientras que el tramo largo opera cerca de 9% en promedio.

Por otro lado, ayer salió el informe de Balanza de Pagos, posicionamiento de inversión internacional y deuda externa. **Al primer trimestre de este año, los inversores residentes concentraron el 23,7% de los bonos bajo ley NY, quedando por debajo del 25,2% a fines del último trimestre del 2025.** A su vez, este valor quedó por debajo del 27,9% y 33,3% observados en el tercer y cuarto trimestre de 2024, respectivamente.

El dato confirma que el impulso que el blanqueo había dado a las tenencias locales durante la segunda mitad de 2024 prácticamente se agotó. A su vez, el eventual desarme de posiciones por parte de compañías locales de cara al pago de dividendos podría profundizar esta dinámica, considerando que las utilidades correspondientes a 2025 podrán distribuirse por primera vez este año. Vale recordar que, antes del endurecimiento de las restricciones cambiarias a mediados de 2022, apenas el 14,7% de la deuda hard dollar bajo ley de Nueva York estaba en manos de residentes. No obstante, esa participación ya había escalado desde el 8,6% registrado en septiembre de 2020, en un contexto en el que las empresas locales quedaron limitadas para acceder a CEDEARs y otros instrumentos, encontrando en los Globales una de las principales alternativas para dolarizar carteras.

Al 1T2026 la tenencia de residentes de Globales cayó a 23,7%



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

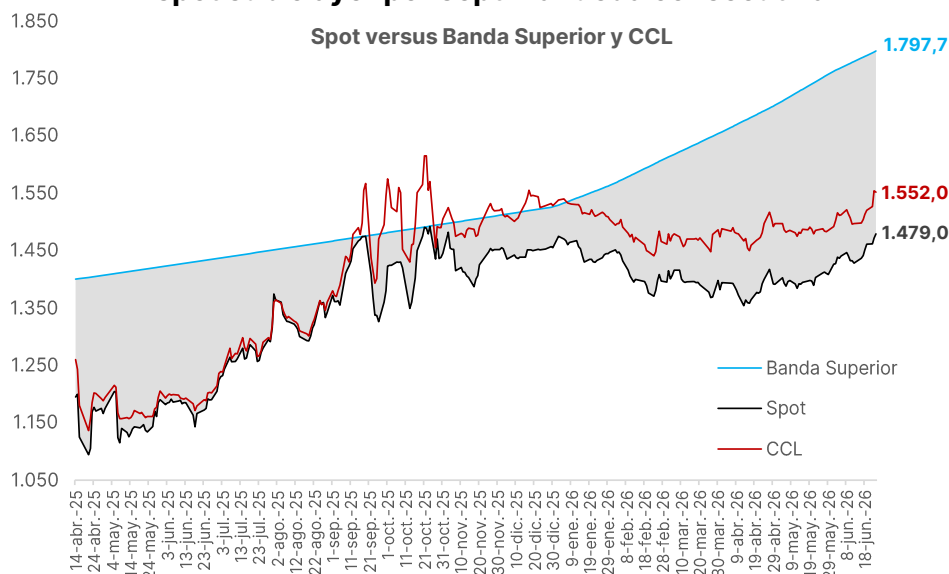
Por su parte, tal como anticipábamos, el carry trade de inversores no residentes ganó tracción durante el primer trimestre. Mientras que al cierre del cuarto trimestre de 2025 las tenencias de deuda en pesos en manos de no residentes se situaban en US\$1.992 millones, el último dato disponible (1T-26) muestra un incremento hasta los US\$2.964 millones. En este contexto, el apetito global por deuda emergente en moneda local fue significativo. En línea con ello, el volumen operado en este segmento aumentó 65% respecto del primer trimestre de 2025.

Más oferta del agro, pero también más demanda de dólares

El tipo de cambio oficial volvió a subir ayer y acumuló siete ruedas consecutivas al alza. En concreto, el spot avanzó 0,5% hasta \$1.479, su mayor nivel nominal desde el 3 de noviembre (\$1.482). Así, ya acumuló una suba de 3,6% desde el inicio de la racha y 5%. **De cara a hoy, podría persistir cierta presión alcista dado el fixing del bono dólar linked TZX26.** Tras el canje del

sector público la semana pasada, estimamos que aún US\$2.050 millones permanecen en manos privadas.

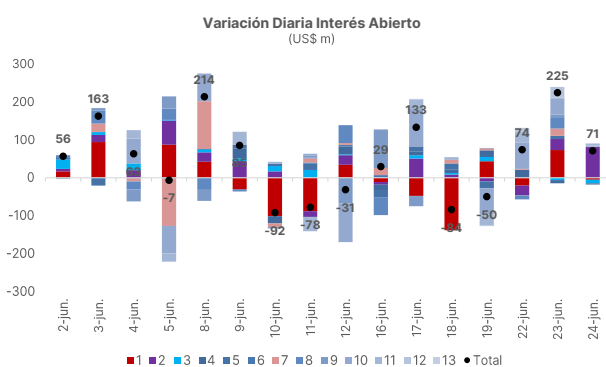
El spot subió ayer por séptima rueda consecutiva



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

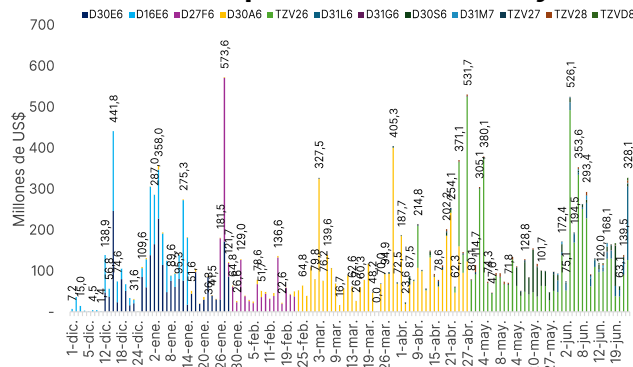
En paralelo, **la demanda de cobertura cambiaria continuó ganando protagonismo**. El interés abierto en futuros de dólar aumentó otros **US\$71 millones** ayer, luego del fuerte salto de **US\$224,5 millones** registrado el martes, el mayor incremento diario desde el 29 de septiembre de 2025. Una vez más, tanto la magnitud del aumento como su coincidencia con una nueva aceleración del tipo de cambio oficial apuntarían a una **intervención del BCRA** en este mercado con el objetivo de moderar la presión cambiaria. Vale destacar que el incremento de la rueda se explicó prácticamente en su totalidad por el contrato de julio, cuyo interés abierto creció US\$81 millones. En la misma dirección, la demanda por cobertura vía instrumentos dólar linked también se intensificó: **el volumen operado en letras y bonos indexados al dólar se disparó hasta US\$328,1 millones** desde los ya elevados US\$139,5 millones de la jornada previa. De hecho, se trató del tercer mayor volumen diario de junio, solo por detrás de los picos observados en la primera semana del mes (de US\$526,1 millones el 03/06 y de US\$353,6 millones el 05/06), sugiriendo también presencia oficial en dicho mercado.

El IA volvió a aumentar considerablemente



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

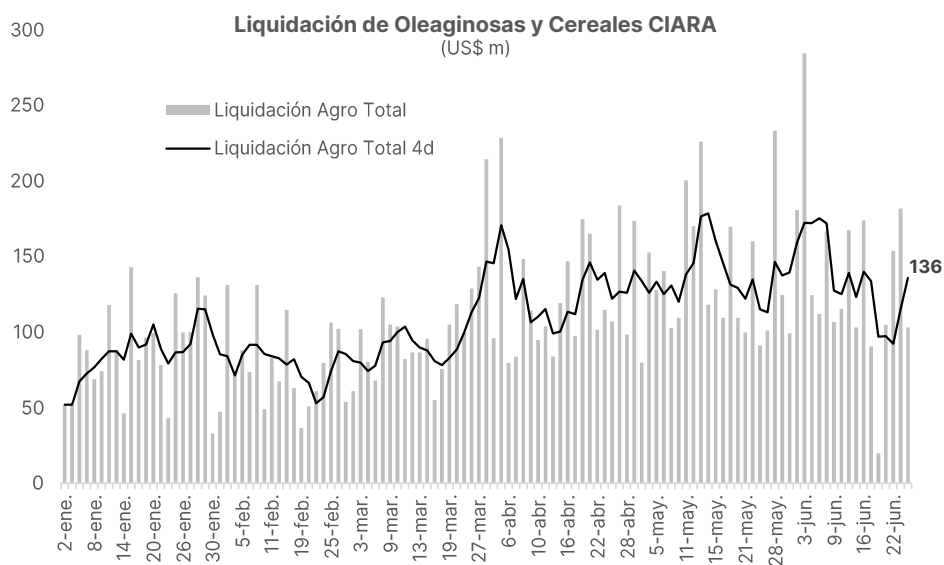
El volumen operado en DL saltó ayer



Al mismo tiempo, el Banco Central compró **US\$70 millones** en el mercado oficial y elevó las adquisiciones acumuladas de junio a US\$1.246 millones, todavía por debajo de los US\$2.084

millones que compró a igual altura de mayo. **Lo más llamativo es que la moderación de las compras del Central convive con una oferta del agro que continúa siendo elevada.** De hecho, en las últimas cuatro ruedas la liquidación promedio informada por CIARA alcanzó los **US\$136 millones diarios**, frente a compras promedio del BCRA de apenas US\$48 millones. En otras palabras, buena parte de los dólares que aporta el sector exportador está encontrando contrapartida en una demanda privada más firme, en línea con la mayor presión observada sobre el tipo de cambio y la renovada búsqueda de cobertura cambiaria.

La oferta del agro se mantiene firme, pero el BCRA modera sus compras

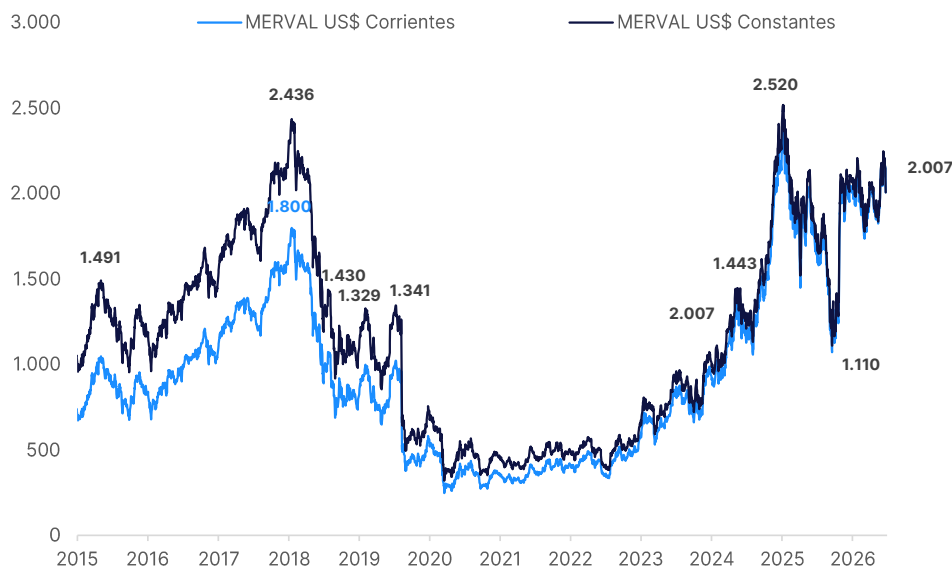


El Merval atraviesa una semana para el olvido

El Merval en dólares tuvo una rueda dura ayer y cayó 3,9% hasta US\$2.007, quedando otra vez muy cerca de la zona de US\$2.000. El movimiento se dio en un contexto externo más cauto. Wall Street cerró mixto, con la debilidad concentrada en el sector tecnológico: el Nasdaq Composite retrocedió 0,6% y el S&P 500 cedió 0,3%, mientras que el Dow Jones avanzó 0,2%. En emergentes, el EWZ cayó 0,9%, mientras que el EEM avanzó apenas 0,1%.

Dentro del panel líder, no hubo demasiado lugar para refugiarse. ALUA (-0,5%), CRES (-1,6%) e IRSA (-1,8%) fueron las que mejor aguantaron el día adverso. Del otro lado, SUPV (-7,2%), BBAR (-6,6%) y CEPU (-5,9%) lideraron las bajas. En Nueva York, los ADRs argentinos también operaron mayormente en rojo, con MELI (+4,8%) como la principal excepción. Entre las caídas, se destacaron BIOX (-7,6%), SUPV (-7,6%) y BBAR (-7,1%).

El Merval volvió a tropezar



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

En el mercado primario, **Pluspetrol informó los resultados de su ON internacional Clase 7**. La compañía colocó US\$450 millones a una tasa fija de 7,55% y con rendimiento de 7,875%. La emisión tendrá vencimiento en septiembre de 2037, pagará intereses semestrales y amortizará el capital en tres cuotas entre 2035 y 2037. Además, **Plaza Logística informó los resultados de su ON Clase 5, en la cual desde PPI participamos como colocadores**. La compañía recibió ofertas por US\$32 millones y adjudicó US\$20 millones a 36 meses y a una tasa fija de 6,5%. La ON vencerá en junio de 2029, amortizará bullet al vencimiento y pagará intereses trimestrales a partir del noveno mes.

Por su parte, **Edenor informó la cancelación parcial de ONs Clase 3 y 5 que habían sido entregadas en especie en la emisión de la ON Clase 10 Serie II**. La compañía cancelará US\$13,4 millones de la Clase 3 y US\$11,8 millones de la Clase 5, por lo que quedarán en circulación US\$82,3 millones y US\$70,1 millones, respectivamente.

No hay dos sin tres: el sector tecnológico vuelve a cerrar en terreno negativo

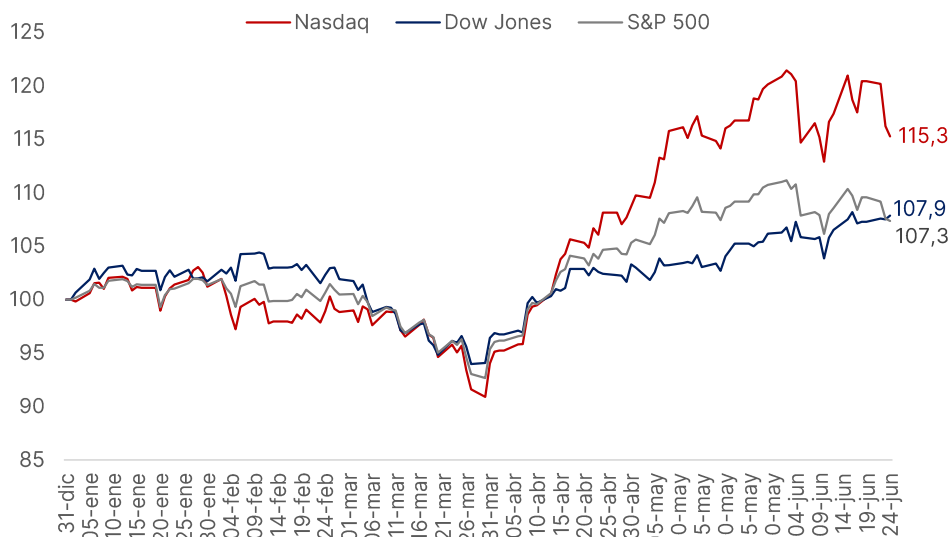
Wall Street cerró con el Nasdaq nuevamente a la baja por tercera rueda consecutiva, en una sesión que volvió a estar marcada por las dudas sobre el sector de inteligencia artificial. El índice tecnológico retrocedió 0,6%, el S&P 500 cedió 0,3% y el Dow Jones logró diferenciarse con un avance de 0,2%. Después del cierre, se conoció que otros dos investigadores de alto perfil de Google DeepMind se preparan para irse a Anthropic. Jonas Adler, que trabajaba en el equipo de programación con IA, y Alexander Pritzel, involucrado en el entrenamiento de modelos, se suman así a una sangría que en apenas una semana incluyó al Nobel de Química John Jumper (también a Anthropic) y a Noam Shazeer, colíder de Gemini y coautor del paper fundacional de los transformers, que se fue a OpenAI. La aceleración de las salidas pone en duda la capacidad de Google para retener talento clave en un momento en el que destina cerca de US\$190.000 millones al año en capex de IA. Analistas señalan que la proximidad de los IPOs de Anthropic y OpenAI actúa como un imán de incentivos que las grandes tecnológicas difícilmente pueden igualar.

Ayer en el after market reportó Micron y trajo buenas noticias. Los ingresos alcanzaron US\$41.500 millones (+346% interanual), muy por encima de los US\$35.500 millones que esperaba

el consenso. El EPS ajustado fue de US\$25,11 frente a los US\$20,60 estimados. Pero lo que más impactó fue la guía para el cuarto trimestre. Micron proyectó ingresos de US\$50.000 millones (\pm US\$1.000 millones) con márgenes brutos del 86%, cuando el mercado esperaba US\$42.900 millones. La acción sube 17% en el *premarket* y el reporte le da aire al sector. **Bajo este marco, los futuros de los principales índices bursátiles abren en terreno positivo.** El Nasdaq trepa 2,2% seguido por el S&P 500 y el Dow Jones que avanzan 0,7% y 0,3%, respectivamente.

Evolución de los principales índices bursátiles

(base 100 = dic. 2025)



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

En este contexto, los precios del crudo se desplomaron a mínimos previos a la guerra. El WTI cayó 4,3% hasta US\$70,1/bbl y el Brent retrocedió 5,0% hasta US\$73,2/bbl, su nivel más bajo desde el 27 de febrero, un día antes de que comenzaran los ataques contra Irán. La caída estuvo impulsada por el aumento del tráfico marítimo en el Estrecho de Ormuz. En paralelo, el Secretario de Estado Marco Rubio inició una gira por Emiratos Árabes, Kuwait y Bahrein para coordinar con los aliados del Golfo la implementación del memorándum con Irán. Durante la escala en Kuwait presenció la reapertura de la embajada estadounidense, que había suspendido operaciones en marzo tras los ataques iraníes. Rubio aseguró que EE.UU. no va a "socavar la seguridad" de sus aliados del Golfo en las negociaciones y que todas las opciones siguen sobre la mesa si Irán no cumple. A nivel de precios, el galón de diésel ya perforó los US\$5 por primera vez desde marzo, y Trump ordenó al Departamento de Justicia investigar por qué los precios de la gasolina no bajan lo suficientemente rápido. En el frente diplomático, las conversaciones entre Israel y Líbano continuaron en Washington con mediación estadounidense, aunque Israel mantiene una posición firme respecto de su presencia militar en el sur libanés.

Las tasas de los Treasuries cedieron en toda la curva, en un movimiento que acompañó la caída de commodities. La tasa a 10 años retrocedió 9 pbs hasta 4,40% y la de 2 años cayó 5 pbs hasta 4,14%, comprimiendo el spread entre ambas a 26 pbs. La baja en los rendimientos nominales refleja en parte la expectativa de menor presión inflacionaria asociada a la normalización del mercado petrolero. El dólar avanzó levemente, con el DXY subiendo 0,2% hasta 101,6. El oro fue una de las sorpresas de la jornada al caer 3,3% hasta US\$3.983/oz, perforando el nivel de US\$4.000 por primera vez en semanas.

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.