

17 de julio de 2026

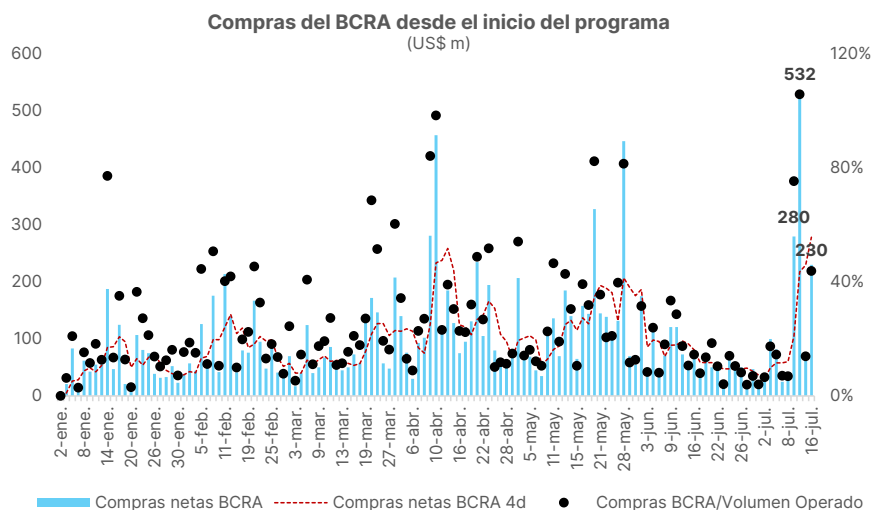
Daily Mercados

ppi

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

La mejor semana de compras del BCRA desde el inicio del programa de acumulación
El BCRA se encamina a cerrar su mejor semana de compras desde el inicio del programa de acumulación de reservas. Ayer adquirió US\$230 millones en el MLC, llevando las compras de la semana a US\$1.115 millones, equivalentes a un promedio diario de US\$279 millones. Un ritmo de esta magnitud no se observaba desde abril de 2024, aunque bajo un contexto muy distinto: entonces regían el cepo para personas físicas, el esquema de pagos diferidos de importaciones y el dólar *blend*, por lo que las compras actuales lucen considerablemente más genuinas.

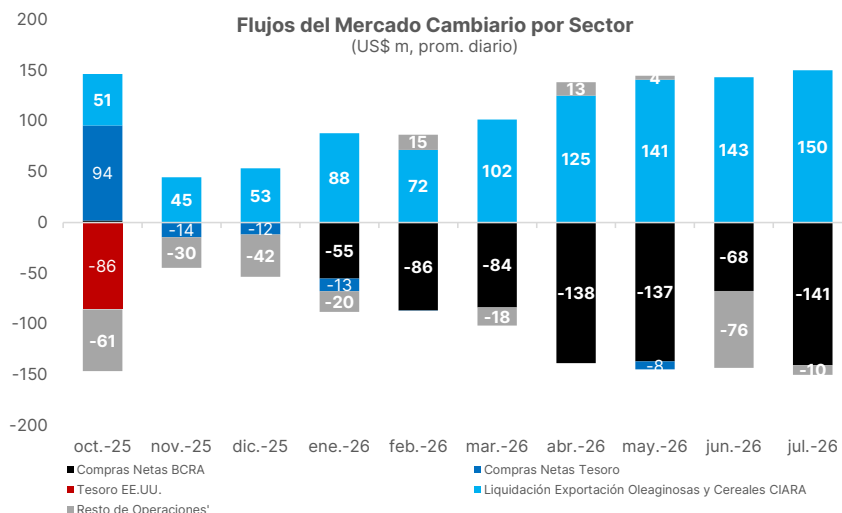
Esta es la mejor semana de compras desde el inicio del programa



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

En lo que va de julio, el BCRA ya acumula US\$1.406 millones. Desde otra óptica, esto implica un promedio diario de US\$141 millones, el mayor de todo 2026, incluso por encima de abril (US\$138 millones) y mayo (US\$137 millones), cuando comenzaron a acelerarse los flujos de la cuenta corriente y la liquidación de la cosecha gruesa. Precisamente, la liquidación del agro continúa muy firme, con un promedio cercano a US\$150 millones por rueda. Sin embargo, el tamaño de las últimas compras del Central (por la elevada participación que representaron sobre el volumen operado en el MLC) sigue sugiriendo que buena parte respondió a operaciones en bloque.

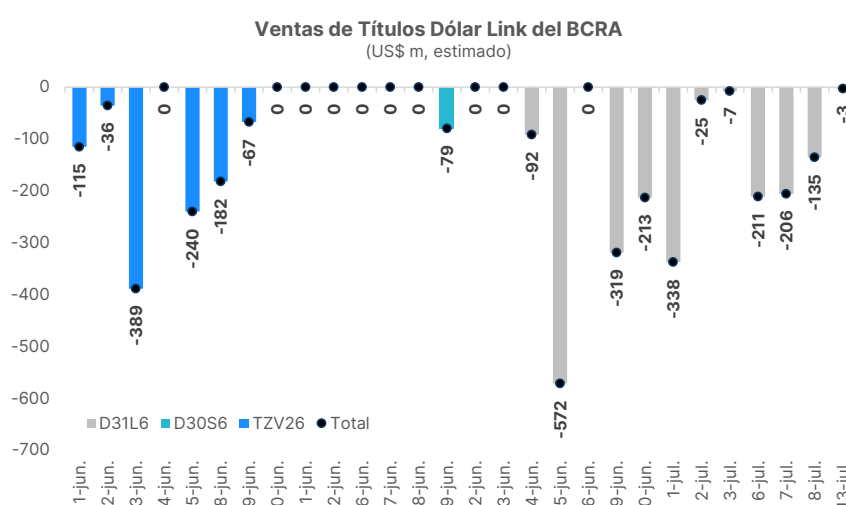
Aunque el agro aceleró en julio, las abultadas compras responderían a otros flujos



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

Pero esta semana no sólo cambió el ritmo de compras: también desaparecieron, al menos por ahora, las señales de intervención oficial en dólar-linked y futuros, a la par que el tipo de cambio oficial aumentó levemente. Ayer, el dólar oficial subió 0,1% hasta \$1.476, luego del avance de 0,2% del miércoles y de haber dejado atrás tres ruedas consecutivas de bajas. Al mismo tiempo, no se observaron señales de intervención ni en futuros ni en instrumentos ligados al dólar. El volumen negociado en la D31L6 fue relativamente bajo (US\$99,5 millones frente a los cerca de US\$300 millones de la semana anterior), mientras que el interés abierto en futuros cayó US\$20 millones, profundizando la baja de US\$6 millones registrada el miércoles. Más aún, los datos monetarios oficiales confirmaron que el 13 de julio el BCRA nuevamente no intervino en el mercado secundario de instrumentos dólar-linked, tras tres ruedas consecutivas de ventas significativas (US\$552 millones acumulados).

El 13/07 el BCRA no intervino en instrumentos dólar-linked



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

A la par, los datos monetarios confirmaron que **en la rueda del pago de capital e intereses de Globales y Bonares (el 13 de julio), las tenencias en moneda extranjera del sector público cayeron apenas US\$1.977 millones, muy por debajo de los aproximadamente US\$4.550 millones que demandaba el pago.** La diferencia confirma el ingreso ese mismo día de alrededor de US\$2.500 millones de financiamiento externo. Recordemos que Santander y BBVA otorgarían préstamos por hasta US\$2.000 millones, respaldados por garantías del BIRF (Banco Mundial), mientras que Deutsche Bank otorgaría otra línea por hasta US\$1.200 millones, parcialmente garantizada por el BID por hasta US\$550 millones. El desembolso del 13 de julio se suma a los US\$501 millones desembolsados el 8 de julio. Como resultado, aun después del pago de los bonos, los depósitos en moneda extranjera del Tesoro en el BCRA permanecían elevados, en US\$3.136 millones al 14 de julio, y volverán a incrementarse hoy con la liquidación de los US\$611 millones a valor efectivo correspondientes a la colocación del nuevo AO29 (ver más adelante para más detalles).

Recorrido por la renta fija argentina

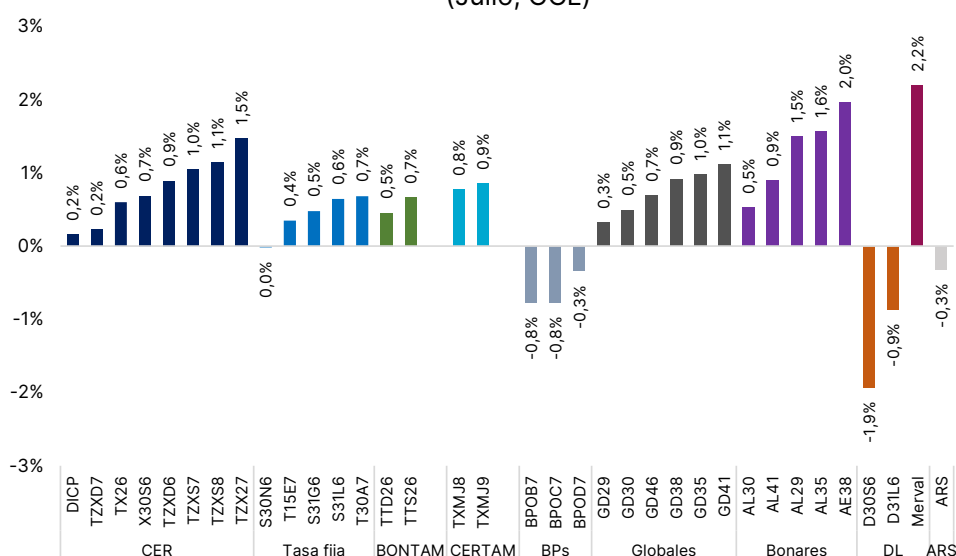
En una rueda adversa para la deuda emergente, los soberanos argentinos en dólares acompañaron el tono negativo. En línea con la caída de 0,15% del ETF EMB, los Globales retrocedieron entre 0,1% en el tramo corto y hasta 0,3% en el extremo largo de la curva. Como resultado, el riesgo país argentino volvió a ubicarse en 409 puntos básicos. En términos de rendimientos, las TIRs del tramo corto (GD29-GD30) cerraron en 7,4%-7,7%, mientras que tramo largo se ubicaron en torno a 8,7%-8,9%.

En este marco, el retroceso del segmento emergente respondió a una presión generalizada sobre los bonos soberanos de mayor riesgo, sin identificarse un factor idiosincrático específico detrás del movimiento. **Más allá de la performance diaria, en lo que va de julio la deuda soberana en dólares continúa exhibiendo un desempeño más que decente.** Los Globales acumulan avances de entre 0,3% y 1,1%, con el GD41 liderando las subas, mientras que los Bonares registran ganancias de entre 0,5% y 2,0%, encabezadas por el AE38. Cabe destacar que ambos instrumentos siguen siendo nuestros top picks dentro del segmento de deuda soberana en dólares.

Por el lado de las curvas en pesos, **ayer, la curva a tasa fija no mostró variaciones significativas:** las LECAPs de corto plazo (vencimientos entre julio y noviembre de 2026) operaron con TEMs de entre 1,68% y 1,93%, prácticamente en los mismos niveles que la rueda previa. En el tramo largo de tasa fija, sí se observó una leve suba de tasas (TEMs de entre 1,82% y 1,92%). **Por el lado de los instrumentos CER, la dinámica fue algo diferente: la curva estuvo ofrecida y los rendimientos cerraron al alza en la mayoría de los tramos.** En el tramo 2026 (TX26, TZXO6, TZXD6), las TIRs se ubicaron entre 1,2% y 2,6%. En el tramo 2027, las TIRs van de entre 3,9% y 7,0% según el vencimiento. En el tramo más largo (2028 en adelante), los rendimientos treparon hasta 8,2%-8,7% en promedio, consolidando la pendiente positiva de la curva CER.

Ahora bien, más allá de la rueda, **el desempeño de los instrumentos en pesos continúa siendo positivo en julio.** Tanto los bonos ajustables por CER como los instrumentos a tasa fija exhiben retornos positivos medidos al CCL. En el segmento CER, las ganancias oscilan entre 0,2% y 1,5%, mientras que los instrumentos a tasa fija acumulan avances de hasta 0,7%. Este buen desempeño, además, viene acompañado por un contexto de mayor estabilidad cambiaria. En lo que va del mes, el CCL avanza apenas 0,3%, un contraste marcado con la dinámica de junio, cuando la fuerte suba del tipo de cambio erosionó gran parte de los retornos de las estrategias de *carry trade*.

Retorno total en US\$ por Asset Class
(Julio; CCL)



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

Liquidación de la licitación: el Tesoro vuelve a sumar dólares y retira pesos del mercado

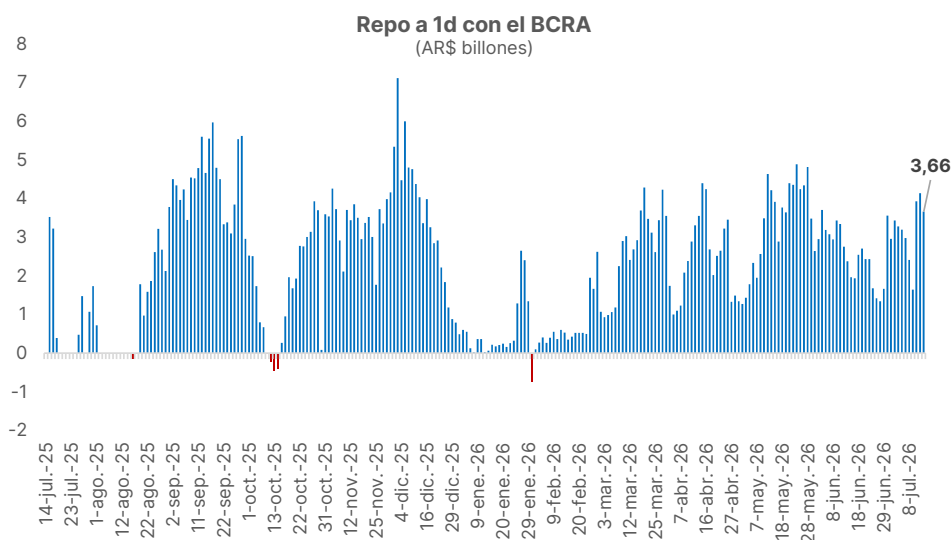
El AO29 siguió mostrando una buena recepción. Ayer, en la segunda vuelta del bono *hard dollar* a 2029, Finanzas adjudicó US\$150 millones adicionales, tras recibir ofertas por US\$276

millones. La colocación se realizó al mismo rendimiento que en la subasta del miércoles (8,29% de TIR o 7,99% TNA). De esta manera, sumando los US\$499 millones adjudicados en la primera vuelta, el Tesoro ya colocó US\$649 millones valor nominal del nuevo AO29, equivalente a casi un tercio del monto máximo previsto para el instrumento (US\$2.000 millones).

Hoy tendrá lugar la liquidación de la subasta. Por un lado, ingresarán los US\$649 millones VN correspondientes al AO29, fortaleciendo nuevamente los depósitos en dólares del Tesoro en el BCRA (ver "La mejor semana de compras del BCRA desde el inicio del programa de acumulación" para más detalles). Por otro lado, **la liquidación del resto de la licitación absorberá \$2,46 billones de liquidez del sistema, luego de que la subasta alcanzara un rollover de 1,83x.** Esto también permitirá recomponer parcialmente los depósitos en pesos del Tesoro, que al 14 de julio se ubicaban en \$5,83 billones, por debajo de los \$7,20 billones que mantenía antes de comprarle dólares al BCRA para afrontar el pago de Globales y Bonares del 9 de julio.

La contracara será una menor holgura de liquidez en el sistema financiero. **Estimábamos que ayer los bancos mantenían \$3,66 billones colocados en repos a un día con el BCRA**, un stock suficiente para absorber la salida de pesos de la licitación. Sin embargo, será interesante monitorear la dinámica de las tasas cortas en pesos durante la rueda, dado que el excedente de liquidez comenzará a reducirse. De hecho, aun con ese colchón, ayer la tasa de repo entre bancos (excluyendo al BCRA) promedió 20,88%, levemente por encima del 20,75% del miércoles.

El stock de repos a 1D era de \$3,66 billones ayer, pero caerá hoy



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

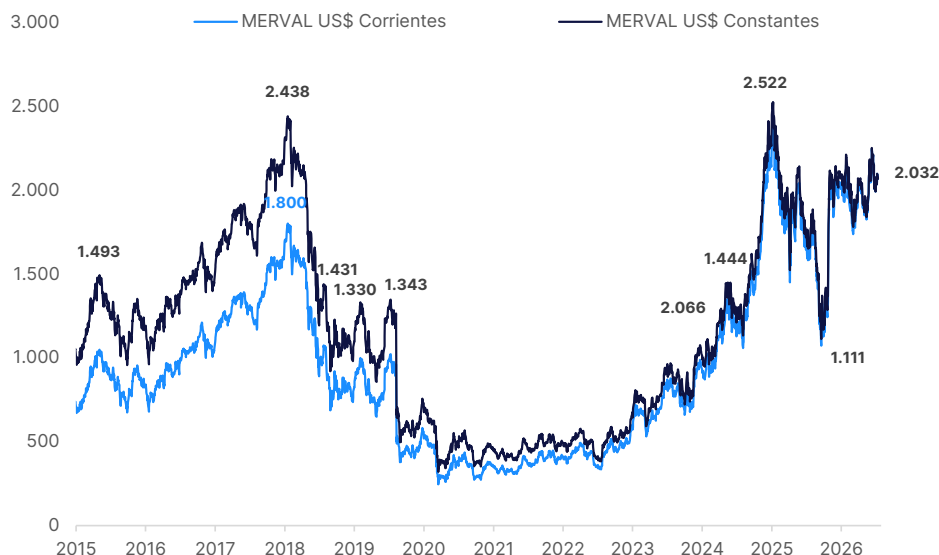
Se desplomó el Merval

El Merval sufrió una fuerte caída y retrocedió 3,5% hasta US\$2.032. De esta manera, volvió a ubicarse cerca de la zona de los US\$2.000, acumuló una baja de 1,6% en la semana y quedó 0,6% abajo en julio. El mal clima externo tampoco ayudó. El Nasdaq Composite perdió 1,5%, el S&P 500 cayó 0,5% y el Dow Jones cedió 0,2%. En emergentes, el EEM bajó 2,1% y el EWZ retrocedió 1,5%.

Todas las acciones del panel líder terminaron en rojo. Las bajas más profundas las presentaron SUPV (-5,3%), BMA (-4,9%) y METR (-4,7%), seguidas por GGAL (-4,1%) y EDN (-3,8%). En el otro extremo, CRES y BYMA limitaron las pérdidas a 0,8%, mientras que TXAR cedió 1,3%. Entre los

ADRs, SUPV (-6,1%), BMA (-5,8%) y BBAR (-5,6%) encabezaron los retrocesos, aunque MELI (+0,8%) y GLOB (+0,7%) lograron avanzar.

El Merval cedió el terreno ganado



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

Entre las noticias corporativas, **Crown Point Energía informó que su controlante canadiense, Crown Point Energy Inc., completó una oferta de suscripción de acciones propias por US\$30 millones**, cubierta casi en su totalidad por Liminar Energía. Además, CPE realizó un aporte irrevocable de capital por el mismo monto a la sociedad local, que será destinado a cancelar el préstamo utilizado para financiar parcialmente la adquisición de concesiones en Chubut.

Por otro lado, **comenzó la temporada de resultados para las compañías argentinas**. Como suele suceder, **Vista Energy fue la primera en presentar sus resultados correspondientes al 2Q26**. La compañía registró ingresos por US\$1.234,9 millones, con una suba de 102,3% YoY frente a los US\$610,5 millones del 2Q25. Además, crecieron 42,8% respecto del 1Q26, en un trimestre que incorporó desde mayo la consolidación de Bandurria Sur y Bajo del Toro, además de una mayor producción de crudo y mejores precios internacionales. La mejora interanual estuvo explicada principalmente por el negocio de crudo, donde las ventas y servicios asociados alcanzaron US\$1.199 millones. Por el lado de los costos, los operativos aumentaron 28,8% YoY hasta US\$64,8 millones, las regalías y otros cargos crecieron 125,8% hasta US\$190,3 millones y las depreciaciones y amortizaciones llegaron a US\$273,2 millones. A esto se sumaron compras de crudo por US\$5,8 millones, parcialmente compensadas por una variación positiva de inventarios de US\$10,4 millones. Así, la ganancia bruta alcanzó US\$708,3 millones, un 148,4% por encima del 2Q25.

En la parte operativa, los gastos de comercialización fueron de US\$122,1 millones, casi tres veces por encima del año anterior, principalmente por mayores costos de transporte. A su vez, los gastos generales y administrativos subieron 49,6% YoY hasta US\$44,5 millones. Del otro lado, otros gastos operativos se redujeron fuertemente hasta US\$2,3 millones. Un punto relevante del trimestre fue el *hedge* de crudo. **La línea de commodity risk management contracts aportó una ganancia de US\$5,6 millones en el 2Q26. Esto contrastó con el impacto negativo de US\$150,7 millones registrado en el 1Q26, que había pesado fuertemente en el resultado del trimestre anterior**. Con todos estos movimientos, el resultado operativo fue de US\$545,6 millones, con una

mejora de 51,4% YoY. Por su parte, el **EBITDA ajustado alcanzó US\$805 millones, con una mejora de 99% YoY y 79% QoQ, con un margen de 70%.**

En el frente financiero, el resultado por inversiones en asociadas fue positivo en US\$4,1 millones, contra una pérdida de US\$1 millón en el 2Q25. A su vez, los ingresos financieros aportaron US\$5 millones, mientras que los intereses pagados subieron 60,8% YoY hasta US\$64,5 millones y otros resultados financieros marcaron una pérdida de US\$37,2 millones. De esta forma, el resultado financiero neto fue negativo en US\$96,7 millones, frente a una pérdida de US\$65,7 millones en el mismo período del año anterior. Aun así, el resultado antes de impuestos llegó a US\$452,9 millones, un 54,2% por encima del 2Q25.

Finalmente, el impuesto a las ganancias implicó un cargo neto de US\$119,9 millones. Así, **Vista cerró el trimestre con una ganancia neta de US\$333 millones, un 41,5% superior al 2Q25 y por encima de los US\$107,7 millones registrados en el 1Q26.**

En términos operativos, la producción total alcanzó 156,1 kboe/d, con una suba de 32% YoY y 16% QoQ, impulsada en parte por la consolidación de la participación de 25% en Bandurria Sur y de 35% en Bajo del Toro. La producción de crudo fue de 135,4 kbbl/d, con una mejora de 33% interanual, mientras que la producción de GNL creció 30% hasta 3,17 MMm³/d. Por su parte, **el lifting cost se ubicó en US\$4,5/boe, con una baja de 4% YoY.**

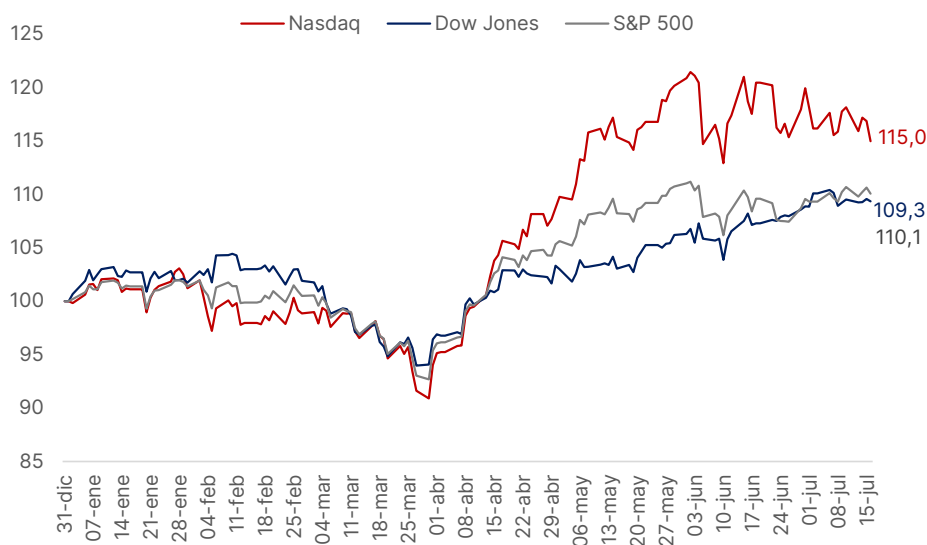
La IA vuelve a poner presión sobre Wall Street

Wall Street cerró ayer con mal clima, arrastrado otra vez por la corrección en los ganadores del *trade* de IA. El Nasdaq Composite retrocedió 1,5%, el S&P 500 perdió 0,5% y el Dow Jones cedió 0,2%, mientras que el VIX subió 6,3% hasta la zona de 17 puntos. **La caída no fue generalizada, pero sí muy pesada en tecnología: las bajas en Nvidia, que cae -5% entre ayer y el premarket de hoy, y otros fabricantes de chips volvieron a pesar más que una temporada de balances que, por ahora, viene mostrando resultados corporativos razonables.**

Esta vez, el catalizador no pasa solo por resultados o valuaciones, sino también por **un nuevo "momento DeepSeek"**. Moonshot AI presentó Kimi K3, un modelo chino *open-weight* que volvió a poner sobre la mesa la velocidad con la que China está cerrando la brecha frente a los desarrollos de Estados Unidos. La reacción de los índices de acciones fue durísima en Asia, con Corea del Sur y Taiwán cerrando con bajas superiores a 6% y Japón cediendo 4%. Los futuros del Nasdaq 100 caen cerca de 1,5%, los del S&P 500 retroceden alrededor de 0,8% y el Dow también opera en rojo, con el mercado revaluando la sostenibilidad del rally de IA. El ajuste se da incluso después de resultados sólidos de TSMC, lo que refuerza la idea de que el problema no es puntual de fundamentos, sino de expectativas y valuaciones muy exigentes, y desarme de posiciones en uno de los *trades* más concurridos del año.

Evolución de los principales índices bursátiles

-índice base 100=31 de dic 2025-

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

En tasas, **los Treasuries se mantienen relativamente contenidos frente al deterioro del tono de riesgo**. La tasa a 2 años opera cerca de 4,14%, mientras que la de 10 años se ubica en torno a 4,53%, con una compresión moderada respecto del cierre de ayer. La señal es mixta, ya que, por un lado, el sell-off tecnológico genera demanda defensiva, pero por el otro, el salto del petróleo vuelve a incomodar la lectura inflacionaria después de los buenos datos de IPC e IPP de esta semana. Así, **el otro foco vuelve a estar en Medio Oriente. El crudo salta más de 2%, con el WTI cerca de US\$80,9/bbl y el Brent en torno a US\$86,1/bbl**, luego de una nueva escalada entre EE.UU. e Irán. Además del riesgo sobre Ormuz, el mercado empieza a mirar con más atención a Bab el-Mandeb, después de que Irán presionara a los hutíes para preparar un cierre de la ruta del Mar Rojo si EE.UU. avanza sobre infraestructura eléctrica iraní.

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.