

Se recuperaron los activos domésticos por una lista de buenas noticias macro y financieras, con el riesgo país en la zona de los 500 puntos

El BCRA acumula compras netas en lo que va de 2026 por USD 8.851 M, pero los pagos de deuda y las variaciones en el precio del oro impiden que suban las reservas, con el dólar mayorista a la baja y estabilizado y superávit fiscal primario del 0,5% del PIB y 0,2% financiero en el año. Las otras buenas noticias son que el EMAE de marzo creció 5,5% YoY (3,5% MoM) y el superávit comercial de abril fue de USD 2.711 M (energético récord: +USD 1.402 M). El sector agroexportador proyecta una liquidación de divisas de USD 36.111 M en 2026. El FMI aprobó la segunda revisión del acuerdo de Facilidades Extendidas de Argentina y habilita el desembolso de USD 1.000 M. El riesgo país se redujo hasta los 512 puntos básicos y el rendimiento del Global 2030, es del 8,52%. Los bonos en pesos a tasa fija y CER mostraron moderadas ganancias durante la semana pasada, de cara a la nueva licitación de este miércoles. Ha sido una excelente semana para YPF que volvió a sus recientes máximos del año, que empezaría a distribuir dividendos a partir de 2028. GPRK, en alianza con Gas y Petróleo del Neuquén, solicitó su adhesión al RIGI con inversiones por USD 1.000 M. Auspiciosa recuperación de las acciones bancarias. Hoy es feriado en Argentina y no habrá bolsa. Mañana martes BBAR reportará sus resultados del 1°T26 y BMA el miércoles.

Los principales índices estadounidenses cerraron una semana positiva, con el VIX retrocediendo al 16,7% y el petróleo WTI bajando a la zona de USD 96 el barril, favorecidos por una moderación en los rendimientos de los treasuries norteamericanos (a 10 años pasaron de 4,69% a 4,56%) y una percepción algo más constructiva respecto al conflicto en Medio Oriente, factores que permitieron aliviar parcialmente la presión sobre la renta variable. El Dow Jones lideró las ganancias semanales con un avance de 2,2% y el S&P 500 avanzó 1,0%. Sin embargo, la situación en torno al Estrecho de Ormuz continúa siendo extremadamente frágil y volátil, con las reservas estratégicas mundiales cayendo más de 250 millones de barriles en los meses de marzo y abril: ambas partes sigan negociando. Pero el mercado estima que la Fed podría subir la tasas en diciembre de este año. El Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan cayó hasta un mínimo histórico. Las acciones ligadas a computación cuántica registraron fuertes subas luego de que EE.UU. anunciara un programa de USD 2 Bn en subvenciones al sector. NVDA volvió a mostrar un trimestre extraordinario, anunció un nuevo programa de recompra y elevó dividendos, pero la acción cayó por toma de ganancias y crecientes dudas sobre competencia futura. Buen trimestre de WMT, pero con una desmejora de la guía. SpaceX presentó el prospecto para una oferta pública inicial con un monto a captar cercano a USD 75 Bn., lo que la convertiría en el mayor IPO de la historia: las empresas del espacio se benefician. Hoy será feriado en EE.UU.



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS	3
EL RITMO DE COMPRAS DEL BCRA NO SE DETIENE	3
ARGENTINA: RENTA FIJA	6
UNA SERIE DE BUENAS NOTICIAS DOMÉSTICAS SE SUMAN A UNA MEJORA EXTERNA	6
NUEVAS SUBAS PARA LOS BONOS EN PESOS	11
ARGENTINA: RENTA VARIABLE	12
YPF (YPF) ALCANZÓ LOS MÁXIMOS RECIENTES	12
MERCADOS INTERNACIONALES	18
FINALMENTE, LAS TASAS DE <i>USTREASURIES</i> ENCONTRARON CIERTO ALIVIO	18
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA	24
NOTICIAS CORPORATIVAS	27

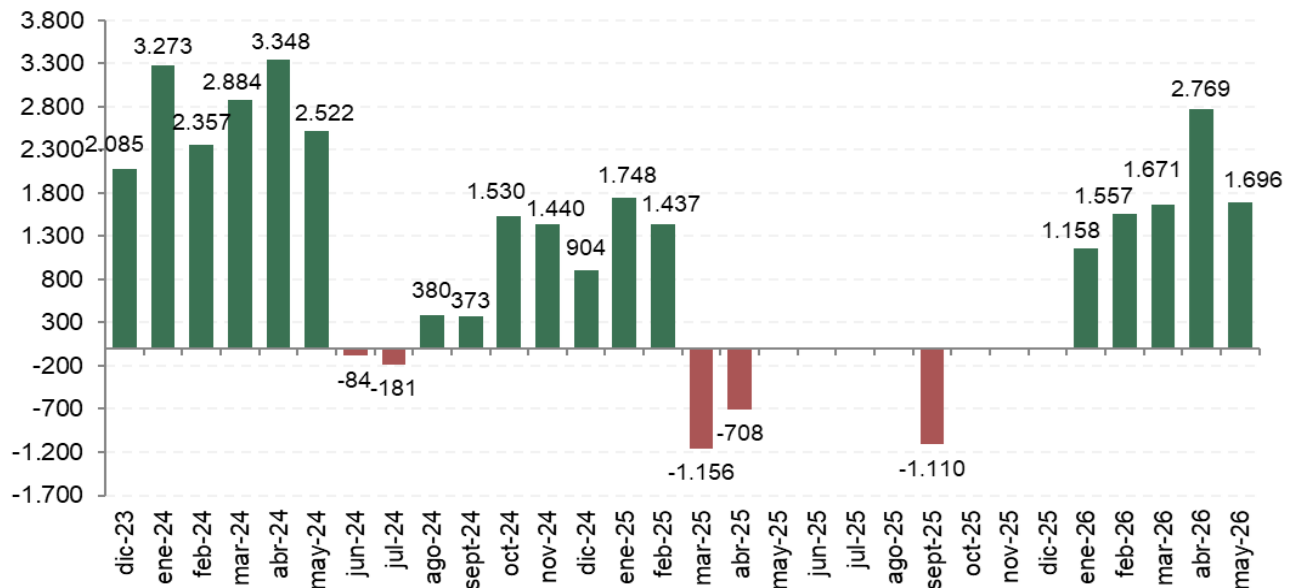
ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

El ritmo de compras del BCRA no se detiene

En lo que va de este año, el BCRA compró USD 1.696 M netos y acumula en lo que va de 2026 compras por USD 8.851 M. Si bien el BCRA no paró de compras divisas este año, las reservas no acumularon dólares debido a los pagos de deuda que el gobierno fue haciendo en 2026, más las variaciones en el precio del oro en dicho período.

Figura 1

COMPRAS DE DIVISAS DEL BCRA: 30 meses, en M de USD



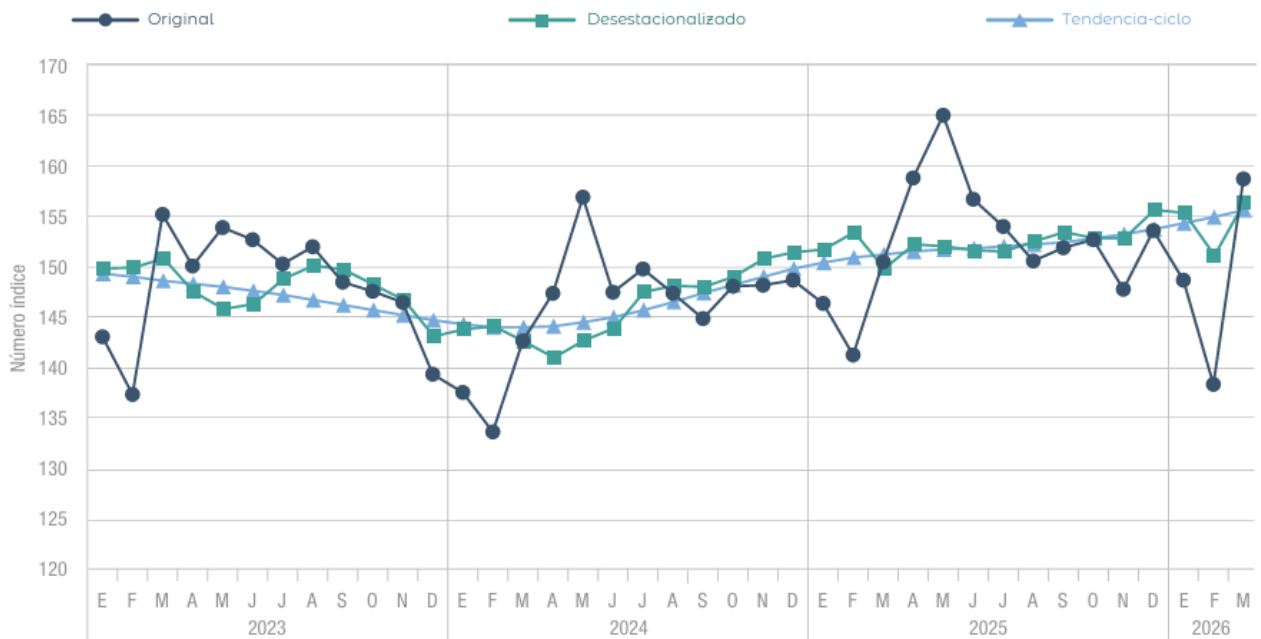
Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

El dólar mayorista se mantuvo relativamente estable en la semana ubicándose en los USDARS 1.394,50 (vendedor), y lateralizando durante el mes de mayo junto a los dólares financieros que se mantuvieron por encima. Esta estabilidad del dólar atrajo más inversiones en pesos. El tipo de cambio implícito CCL subió en las últimas cinco jornadas 0,2% y cerró en los USDARS 1.486, mostrando una brecha con el dólar mayorista de 6,6%.

El Sector Público Nacional (SPN) registró en abril un superávit primario de ARS 632.844 M y un superávit financiero de ARS 268.103 M, tras el pago de intereses por ARS 364.741 M. En el acumulado del primer cuatrimestre, el resultado alcanzó el 0,5% del PIB en términos primarios y 0,2% del PIB en el financiero. Los ingresos totales sumaron ARS 13.400 Bn (+29,6% nominal, con caída real), mientras que el gasto primario ascendió a ARS 12.700 Bn (+34,5% nominal y +0,8% real), destacándose un fuerte incremento en gastos de capital (+68% real).

Según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) elaborado por el INDEC, la economía creció 5,5% en forma interanual, mientras que en términos desestacionalizados el índice aumentó en 3,5% respecto del mes anterior, y el componente tendencia-ciclo tuvo una variación positiva de 0,4%. Con relación a igual mes de 2025, catorce de los quince sectores de actividad que conforman el EMAE registraron subas en marzo. Se destacaron Pesca (30,9% YoY) y Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (17,9% YoY).

Figura 2
ACTIVIDAD ECONÓMICA (EMAE): 39 meses, en puntos



Fuente: INDEC

El Índice Líder de la UTDT cayó un 1,77% MoM desestacionalizado en abril y acumuló una baja de 6,01% YoY, mientras que el deterioro de las variables económicas alcanzó su peor nivel del año. En este contexto, la probabilidad de ingreso en recesión en los próximos meses ascendió a 88%.

El intercambio comercial de bienes alcanzó los USD 15.118 M estimados en abril, con un crecimiento interanual de 15,1%. Las exportaciones totalizaron USD 8.914 M, registrando una fuerte suba de 33,6% YoY, mientras que las importaciones sumaron USD 6.204 M, con una caída de 4% YoY. Como resultado, el saldo comercial mostró un superávit de USD 2.711 M. **En relación al superávit comercial energético, alcanzó un récord de USD 1.402 M en abril, impulsado por un aumento de 85,9% YoY en las exportaciones de combustibles y energía,** que totalizaron USD 1.554 M. El crecimiento respondió tanto a mayores cantidades exportadas (+53%) como a una suba de precios (+21%), con el petróleo explicando cerca de dos tercios de las ventas y creciendo 103,8% YoY. Las importaciones energéticas cayeron 45,4% hasta USD 152 M.

El sector agroexportador proyecta una liquidación de divisas de USD 36.111 M en 2026, impulsada por mejores precios internacionales y mayor producción, especialmente de soja y maíz, lo que refuerza las expectativas de acumulación de reservas y estabilidad cambiaria. La estimación de la Bolsa de Comercio de Rosario fue revisada al alza en USD 800 M respecto a abril, reflejando mejores perspectivas para la campaña 2025/26.

El índice de precios internos al por mayor registró un aumento de 5,2% MoM en abril, consecuencia de la suba de 5,3% en los “Productos nacionales” y de 2,5% en los “Productos importados”.

Según el INDEC, el indicador de confianza empresarial (ICE) de la industria manufacturera mostró una caída de 16,9%. De los encuestados, un 19,2% espera que el volumen de producción disminuirá durante mayo-julio de 2026 respecto a la situación actual y el 15,5% espera que aumentará.

En marzo, el índice de salarios se incrementó 3,4% MoM y 36,4% YoY. El indicador acumuló una suba de 8,6% YoY. El crecimiento mensual se debe a subas de 2,1% en el sector privado registrado, 5,0% en el sector público y 4,7% en el sector privado no registrado. En términos interanuales, los salarios mostraron una suba de 36,4%.

La deuda pública bruta alcanzó un nuevo récord en abril de 2026 al ubicarse en USD 496.676 M, tras un aumento mensual de USD 12.846 M. Del total, USD 494.141 M se encuentran en situación de pago normal, mientras que el resto corresponde a deuda en reestructuración o diferida. En lo que va del año, el stock acumuló un incremento de USD 41.600 M frente a los USD 455.077 M de diciembre de 2025.

Según la CAC, las exportaciones locales hacia Brasil crecieron 21,2% YoY en abril, alcanzando USD 1.178 M, impulsadas por mayores envíos de vehículos de carga, trigo y centeno, aluminio y lácteos. Sin embargo, el comercio bilateral total cayó 3,4% YoY hasta USD 2.479 M, con un déficit para Argentina de USD 123 M. Las importaciones desde Brasil descendieron un 18,5% YoY (USD 1.301 M), principalmente por menores compras de vehículos, autopartes y accesorios del sector automotor.

La actividad metalúrgica profundizó su deterioro en abril, con una caída de 4,3% YoY y de 1,3% MoM, acumulando una contracción de 6,2% en lo que va de 2026 (ADIMRA).

Según la Asociación de Fábricas Argentinas de Componentes (AFAC), las importaciones de autopartes cayeron 16,5% YoY en el 1°T26, totalizando USD 2.047 M frente a los USD 2.451 M del mismo período de 2025, en línea con la baja de 17,2% en la producción nacional de vehículos.

El Gobierno, mediante el ARCA, avanzó en la implementación del Régimen de Incentivo para Medianas Inversiones (RIMI), con el objetivo de otorgar beneficios fiscales a proyectos productivos de entre USD 150.000 y USD 9 M. El esquema permitirá a las PyMEs acceder a la amortización acelerada en el Impuesto a las Ganancias y devolución anticipada de créditos fiscales de IVA para inversiones en bienes de capital y obras productivas realizadas en el país, siempre que se cumplan montos mínimos de inversión dentro de un plazo de dos años.

Las exportaciones de carne vacuna crecieron 53,9% YoY en valor durante el 1°T26 y alcanzaron USD 1.028 M, mientras que el volumen exportado aumentó 17,08% hasta 199.658 toneladas equivalente res con hueso. La mejora estuvo impulsada por un alza de 31,48% en el precio promedio de exportación, que llegó a USD 5.149 por tonelada, y por el fuerte crecimiento de los envíos hacia EE.UU.

Esta semana se presentarán los siguientes indicadores

- Lunes 25: Índice de Confianza en el Gobierno (UTDT) de mayo.
- Martes 26: Turismo Internacional de abril.
- Jueves 28: Industria de Maquinaria Agrícola del 1°T26 y Expectativas de Inflación (UTDT) de mayo.
- Viernes 29: Dotación de Personal Público de abril.

ARGENTINA: Renta Fija

Una serie de buenas noticias domésticas se suman a una mejora externa

Los bonos en dólares cerraron la semana con ganancias, en medio de una mejora de los mercados externos ante expectativas sobre el fin del conflicto geopolítico en Oriente Medio, pero sobre todo impulsados por una serie de datos positivos de la economía doméstica.

- Se conoció que la actividad económica manifestó un repunte en marzo, después de dos meses de caídas del 3,5% MoM, después de haber caído -2,7% en febrero y -0,2% en enero (+5,5% YoY). El mercado espera que a partir de ahora la economía siga repuntando.
- Por otro lado, la balanza comercial registró el dato más alto de los últimos 24 meses (un superávit de USD 2.711 M), y la confianza del consumidor mejoró y logró revertir una racha de tres meses consecutivos en baja.
- A esto se sumó que el mercado también toma como positivo las compras que el BCRA continúa realizando.
- El FMI informó que el *board* aprobó la segunda revisión del acuerdo de Facilidades Extendidas de Argentina y habilita el desembolso de USD 1.000 M.

El FMI planteó la necesidad de seguir flexibilizando el tipo de cambio y acumulando reservas, y destacó la marcha del programa argentino señalando que el impulso reformista se ha fortalecido con la aprobación de leyes clave en materia fiscal, comercial y laboral, así como con mejoras en el marco monetario y cambiario, lo que ayudó a acumular reservas y mejorar la capacidad de Argentina para gestionar las crisis.

El riesgo país se redujo hasta los 512 puntos básicos.

En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AO27 ganó en las últimas cinco ruedas un 0,2%, el AO28 +0,1%, el AL29 +1,1%, el AN29 0,7%, el AL30 +1%, el AL35 +1,1%, el AE38 +1,1% y el AL41 +0,7%. El GD29 subió 1,6%, el GD30 +0,4%, el GD35 +1%, el GD38 +0,6%, el GD41 +1,4%, y el GD46 +1,6%.

Figura 3

BONOS EN DOLARES: datos técnicos IAMC y precios en BYMA especie "D" del día de la fecha

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 22/052026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2027	AO27	29/10/2027	6,000%	101,90	0,2	0,3	-	5,84%
Bonar 2028	AO28	30/10/2028	6,000%	95,40	0,1	0,7	-	9,08%
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	64,15	1,1	1,1	-10,3	6,98%
Bonar 2029	AN29	30/11/2029	6,500%	96,25	0,7	1,1	5,5	8,95%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	64,01	1,0	1,0	-5,2	7,45%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	77,85	1,1	1,2	0,7	9,81%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	80,74	1,1	1,4	1,1	10,05%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	72,73	0,7	0,8	-1,5	9,77%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	65,71	1,6	1,0	-10,9	5,53%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	65,03	0,4	-0,7	-7,3	6,59%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	80,38	1,0	1,8	2,4	9,24%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	84,12	0,6	2,6	1,0	9,07%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	74,52	1,4	2,4	2,6	9,44%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	71,60	1,6	3,4	0,1	9,16%

Fuente: BYMA

Los Bopreales 2027 mostraron mayoría de subas en la semana, mientras que los Bopreales 2028 perdieron 0,4% en promedio.



Esta es la evolución del mapa de bonos de Latinoamérica:

Figura 4

BONOS DE LATINOAMÉRICA: variaciones porcentuales (OTC), TIR y Duration

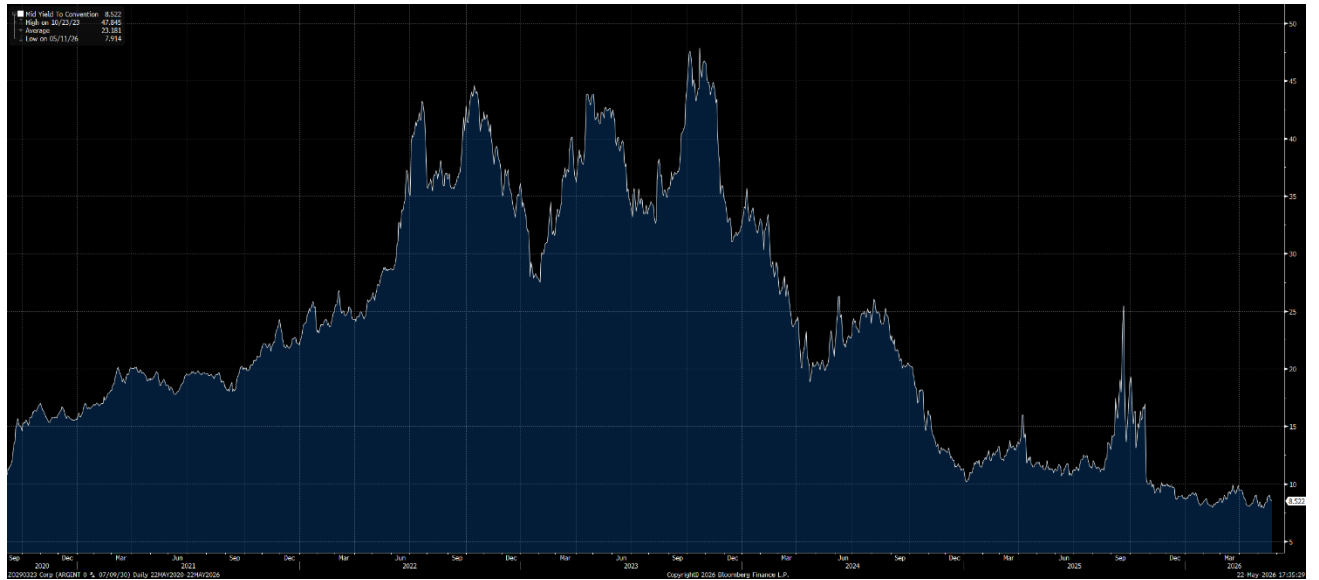
Ticker	Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M	%3MTD	%YTD
ARGENT 1 07/09/29	↑89.703	8.071	89.484	89.922	+138	+15%	+42%	-.08%	+39%	+45%
ARGENT 0 3/4 07/09/30	↓86.611	8.521	86.410	86.813	+125	+14%	+80%	+22%	+17%	+1.49%
ARGENT 4 1/8 07/09/35	↑75.903	9.707	75.709	76.097	+232	+31%	+1.29%	-.03%	+1.47%	+1.72%
ARGENT 5 01/09/38	↓79.263	9.697	79.056	79.471	+165	+21%	+1.24%	+37%	+1.82%	+1.78%
ARGENT 3 1/2 07/09/41	↓70.354	9.839	70.156	70.552	+209	+30%	+1.61%	-.08%	+1.70%	+1.45%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	↓72.158	9.622	71.883	72.434	+310	+43%	+1.36%	+47%	+2.30%	+83%
ARGBON 6 10/29/27	↓97.835	7.935	97.418	98.252	-.017	-.02%	+24%	-.63%	+06%	
ARGBON 6 10/31/28	↓91.788	10.027	91.579	91.996	-.058	-.06%	+34%		+60%	
ARGBON 1 07/09/29	61.618y	9.656	61.520	61.715	--	--	+86%	-.15%	+82%	-8.65%
ARGBON 6 1/2 11/30/29	↑92.633	10.064	92.411	92.854	+003	--	+79%	-.16%	+1.07%	+4.92%
ARGBON 0 3/4 07/09/30	61.450y	9.391	61.450	61.650	--	--	+1.24%	-.41%	+66%	-5.68%
ARGBON 4 1/8 07/09/35	↑75.218	10.264	74.791	75.646	+090	+12%	+64%	-.24%	+1.34%	+5.2%
ARGBON 5 01/09/38	↓77.500	10.720	76.962	78.038	--	--	+51%	-1.07%	+1.04%	+01%
ARGBON 3 1/2 07/09/41	↓70.336	10.170	69.832	70.841	+040	+06%		+15%	+1.40%	-.15%
BONTE 29 1/2 05/30/30	↓121.588	26.485	121.249	121.926	+233	+19%	-.30%	+51%	+1.41%	+10.17%
BRAZIL 3 7/8 06/12/30	↓95.157	5.218	94.945	95.369	-.006	-.01%	-.11%	-1.14%	-.87%	-.45%
BRAZIL 6 10/20/33	↑99.830	6.028	99.580	100.081	+008	+01%	-.10%	-1.51%	-1.33%	-1.49%
BRAZIL 7 1/8 01/20/37	↓107.336	6.173	107.236	107.437	+104	+10%	-.21%	-2.53%	-2.28%	-2.27%
BRAZIL 5 5/8 01/07/41	↓90.720	6.625	90.482	90.958	+114	+13%	+12%	-2.50%	-2.70%	-2.45%
BRAZIL 7 1/8 05/13/54	↓98.620	7.240	98.408	98.831	+282	+29%	+10%	-2.09%	-2.20%	-.65%
BOLIVI 4 1/2 03/20/28	↑93.498	9.925	92.400	94.597	-1.019	-1.08%	-3.45%	-1.68%	-3.41%	+1.44%
BOLIVI 7 1/2 03/02/30	↑93.906	10.096	92.727	95.085	-1.190	-1.25%	-3.93%	-1.83%	-3.52%	+1.02%
COLOM 8 1/2 04/25/35	↓108.830	7.117	108.653	109.006	+150	+14%	+68%	-4.11%	-2.45%	-1.42%
COLOM 8 3/8 11/07/54	↑106.045	7.838	105.766	106.323	+731	+69%	+1.38%	-5.47%	-3.01%	-.11%
CHILE 4.95 01/05/36	↓98.225	5.186	98.028	98.421	+053	+05%	-.45%	-2.29%	-1.80%	-2.77%
CHILE 5.33 01/05/54	↑94.283	5.745	94.058	94.508	+246	+26%	+27%	-2.53%	-1.78%	-2.63%
ELSALV 7.65 06/15/35	↓101.484	7.421	100.978	101.989	-.024	-.02%	-.55%	-1.78%	-1.19%	-2.45%
ELSALV 9.65 11/21/54	↓110.089	8.682	109.614	110.563	-.034	-.03%	-1.40%	-3.48%	-2.46%	-4.05%
ECUA 6.9 07/31/30	↑99.964	6.912	99.642	100.286	+063	+06%	-.30%	+01%	-.20%	+1.20%
ECUA 6.9 07/31/35	↑91.053	8.658	90.739	91.367	-.085	-.09%	-1.05%	-2.43%	-1.94%	+3.16%
PANAMA 6.7 01/26/36	↓107.420	5.604	107.218	107.623	+183	+17%	-.12%	-1.36%	-1.45%	-.34%
PANAMA 6.853 03/28/54	↑106.022	6.379	105.753	106.290	+156	+15%	-.16%	-1.66%	-1.76%	+1.54%
PARGUY 4.95 04/28/31	99.943	4.965	99.620	100.266	-.100	-.10%	-.14%	-1.07%	-.79%	-1.76%
PARGUY 5.4 03/30/50	89.209	6.297	88.852	89.565	+036	+04%	-.48%	-2.43%	-1.81%	-4.82%
PERU 5 3/8 02/08/35	↑99.810	5.401	99.523	100.097	+099	+10%	-.15%	-1.64%	-1.29%	-2.42%
URUGUA 4 3/8 01/23/31	↓100.143	4.330	99.885	100.401	-.077	-.08%	-.17%	-.51%	-.31%	-1.46%
URUGUA 5.442 02/14/37	↑101.267	5.272	101.002	101.531	-.046	-.05%	-.78%	-2.43%	-2.00%	-2.76%
URUGUA 5.1 06/18/50	↑90.786	5.832	90.538	91.033	-.014	-.02%	-.77%	-3.17%	-2.46%	-3.96%
VENZ 12 3/4 08/23/22	↓57.695	22.099	57.247	58.143	-.067	-.12%	-2.19%	+2.14%	+1.44%	+78.69%
VENZ 9 1/4 09/15/27	53.226	64.950	52.884	53.568	-.091	-.17%	-2.74%	+1.81%	+1.01%	+62.23%
VENZ 11.95 08/05/31	↓58.171	26.452	57.789	58.553	+021	+04%	-2.44%	+2.77%	+1.57%	+79.31%
PDVSA 12 3/4 02/17/22	↑53.886	23.661	53.405	54.367	-.111	-.21%	-1.76%	+2.76%	+3.44%	+88.89%
PDVSA 6 05/16/24	40.046	14.983	39.683	40.408	-.027	-.07%	-2.24%	+72%	+1.75%	+69.49%
PDVSA 6 11/15/26	40.042	318.968	39.678	40.406	-.035	-.09%	-2.15%	+71%	+1.80%	+69.37%
PDVSA 5 3/8 04/12/27	↑38.899		38.498	39.299	-.067	-.17%	-2.63%	+33%	+1.64%	+64.20%

Fuente: Bloomberg

Esta es la evolución del rendimiento anual del Global 2030, que hoy es del 8,52%:

Figura 5

RENDIMIENTO DEL GLOBAL 2030 (GD30): evolución 2020-2026



Fuente: Bloomberg

En el mercado local, **ARCOR** colocó ONs Clase 5 en dólares a una tasa de 5,25% anual con vencimiento el 21 de mayo de 2029, por USD 50 M. También colocó ONs Clase 6 en pesos a tasa TAMAR más un margen de corte de 299 bps con vencimiento el 21 de agosto de 2027, por un monto nominal de ARS 69.767,4 M.

BBVA ARGENTINA colocó ONs Clase 46 en pesos, a tasa TAMAR más un margen de corte 325 bps con vencimiento el 21 de mayo de 2027, por ARS 83.914,3 M.

ICBC colocó ONs Clase 6 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija de 3,7% anual con vencimiento el 22 de mayo de 2027, por de USD 45,1 M.

SCANIA CREDIT ARGENTINA colocó ONs Clase 3 en dólares a una tasa de 6,5% anual al 26 de mayo de 2029, por USD 26,97 M. Devengarán intereses trimestrales, con excepción del primer cupón que será en el mes 6, en tanto amortizarán en 11 cuotas trimestrales a partir del mes 6.

TARJETA NARANJA colocó ONs Clase 67 Serie 1 en pesos a tasa TAMAR más un margen de corte de 450 bps con vencimiento el 22 de mayo de 2027, por ARS 157.273,3 M. También colocó ONs Clase 67 Serie 2 en dólares a tasa de 5% anual al 22 de febrero de 2027, por USD 115,1 M. Además, colocó ONs Clase 65 Serie 3 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija de 4% anual con vencimiento el 22 de noviembre de 2027, por un monto nominal de USD 13,8 M.

TECPETROL colocó ONs Clase 13 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija de 5,5% anual con vencimiento el 21 de mayo de 2029, por un monto nominal de USD 100 M.

Esta es la evolución de las obligaciones negociables argentinas, ordenadas por rendimientos:

Figura 6

RENDIMIENTO DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES: datos técnicos, en porcentaje anual

Especie	Ticker (Refinitiv)	Vencimiento	Cupón (%)	Emisión (M USD)	Precio 21-05	T.I.R.	Duration
AEROPUERTOS ARG.2000	AOC4D	01-nov-2028	9,500	45,50	99,48	9,83%	1,60
CAPEX	CAC5D	25-ago-2028	9,250	118,00	99,38	9,78%	1,17
MSU ENERGY	RUCDD	05-dic-2030	9,750	176,65	100,25	9,68%	3,61
EDENOR	DNCAD	28-abr-2033	9,500	550,00	100,00	9,50%	5,21
AES ARGENTINA	AEC2D	30-ago-2027	9,500	91,49	100,38	8,97%	0,58
EDENOR	DNC7D	24-oct-2030	9,750	300,00	102,13	8,75%	2,20
TELECOM ARGENTINA	TLCTD	20-ene-2036	8,500	600,00	102,00	8,14%	5,65
ADECOAGRO	-	29-jul-2032	7,500	500,00	97,50	8,02%	4,93
AEROPUERTOS ARG.	AER1D	01-feb-2027	9,375	13,54	100,13	7,98%	0,09
YPF	-	15-dic-2047	7,000	536,61	90,25	7,95%	10,62
YPF	YMCUD	17-ene-2031	9,500	800,00	105,75	7,93%	3,61
PAMPA ENERGIA	MGCRD	14-nov-2037	7,750	950,00	100,45	7,68%	6,89
TELECOM ARGENTINA	TLCPD	28-may-2033	9,250	1.000,00	105,90	7,52%	3,33
PAN AMERIC. ENERGY	PN43D	15-ene-2037	7,750	375,00	102,25	7,44%	7,30
TGS	TSC4D	20-nov-2035	7,750	500,00	101,95	7,41%	5,84
TELECOM ARGENTINA	TLCMD	18-jul-2031	9,500	817,22	106,88	7,39%	3,22
YPF	YMC1D	27-jun-2029	8,500	398,97	102,80	7,39%	2,51
Banco Macro	BACHD	28-ene-2031	8,000	400,00	102,38	7,38%	3,86
YPF	YM34D	17-ene-2034	8,250	1.650,00	103,40	7,37%	3,87
PAMPA ENERGIA	MGCOD	16-dic-2034	7,875	700,00	102,63	7,36%	5,10
PLUSPETROL	PLC4D	30-may-2032	8,500	650,00	104,25	7,26%	3,37
PLUSPETROL	PLC5D	18-may-2031	8,125	500,00	103,00	7,25%	3,50
Banco Macro	BACGD	23-jun-2029	8,000	530,00	102,10	7,23%	2,71
YPF	YMCID	30-jun-2029	9,000	747,83	102,50	7,21%	1,40
YPF	YMCJD	30-sep-2033	7,000	575,65	99,05	7,20%	4,82
YPF ENERGÍA ELÉCTR.	YFCJD	16-oct-2032	7,875	420,00	102,00	7,20%	3,03
GENNEIA	GN49D	02-dic-2033	7,750	400,00	102,13	7,19%	3,78
VISTA ENERGY	VSCTD	10-dic-2035	7,625	600,00	102,25	7,19%	5,13
IRSA	IRCPD	31-mar-2035	8,000	480,00	104,13	7,12%	4,77
YPF	YMCXD	11-sep-2031	8,750	1.040,19	105,00	7,02%	2,91
ARCOR	RC1CD	31-jul-2033	7,600	350,00	102,13	6,99%	3,60
PAN AMERIC. ENERGY	PNXCD	30-abr-2032	8,500	400,00	107,13	6,96%	4,65
TECPETROL	TTCDD	03-nov-2030	7,625	750,00	102,13	6,92%	3,09
VISTA ENERGY	VSCVD	10-jun-2033	8,500	900,00	105,75	6,85%	3,41
PAMPA ENERGIA	MGCMD	10-sep-2031	7,950	410,00	105,25	6,75%	4,39
YPF	YCAMD	21-jul-2027	6,950	643,43	100,25	6,71%	1,11
TECPETROL	TTCAD	22-ene-2033	7,625	400,00	103,00	6,68%	3,20
Banco de Galicia	BYCHD	10-oct-2028	7,750	325,00	102,38	6,65%	2,21
PAN AMERIC. ENERGY	PNDGD	30-abr-2027	9,125	120,00	101,65	6,62%	0,56
AEROPUERTOS ARG.	ARC1D	01-ago-2031	8,500	268,78	104,00	6,58%	0,67
TRANSPORT DE GAS	TSC3D	24-jul-2031	8,500	490,00	106,00	6,38%	2,79

Fuente: LSEG

Nuevas subas para los bonos en pesos

Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron ganancias durante la semana pasada, con los soberanos ligados al CER con una suba promedio de 0,3%, mientras que los bonos cupón cero atados a la inflación ganaron 0,4% en promedio. Las Lecap cerraron la semana con una ganancia de apenas 0,2% (en promedio), con un rendimiento promedio que se ubicó en 22,8% nominal anual. Los Boncap subieron 0,2% en promedio en las últimas cinco, y la tasa de rendimiento promedio es de 25,2% nominal anual.

Figura 7

BONOS EN PESOS: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 22/05/2026	Variación porcentual			TIR Real
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	692,80	1,0	-48,5	-39,9	-1,73%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.635,50	-0,2	-17,4	-0,5	4,17%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	51.550,00	0,9	3,6	19,6	8,28%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	33.350,00	-0,2	1,7	12,3	9,19%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	41.690,00	0,2	2,7	11,8	9,11%
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/6/2026	0,000%	386,55	0,5	2,1	19,1	-9,16%
Boncer 0.0% 2026	TZXO6	31/10/2026	0,000%	161,60	1,2	3,5	23,6	-2,30%
Boncer 0.0% 2026	TZXD6	15/12/2026	0,000%	283,95	1,0	3,2	23,5	-0,71%
Boncer 0.0% 2027	TZXM7	31/3/2027	0,000%	210,35	0,2	2,5	24,7	0,94%
Boncer 0.0% 2027	TZXA7	30/4/2027	0,000%	116,50	0,3	2,7	19,6	1,69%
Boncer 0.0% 2027	TZXY7	31/5/2027	0,000%	113,70	0,2	1,1	-	2,06%
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/6/2027	0,000%	370,05	-1,2	3,0	22,4	2,26%
Boncer 0.0% 2027	TZXS7	30/9/2027	0,000%	100,20	0,6	3,0	-	4,27%
Boncer 0.0% 2027	TZXD7	15/12/2027	0,000%	259,00	0,7	3,1	20,9	5,64%
Boncer 0.0% 2028	TZXM8	31/3/2028	0,000%	95,00	-	-	-	5,78%
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/6/2028	0,000%	328,00	0,2	,	19,4	7,46%
Boncer 0.0% 2028	TZXS8	30/9/2028	0,000%	88,84	0,5	4,2	-	7,78%
Boncer 0.0% 2029	TZXM9	31/3/2029	0,000%	85,54	0,3	4,3	-	7,91%

Fuente: BYMA, cotizaciones de las 14:00 horas del día de la fecha

Finanzas anunció una nueva licitación para este miércoles (27 de mayo). Entre las alternativas en pesos se incluirá una Lecap al 15 de septiembre de 2026 (nueva), BONCER 31 de marzo de 2027 (TZXM7, reapertura) y 30 de septiembre de 2027 (TZXS7, reapertura), además del bono a tasa TAMAR 31 de agosto de 2028 (TMG28, reapertura), Dólar Linked al vencimiento 31 de julio de 2026 (nueva) y al 31 de marzo de 2027 (nueva). Entre los instrumentos en dólares estadounidenses nuevamente el AO27 y AO28.

ARGENTINA: Renta Variable

YPF (YPF) alcanzó los máximos recientes

Ha sido una excelente semana para YPF. El día lunes tuvo una fuerte suba luego de que se conociera que Stanley Druckenmiller, presidente del fondo norteamericano Duquesne Family Office, reforzó su apuesta por Argentina al incrementar más de 430% su posición en acciones de YPF (YPF) durante el primer trimestre de 2026, al adquirir más de tres millones de acciones valuadas en cerca de USD 150 M, convirtiéndola en una de las principales participaciones de su cartera global. La decisión refleja la confianza del inversor en el potencial de crecimiento de YPF y en el desarrollo de Vaca Muerta, en un contexto de mayores expectativas sobre las exportaciones energéticas argentinas.

Figura 8
YPF (YPF US): 2024-2026, precio en dólares



Fuente: TradingView

Esa noticia se sumó al anuncio de presentación por parte de **YPF (YPF)** de un proyecto de inversión por USD 25.000 M para acelerar el desarrollo de Vaca Muerta mediante la iniciativa LLL Oil, incorporada al Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI), tal como mencionamos en nuestro reporte semanal pasado. El plan contempla la perforación de más de 1.100 pozos y alcanzar una producción de 240.000 barriles diarios hacia 2032, con foco en incrementar las exportaciones de petróleo.

YPF (YPF) avanza en la reconversión de la antigua refinería de San Lorenzo mediante un proyecto conjunto con Essential Energy para producir combustibles renovables destinados al transporte y a la aviación sostenible. Con una inversión estimada de USD 400 M, el complejo Santa Fe BIO contempla una primera fase de pretratamiento de materias primas y una segunda etapa para instalar la biorrefinería, cuya puesta en marcha está prevista para finales de 2029. Esta iniciativa no solo desarrollará nuevas cadenas de valor agroindustriales y empleo especializado en el mercado local, sino que también apunta fuertemente a la inserción internacional, proyectando generar exportaciones anuales de combustible de aviación por hasta USD 600 M.

La Amarga Chica se ha consolidado como uno de los principales motores de crecimiento para **YPF (YPF)** en Vaca Muerta, alcanzando una producción de 89.864 barriles diarios en abril. Este volumen dejó al bloque a un paso de la barrera de los 90.000 barriles por día y prácticamente empatado con Loma Campana, el yacimiento insignia de la compañía, que lo superó por apenas 202 barriles. El destacado rendimiento del área impulsó la producción operada total de la petrolera hasta los 387.053 barriles diarios, registrando un incremento interanual del 13,98%. De esta manera, junto a Loma Campana y Bandurria Sur, el bloque reafirma el éxito de la estrategia corporativa enfocada de manera exclusiva en el desarrollo de los recursos no convencionales.

El presidente de **YPF (YPF)**, Horacio Marín, afirmó que el objetivo estratégico de la compañía es comenzar a distribuir dividendos a partir de 2028, beneficiando tanto a los accionistas privados como al propio Estado por su participación mayoritaria del 51%. Esta meta se respalda en un agresivo plan de desarrollo en Vaca Muerta que proyecta elevar la producción propia de crudo desde los 250.000 barriles actuales hasta un rango de entre 600.000 y 700.000 barriles diarios, generando unos USD 7.000 M anuales en divisas.

YPF LUZ inauguró en Mendoza el Parque Solar El Quemado, el proyecto fotovoltaico más grande de Argentina y el primero culminado bajo el Régimen de Incentivo para las Grandes Inversiones. El complejo, construido en un año y medio, cuenta con 511.000 paneles bifaciales distribuidos en 600 hectáreas y posee una capacidad instalada total de 305 megavatios, equivalente al 11% de la oferta solar del país. Actualmente la planta ya inyecta 200 megavatios a la red, permitiendo a la compañía alcanzar su primer gigavatio de generación renovable.

También **YPF LUZ** avanza en un plan para desembarcar en la bolsa de EE.UU. con el objetivo de captar financiamiento internacional y acelerar el desarrollo de nuevos proyectos de energía renovable en la Argentina. La compañía, controlada mayoritariamente por YPF, analiza alternativas como emisión de deuda, bonos verdes y una eventual oferta pública de acciones en el mercado internacional y local. La estrategia busca fortalecer su posición como una de las principales generadoras eléctricas del país y consolidarla como un actor relevante en la transición energética regional, impulsando especialmente proyectos solares y eólicos de gran escala.

VISTA ENERGY (VIST) consolidó su perfil exportador al abrir nuevos mercados en Asia y Oceanía, logrando colocar el petróleo de Vaca Muerta en destinos como Malasia, Australia, Tailandia y Singapur. Esta estrategia comercial, detallada por su presidente ejecutivo Miguel Galuccio, busca prescindir de los intermediarios tradicionales para acceder de forma directa a clientes internacionales y capturar un mayor valor por cada barril del crudo Medanita. Además, anunció un ambicioso plan de expansión en Vaca Muerta que contempla inversiones por USD 5.600 M hasta 2028, con el objetivo de alcanzar una producción de 208.000 barriles diarios de petróleo. La compañía destacó que durante el 1°T26 registró un crecimiento del 67% YoY, consolidándose como una de las empresas de mayor expansión dentro del desarrollo no convencional argentino. Y reafirmó su estrategia enfocada principalmente en petróleo, apoyada en la incorporación de nuevos activos y en la consolidación de áreas clave dentro de la cuenca neuquina.

GEOPARK (GPRK), en alianza con Gas y Petróleo del Neuquén, solicitó formalmente su adhesión al RIGI con el propósito de desarrollar un nodo de petróleo no convencional en Vaca Muerta. El proyecto contempla un desembolso superior a los USD 1.000 M para integrar los bloques Loma Jarillosa Este y Puesto Silva Oeste, mediante la perforación de pozos horizontales y la construcción de una planta de procesamiento central. Con esta infraestructura compartida, la compañía petrolera aspira a multiplicar su producción actual para pasar de 1.500 a 20.000 barriles diarios en un plazo de tres años. La empresa, por otro lado, busca consolidar su expansión estratégica en Vaca Muerta mediante el desarrollo de sus primeros proyectos no convencionales, tras haber ingresado a la Cuenca Neuquina mediante la adquisición de activos. La compañía petrolera proyecta elevar su producción actual de 1.500 barriles diarios a un rango de entre 5.000 y 6.000 antes de fin de año, con la meta de alcanzar los 20.000 barriles a mediano plazo. Para lograr este objetivo, la firma prevé una inversión escalonada de USD 600 M hasta 2028 y de USD 1.000 M hacia 2030, destinada a la perforación masiva de pozos horizontales y la creación de un centro operativo de servicios compartidos. Esta iniciativa, respaldada por su reciente solicitud de adhesión al régimen de grandes inversiones, posiciona a la Argentina como un eje fundamental para el grupo, concentrando el 50% de su presupuesto anual de capital y el 30% de sus reservas globales.

BANCO DE VALORES (VALO) reportó en el 1°T26 una ganancia neta de ARS 13,8 Bn, perdiendo 21% en relación al mismo período del año 2025. El ingreso operativo en el 1°T26 alcanzó los ARS 75,3 Bn, mostrando un incremento de 20% interanual. El resultado operativo fue de ARS 20,2 Bn, creciendo 21 % YoY. Terminó afectando a la línea final el resultado por la posición monetaria neta de -ARS 27,1 Bn.

BOLDT (BOLT) logró imponerse en la licitación pública realizada por el Instituto Provincial de Lotería y Casinos de la provincia de Buenos Aires y conservará la explotación del casino del Hotel Hermitage de Mar del Plata por 20 años. La compañía también mantendrá el control de las salas de juego de Tandil y Miramar.

Las acciones argentinas manifestaron en su gran mayoría subas durante la semana pasada. Este es el detalle de la evolución de los ADRs:

Figura 9

ADRS DE ACCIONES ARGENTINAS: Variación porcentual, precios en USD

Empresa	TICKER	Precio (Exterior)	Capitalización Bursátil USD M	Variación %		
				En la semana	En el mes	2026
Adecoagro	AGRO	13,04	1.965,5	3,9	-3,3	71,8
Tenaris	TS	61,57	33.203,7	0,0	-3,3	60,7
Vista Energy	VIST	75,87	7.916,3	4,5	1,6	55,2
YPF	YPF	48,19	19.944,6	9,8	6,2	32,6
Ternium	TX	46,82	8.985,3	4,8	2,0	17,4
Telecom Argentina	TEO	11,95	1.439,5	0,4	-0,6	2,2
Corporacion America Airports	CAAP	24,84	4.175,1	5,9	1,3	-2,8
Transportadora de Gas del Sur	TGS	29,23	2.200,6	1,8	-1,8	-3,6
Pampa Energia	PAM	81,20	4.708,1	3,0	-1,4	-7,7
BBVA Argentina	BBAR	15,67	3.504,3	14,0	14,0	-9,4
Banco Macro	BMA	76,95	5.220,6	10,6	8,8	-11,8
Cresud	CRESY	11,08	746,7	4,5	-1,2	-12,0
Loma Negra	LOMA	11,19	1.399,2	8,7	2,3	-12,8
IRSA	IRS	14,18	1.072,7	5,8	1,2	-14,5
Edenor	EDN	24,70	582,4	11,5	-0,2	-16,6
MercadoLibre	MELI	1.658,52	85.064,8	8,5	-6,4	-16,7
Grupo Financiero Galicia	GGAL	43,77	6.155,7	7,9	6,9	-17,3
Central Puerto	CEPU	14,18	2.304,1	5,2	2,6	-17,3
Grupo Supervielle	SUPV	8,10	657,5	11,5	1,6	-29,3
Globant	GLOB	39,34	1.754,4	4,4	-1,5	-37,8
Bioceres	BIOX	0,42	27,8	1,4	-6,9	-66,8

Fuente: LSEG

MOLINOS AGRO (MOLA) y Louis Dreyfus Company (LDC) desistieron oficialmente de su propuesta para quedarse con el control de Vicentin, poniendo fin a una extensa disputa judicial y empresarial que se prolongó durante más de seis años. La decisión, comunicada ante la CNV, consolida el traspaso definitivo de la histórica agroexportadora al empresario Mariano Grassi, quien asumirá el control de la compañía.

Entre las recomendaciones de bancos extranjeros, **JPMorgan mantiene una postura de cautela analítica sobre el negocio crediticio de MERCADOLIBRE (MELI) tras evaluar las métricas de alta frecuencia de abril de 2026 en la región.** La entidad financiera destaca que, si bien la cartera bruta total en Argentina se expandió un 16% interanual hasta alcanzar los 1.100 millones de dólares, los niveles de morosidad en el segmento de fondos comunes de inversión locales mostraron un deterioro, con la cartera vencida de más de noventa días trepando al 10,4%. En contraposición, el mercado brasileño exhibió una tendencia favorable de desapalancamiento y mejora en la calidad de los activos de la cartera consolidada, aunque los fideicomisos financieros medidos individualmente registraron incrementos puntuales.

Goldman Sachs reiteró su recomendación de “Comprar” acciones de MERCADOLIBRE (MELI), estableciendo un precio objetivo de USD 2.100 por ADR a doce meses. La entidad financiera prevé que, aunque el actual ciclo de inversiones limite la expansión de los márgenes a corto plazo, estas erogaciones consolidarán una ventaja estratégica mediante la adopción de herramientas de inteligencia artificial y la mejora de la red logística. Asimismo, los analistas aclararon que la reciente compresión de los márgenes financieros no obedece a un deterioro crediticio, sino al despliegue intencional de tarjetas de crédito y préstamos de mayor duración. En conclusión, el banco mantiene una visión constructiva de largo plazo respaldada por los beneficios de escala y la maduración de su cartera de servicios.

GLOBALANT (GLOB) reportó una ganancia neta en el 1°T26 de USD 38,77 M, mostrando un aumento del 27% en comparación con el primer trimestre del año pasado. Los ingresos alcanzaron en el 1°T26 los USD 607,1 M, cayendo 0,7% respecto al mismo período del año anterior, aunque la cifra superó las previsiones del consenso de USD 601 M. **La compañía anunció además un nuevo programa de recompra de acciones por USD 125 M, lo que produjo el rebote de su deprimida cotización en los mercados.**

Figura 10

GLOBALANT (GLOB US): acumulado 2026, precio en dólares



Fuente: LSEG

Bank of America ratificó su recomendación de “Comprar acciones de YPF (YPF) y elevó su precio objetivo a USD 64 por ADR, destacando el fuerte potencial de crecimiento de la compañía impulsado por el desarrollo de Vaca Muerta. El informe valoró positivamente el proyecto de inversión por USD 25.000 millones presentado por la petrolera bajo el Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI), que permitiría acelerar la producción y aumentar significativamente las exportaciones de petróleo. Además, el banco sostuvo que YPF mantiene elevados niveles de rentabilidad en sus operaciones no convencionales y que el crecimiento de las exportaciones energéticas fortalecería tanto a la empresa como a la economía argentina.

Morgan Stanley mantuvo una visión favorable sobre el sector energético argentino y destacó el potencial de crecimiento de PAMPA ENERGÍA (PAM) y TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS), impulsado principalmente por el desarrollo de Vaca Muerta y la expansión de la producción de gas y petróleo. **En el caso de PAM, el banco fijó un precio objetivo de USD 112 por ADR** y resaltó el crecimiento esperado de sus activos no convencionales, especialmente en Rincón de Aranda, **aunque mantuvo una recomendación de “igual ponderación”** al considerar que parte del potencial ya está reflejado en la cotización. **Para TGS, estableció un precio objetivo de USD 31,5 por ADR**, señalando que la compañía podría beneficiarse de futuras actualizaciones tarifarias y del aumento del transporte de gas, aunque advirtió sobre riesgos regulatorios y de tarifas en Argentina.

Bank of America reiteró su recomendación de “Comprar” acciones de VISTA ENERGY (VIST), elevando su precio objetivo a doce meses de USD 85 a USD 115 por ADR. El banco fundamenta esta perspectiva en el excelente desempeño del yacimiento Vaca Muerta, donde la firma petrolera prevé duplicar su capacidad de producción para alcanzar los 150.000 barriles diarios hacia finales de la década. Asimismo, los analistas destacan que la empresa mantiene una sólida generación de flujo de caja libre y un costo de extracción altamente competitivo de aproximadamente 4,5 dólares por barril. En conclusión, la recomendación se respalda en una valoración atractiva que cotiza con descuento frente a sus pares estadounidenses y en la eficiencia operativa para monetizar sus vastas reservas no convencionales.

Mañana martes (26/5) reportará sus resultados del 1°T26 BBVA Argentina (BBAR) y Banco Macro (BMA) lo hará el miércoles 27/5.

MERCADOS INTERNACIONALES

Finalmente, las tasas de *USTreasuries* encontraron cierto alivio

Los principales índices estadounidenses cerraron una semana positiva, favorecidos por una moderación en los rendimientos de los treasuries norteamericanos y una percepción algo más constructiva respecto al conflicto en Medio Oriente, factores que permitieron aliviar parcialmente la presión sobre la renta variable. El Dow Jones lideró las ganancias semanales con un avance de 2,2%, mientras que el Russell 2000 subió 2,3%, reflejando una mejora en el apetito por activos más cíclicos y una recuperación relativa de compañías de menor capitalización. El S&P 500 avanzó 1,0%, acumulando su octava semana consecutiva de subas, siendo la racha positiva más larga desde fines de 2023, mientras que el Nasdaq Composite ganó 0,9% y el Nasdaq 100 subió 1,6%, sosteniéndose cerca de máximos históricos.

La dinámica de la semana estuvo fuertemente influenciada por el comportamiento del mercado de bonos. **Luego de varias ruedas de tensión, los rendimientos de los Treasuries a 10 años comenzaron a moderarse desde su pico del 4,69%, retrocediendo hacia la zona de 4,56% y el bono a 30 años** también alejándose de los máximos del año, los más elevados desde el inicio de la crisis de los mercados de la crisis hipotecaria 2007-2008. Esta es una comparación de rendimientos de bonos a 10 años mundiales:

Figura 11

PRECIOS Y RENDIMIENTOS DE BONOS MUNDIALES: acumulado 2026, en porcentaje

Region	RMI	Security	Price	Chg	Yld	Chg	Yld	Low	Range	High	3M Chg
								Avg	Now		
1) Americas											
10) United States		T 4 ³ / ₈ 05/36	98-17+	+ 03	4.558	-1.2		3.937		4.666	+52.7
11) Canada		CAN3 ¹ / ₄ 12/35	97.781	+0.138	3.527	-1.7		3.124		3.697	+34.7
12) Brazil (USD)		BRAZIL7 ¹ / ₈ 37	107.437	+0.131	6.161	-1.7		5.779		6.398	+20.8
13) Argentina (USD)		ARGENT4 ¹ / ₈ 35	76.082	+0.257	9.664	-5.3		9.268		10.600	+39.6
14) Mexico (USD)		MEX6 05/07/36	98.810	+0.073	6.161	-1.0		5.589		6.278	+57.3
2) EMEA											
20) United Kingdom		UKT4 ³ / ₄ 10/35	98.902c	+0.508	4.897	-6.8		4.231		5.171	+58.4
21) France		FRTR 3 ¹ / ₂ 35	98.705c	+0.500	3.662	-6.4		3.215		3.830	+38.8
22) Germany		DBR 2.9 02/36	98.858c	+0.505	3.036	-6.1		2.642		3.190	+32.7
23) Italy		BTPS 3.45 36	97.720c	+0.550	3.767	-7.1		3.269		4.046	+45.0
24) Spain		SPGB3.3 04/36	98.628c	+0.519	3.465	-6.3		3.060		3.625	+34.3
25) Portugal		PGB3 ¹ / ₄ 06/36	98.700c	+0.530	3.405	-6.4		2.996		3.570	+35.1
26) Sweden		SGB2 ¹ / ₂ 10/36	97.456c	+0.481	2.785	-5.5		2.599		2.957	+10.3
27) Netherlands		NETHER2 ³ / ₄ 36	96.568c	+0.496	3.151	-5.9		2.705		3.311	+37.5
28) Switzerland		SWISS 2 ¹ / ₂ 36	118.878c	+0.342	0.516	-3.3		.160		.549	+33.6
29) Greece		GGB3 ³ / ₈ 06/36	97.296c	+0.536	3.702	-6.6		3.262		3.982	+39.4
3) Asia/Pacific											
30) Japan		JGB 2.4 03/36	97.382c	+0.075	2.738	-1.0		2.065		2.768	+63.7
31) Australia		ACGB 4 ¹ / ₄ 36	94.834c	+0.321	4.919	-4.3		4.630		5.114	+20.3
32) New Zealand		NZGB 4 ¹ / ₄ 36	96.645	+0.150	4.675	-1.9		4.314		4.862	+32.9
33) South Korea		KTB3 ¹ / ₄ 12/35	94.353c	-0.217	4.164	+3.5		3.449		4.229	+58.8
34) China		CGB1 ³ / ₄ 02/36	100.062c	+0.022	1.743	-0.3		1.727		1.838	

Fuente: Bloomberg

El VIX retrocedió 9,9% semanal, reflejando una disminución en la demanda de cobertura y una mejora en el sentimiento de mercado. **El mercado pareciera continuar respaldado por la solidez de la temporada de resultados corporativos del 1°T26, mientras se monitorea la evolución del conflicto entre EE.UU. e Irán y su potencial impacto sobre inflación y energía.** La mala data de inflación de EE.UU. de abril es reflejo de todo lo anterior, y las tasas de inflación global están en aumento, y con ellas las tasas de interés de referencia y de mercado. Australia y Noruega ya han comenzado a subir las tasas para combatir los precios más altos. **Se espera que el BCE se una a ellas y suba las tasas en junio.**

La Fed mantuvo la tasa de referencia sin cambios en el rango de 3,5%-3,75% por tercera reunión consecutiva en abril: la decisión no fue unánime y la votación 8-4 marcó la primera vez desde octubre de 1992 que cuatro funcionarios disienten en una decisión del FOMC. Asumió Kevin Warsh en la Fed pero lejos está del escenario bajista de tasas que soñó Trump. **La Fed podría hacer lo mismo en diciembre de este año: hay una suba esperada de tasas de 25 puntos básicos para enero.**

Figura 12

PROBABILIDADES DE TASAS DE FED FUNDS: rango porcentual, por reunión

MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
17/06/2026	0,0%	0,0%	96,6%	3,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
29/07/2026	0,0%	0,0%	80,1%	19,3%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
16/09/2026	0,0%	0,0%	57,8%	36,3%	5,8%	0,2%	0,0%	0,0%
28/10/2026	0,0%	0,0%	45,0%	41,0%	12,5%	1,4%	0,0%	0,0%
09/12/2026	0,0%	0,0%	29,9%	42,4%	22,1%	5,2%	0,5%	0,0%
27/01/2027	0,0%	0,0%	24,4%	40,1%	25,8%	8,3%	1,4%	0,1%
17/03/2027	0,0%	0,0%	18,2%	36,1%	29,4%	12,7%	3,1%	0,4%
28/04/2027	0,0%	0,0%	16,3%	34,2%	30,1%	14,5%	4,1%	0,7%
09/06/2027	0,0%	0,4%	16,7%	34,1%	29,7%	14,2%	4,0%	0,7%
28/07/2027	0,0%	1,0%	17,3%	33,9%	29,2%	13,9%	3,9%	0,7%
15/09/2027	0,1%	2,7%	19,1%	33,4%	27,6%	12,8%	3,6%	0,6%
27/10/2027	1,0%	8,2%	23,9%	31,5%	22,7%	9,7%	2,6%	0,4%
08/12/2027	0,9%	7,9%	23,2%	31,2%	23,0%	10,3%	2,9%	0,5%

Fuente: CME

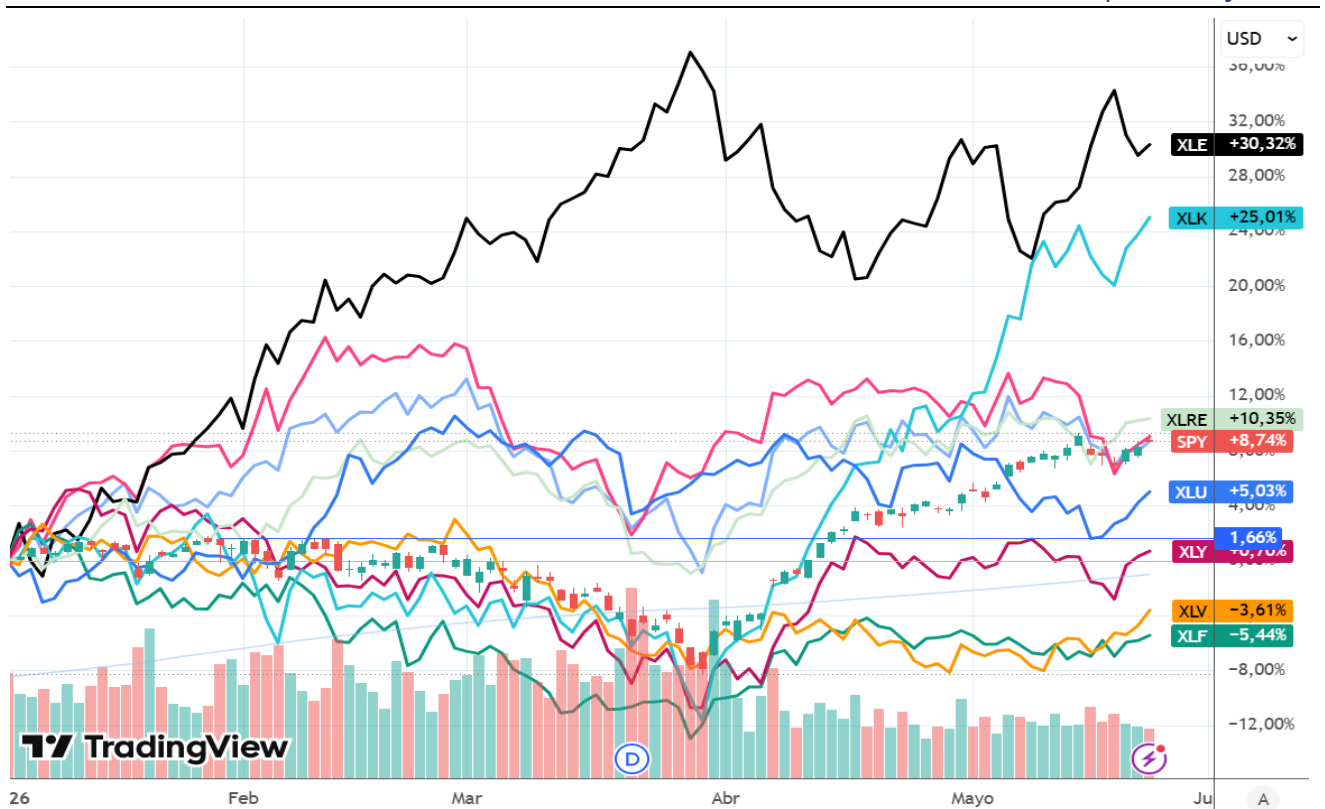
Las minutas de la reunión del FOMC de abril de 2026 registró que la mayoría de los funcionarios de la Reserva Federal destacaron que **probablemente sería apropiado un mayor endurecimiento monetario si la inflación continúa persistentemente por encima del 2%.** Y que sería apropiado bajar las tasas una vez existan señales claras de que la desinflación vuelve firmemente al objetivo o si aparecen evidencias sólidas de un mayor deterioro en el mercado laboral. **La deuda de EE.UU. sufrirá especialmente la suba de tasas, que ya supera los USD 39.2 Tr. de stock, con gran concentración en el corto plazo.**

Barclays mantiene una visión cautelosa sobre la política monetaria de la Reserva Federal, señalando que las minutas del FOMC de abril reflejan una mayor predisposición a sostener tasas altas por más tiempo ante la persistencia de riesgos inflacionarios. El banco destaca que la mayoría de los miembros del comité considera que las presiones inflacionarias derivadas del conflicto con Irán y del encarecimiento energético podrían mantener elevada la inflación durante más tiempo del previsto.

Esta es la evolución de los distintos ETFs sectoriales de acciones de EE.UU. para el acumulado 2026, **en donde se puede ver cómo Tecnología (XLK) acecha el liderazgo absoluto de Energía (XLE)**. Siguen negativos en el año Salud (XLV) y Financieras (XLF).

Figura 13

EVOLUCION DE ETFS SECTORIALES DE ACCIONES DE EEUU: acumulado 2026, en porcentaje



Fuente: TradingView

Los mayores avances de la semana se concentraron en segmentos defensivos y sensibles a tasas. Real Estate (XLRE) lideró las ganancias con una suba de 2,9%, favorecido por la caída en los rendimientos largos, mientras que Utilities (XLU) avanzó 2,6%. Salud (XLV) también mostró fortaleza relativa con un avance de 2,1%. El sector Tecnológico mantuvo un desempeño positivo, aunque más moderado respecto al rally observado durante gran parte del año.

El ETF XLK avanzó 1,3% semanal y continúa siendo uno de los grandes líderes del mercado, acumulando una suba de 24,1% en 2026 y cerca de 56% YoY, impulsado por el continuo entusiasmo alrededor de inteligencia artificial y semiconductores. Consumo Discrecional (XLY) también mostró resiliencia con una suba de 1,9%, mientras que Finanzas (XLF) ganó 1,2%. Por el contrario, algunos sectores ligados a commodities mostraron un comportamiento más débil. Energía (XLE), que había liderado ampliamente en semanas anteriores por el repunte del petróleo, retrocedió 0,5% semanal. Materiales Básicos (XLB) cayó 0,6% e Industriales (XLI) perdió 0,5%.

El mercado continúa mostrando una notable resiliencia pese a la persistencia de riesgos geopolíticos y presiones inflacionarias. La moderación de los rendimientos soberanos permitió sostener el apetito por renta variable, mientras que la fortaleza de las ganancias corporativas continúa funcionando como principal soporte fundamental. Pero también la situación actual sigue siendo sensible a cualquier deterioro en la situación geopolítica o a un eventual rebrote inflacionario derivado de los precios energéticos, factores que podrían volver a presionar tanto a las tasas como a las valuaciones accionarias en las próximas semanas.

Las minutas de la última reunión del FOMC mostraron que la mayoría de los funcionarios considera que podrían ser necesarias nuevas subas de tasas si la inflación permanece persistentemente por encima del objetivo de 2% de la Reserva Federal. El mercado comenzó a incorporar con mayor fuerza la posibilidad de una suba de 25 puntos básicos antes de fin de año.

El petróleo WTI cayó 7% la semana pasada, mientras resurgían expectativas de que EE.UU. e Irán puedan alcanzar un acuerdo diplomático. **El secretario de Estado estadounidense Marco Rubio afirmó que hubo ligeros avances en las negociaciones mediadas con Irán. Actualmente, Teherán se encuentra revisando la última propuesta estadounidense entregada a través de Pakistán, aunque todavía no existe un cronograma oficial para una respuesta.** El sentimiento del mercado mejoró luego de renovadas expectativas que EE.UU. e Irán puedan alcanzar un acuerdo y eventualmente reabrir el Estrecho de Ormuz. Sin embargo, la situación continúa siendo extremadamente frágil y volátil: **las tensiones geopolíticas en Medio Oriente persisten y el petróleo WTI apenas pudo bajar de los USD 100 la semana pasada a la zona de USD 96 el barril.** Al día de la fecha, el Estrecho de Hormuz sigue cerrado y las reservas estratégicas mundiales vienen cayendo (más de 250 millones de barriles en los meses de marzo y abril. Como gesto de buena voluntad, Trump detuvo un supuesto nuevo ataque a Irán antes del final del deadline del día miércoles pasado, pero requiere colaboración por parte de Irán que continuó con su tono combativo: amenazó con extender a todo Medio Oriente el conflicto. El hecho que ambas partes sigan negociando y mantengan el alto el fuego reduce temporalmente el riesgo de una interrupción total del suministro energético global, **aunque la situación continúa siendo frágil y altamente sensible para petróleo, inflación y activos de riesgo globales.**

El oro bajó 1,2% registrar su segunda caída semanal consecutiva, mientras los elevados precios del petróleo continuaban alimentando preocupaciones inflacionarias y fortaleciendo las expectativas de una suba de tasas en EE.UU. este año, que juega en contra del oro (y la plata).

El dólar cerró estable la semana pasada.

La libra esterlina subió 0,9% contra el dólar, ante débiles datos económicos del Reino Unido llevando al mercado a reducir apuestas sobre futuras subas de tasas por parte del Banco de Inglaterra.

Las acciones ligadas a computación cuántica registraron fuertes subas luego de que la administración Trump anunciara un programa de USD 2 Bn en subvenciones destinadas a impulsar el desarrollo de esta tecnología en EE.UU., en un movimiento que refuerza la creciente visión de la computación cuántica como un activo estratégico de seguridad nacional. **El anuncio deja en evidencia que Washington busca acelerar el desarrollo doméstico de infraestructura cuántica de forma similar a lo que ya ocurre con inteligencia artificial y semiconductores.** El principal beneficiado fue IBM (IBM), que recibirá USD 1 Bn para crear una nueva compañía llamada Anderon, enfocada en construir y operar la primera fundición cuántica diseñada específicamente en territorio estadounidense. GlobalFoundries (GFS) recibirá USD 375 M y que el gobierno tomará una participación accionaria del 1% en la compañía. También se destacaron las fuertes subas en empresas más especulativas del sector. D-Wave Quantum (QBTS), Rigetti Computing (RGTI) e Inflection, luego de conocerse que cada una recibirá USD 100 M en financiamiento. Otras compañías privadas como PsiQuantum, Quantinuum y Atom Computing también fueron incluidas en el programa. El anuncio representa una señal muy fuerte de respaldo político y financiero para un sector que el mercado comienza a ver como una posible “próxima gran carrera tecnológica” después de la IA.

SpaceX presentó el miércoles pasado su prospecto S-1 ante la SEC para una oferta pública inicial en Nasdaq bajo el ticker SPCX, apuntando a una valuación en el rango de USD 1,75 a USD 2,00 Tr. y un monto a captar cercano a USD 75 Bn., lo que la convertiría en la mayor IPO de la historia. Goldman Sachs liderará la colocación. El cronograma preliminar contempla roadshow desde el 4 de junio, pricing el 11 de junio y debut bursátil el 12 de junio. La estructura accionaria diferencia acciones Clase A con un voto y Clase B con diez votos, dejando a Elon Musk con 85,1% del poder de voto a través de un 12,3% del capital común y un 93,6% de las Clase B.

Se espera que el conjunto de empresas que están relacionadas con el espacio se beneficie de este IPO. **La nueva carrera especial se centra en el negocio de centros de datos en el espacio, ya que la energía solar es infinita en órbita, y el enfriamiento es gratuito en el vacío.** Diversas empresas grandes ya se encuentran en el negocio, como por ejemplo AMZN con el Proyecto Kuiper, o bien GOOG con una asociación con Starlink y MSFT con su división Azure Space. Anthropic también firmó cuerdos de infraestructura expandiéndose hacia contratos con países cómputos de datos.

Una capa de red de la IA se está reconstruyendo por encima de la atmósfera cuando SpaceX lance Starlink Direct-to-Cell y comience a desplegar satélites V3 con capacidad de 1Tbps. Starshield (la división clasificada del gobierno de SpaceX) está construyendo constelaciones dedicadas para el Departamento de la Guerra (DoD) y de organismos de inteligencia de EE.UU.

Con una alta concentración de control y fuerte exposición a gasto en defensa y datacenters, la radiografía financiera de SpaceX muestra un negocio en expansión acelerada pero aún no rentable. Los ingresos consolidados de 2025 alcanzaron USD 18,7 Bn., +33% YoY, con Starlink aportando aproximadamente dos tercios y suscriptores que pasaron de 4,4 millones a 8,9 millones en el año. La contracara, una pérdida neta de USD 4,9 Bn. en 2025 tras una ganancia de USD 791 M en 2024, y un déficit acumulado de USD 41,3 Bn. al cierre del primer trimestre. La economía espacial consta de capas apiladas verticalmente:

- **CAPA 1 MATERIAS PRIMAS Y COMPONENTES** (los “semiconductores” del espacio)
HXL · BWXT · TDY · HEI.A · KULR · ATRO · RDW
Fibra de carbono, núcleos nucleares, sensores, baterías, compuestos. Sin estos, nada vuela.
- **CAPA 2 FABRICANTES PRIMARIOS (la capa + Fundición (Foundry))**
LHX · LMT · NOC · RTX · BA · GE · HON · ESLT · BAESY · EADSY
Grandes empresas de defensa + aeroespacial que construyen las naves espaciales, misiles y partes de satélites. Acumulación de pedidos, flujos de efectivo gubernamentales.
- **CAPA 3 LANZAMIENTO (carga útil a órbita)**
SPCX · RKL B · FLY · SPCE
El costo de acceso. SpaceX ha reducido \$/kg en 20x. Rocket Lab está escalando Neutron.
- **CAPA 4 DATOS Y CONECTIVIDAD (la capa “nube”)**
AMZN · IRDM · GSAT · VSAT · TSAT · SATS · SPIR · PL · ASTS · SATL · BKS Y
Redes de satélites. Observación de la Tierra. Directo a celular. La nube del espacio, suscripción.
- **CAPA 5 APLICACIONES (la capa “IA/SaaS”)**
PLTR · LDOS · TRMB · KTOS · SIDU · LUNR · VOYG · MNTS
Software de misiones, inteligencia geoespacial, infraestructura lunar y servicios en el espacio.

Además del IPO de SpaceX y xAI que podría valorar la compañía en USD 1.75 Tr., hay grandes avances con el posible IPO de Anthropic USD 900 Bn. y OpenAI por USD 850 Bn. También podrían ver luz en la bolsa las acciones de ByteDance USD 550 Bn., Stripe USD 159 Bn., Revolut USD 150 Bn., Databricks USD 134 Bn., Ripple USD 40 Bn., y Canva USD 35 Bn. y Shein USD 30 Bn.

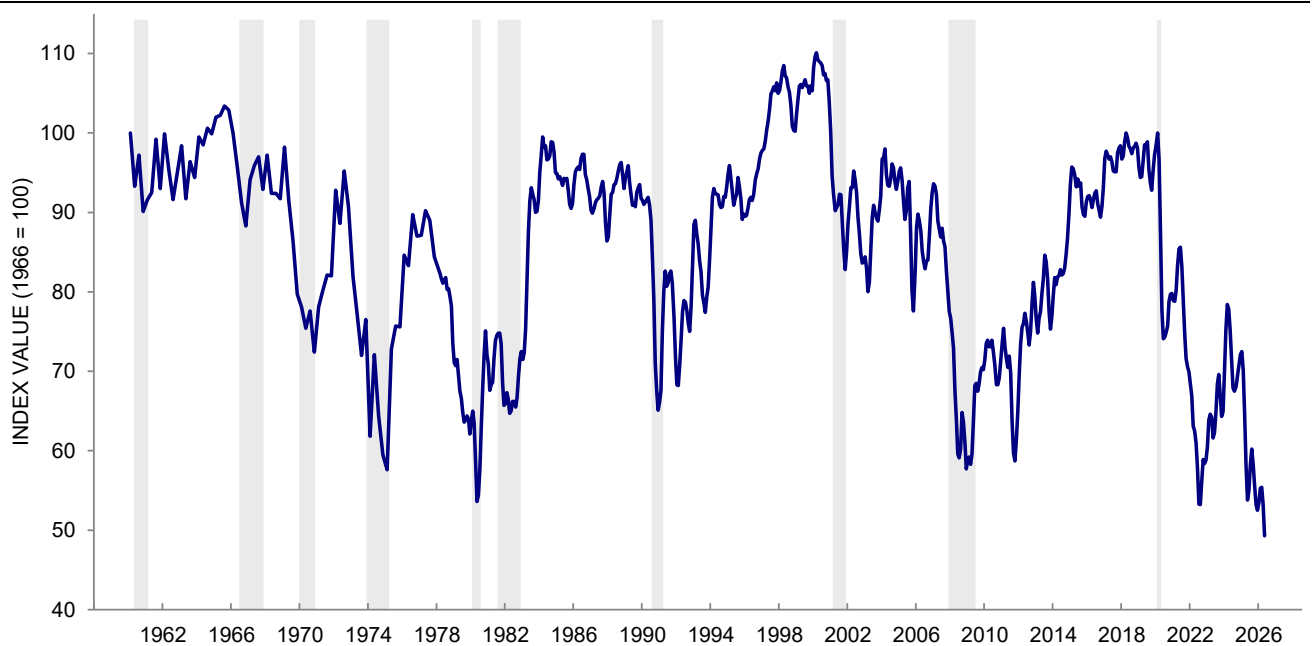
Los mercados financieros estadounidenses permanecerán cerrados hoy por el feriado de Memorial Day.

Indicadores presentados y expectativas para la semana

En EE.UU., **el índice de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan cayó hasta un mínimo histórico de 44,8 puntos en mayo de 2026**, revisado a la baja, marcando su tercera caída mensual consecutiva. Las expectativas de inflación a un año subieron levemente hasta 4,8% desde 4,7%, mientras que las expectativas de inflación de largo plazo aumentaron hasta 3,9% desde 3,5%.

Figura 14

ÍNDICE DE SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR.: 66 años (en puntos)



Fuente: Universidad de Michigan

El PMI compuesto de EE.UU. elaborado por S&P Global se ubicó en 51,7 puntos en mayo de 2026, sin cambios respecto a abril, continuando señalando una actividad privada resiliente, aunque a un ritmo más moderado que a comienzos de año, según datos preliminares. La mejora en manufactura (55,3, máximo de 48 meses frente a 54,5) fue compensada por un sector servicios más débil (50,9 frente a 51).

Esta semana en EE.UU. el calendario económico incluirá publicaciones clave como ingresos y gastos personales de abril, el índice de precios PCE, órdenes de bienes durables y la segunda estimación del PIB del 1°T26. Los datos del sector inmobiliario también estarán bajo seguimiento, especialmente el índice Case-Shiller y las ventas de viviendas nuevas de abril, que probablemente hayan caído hasta 670 mil unidades luego de dos meses consecutivos de avances.

Además, se conocerán cifras preliminares de balanza comercial de bienes e inventarios mayoristas, junto con indicadores regionales de actividad como el índice de actividad nacional de la Fed de Chicago, el índice manufacturero de la Fed de Dallas y el PMI de Chicago.

Figura 15

INDICADORES ECONÓMICOS DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States		Browse		16:21:52		05/22/26 - 05/29/26				
Economic Releases		All Economic Releases		View		Agenda Weekly				
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
29	05/26 08:15				ADP Weekly Employment Change	May 9	--	--	42.250k	--
30	05/26 08:30				Chicago Fed Nat Activity Index	Apr	-0.10	--	-0.20	--
31	05/26 08:30				Philadelphia Fed Non-Manufacturing Activity	May	--	--	-16.5	--
32	05/26 09:00				FHFA House Price Index MoM	Mar	0.1%	--	0.0%	--
33	05/26 09:00				House Price Purchase Index QoQ	1Q	--	--	0.8%	--
34	05/26 09:00				S&P Cotality CS 20-City MoM SA	Mar	-0.05%	--	-0.05%	--
35	05/26 09:00				S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	Mar	0.90%	--	0.90%	--
36	05/26 09:00				S&P Cotality CS US HPI YoY NSA	Mar	--	--	0.67%	--
37	05/26 10:00				Conf. Board Consumer Confidence	May	92.0	--	92.8	--
38	05/26 10:00				Conf. Board Present Situation	May	123.0	--	123.8	--
39	05/26 10:00				Conf. Board Expectations	May	71.5	--	72.2	--
40	05/26 10:30				Dallas Fed Manf. Activity	May	0.0	--	-2.3	--
41	05/27 07:00				MBA Mortgage Applications	May 22	--	--	-2.3%	--
42	05/27 10:00				Richmond Fed Manufact. Index	May	4	--	3	--
43	05/27 10:00				Richmond Fed Business Conditions	May	--	--	-6	--
44	05/27 10:30				Dallas Fed Services Activity	May	--	--	-9.9	--
45	05/28 08:30				Personal Income	Apr	0.4%	--	0.6%	--
46	05/28 08:30				Personal Spending	Apr	0.5%	--	0.9%	--
47	05/28 08:30				Real Personal Spending	Apr	0.1%	--	0.2%	--
48	05/28 08:30				PCE Price Index MoM	Apr	0.5%	--	0.7%	--
49	05/28 08:30				PCE Price Index YoY	Apr	3.8%	--	3.5%	--
50	05/28 08:30				Core PCE Price Index MoM	Apr	0.3%	--	0.3%	--
51	05/28 08:30				Core PCE Price Index YoY	Apr	3.3%	--	3.2%	--
52	05/28 08:30				Initial Jobless Claims	May 23	212k	--	209k	--
53	05/28 08:30				Initial Claims 4-wk Moving Avg	May 23	--	--	202.50k	--
54	05/28 08:30				Continuing Claims	May 16	1775k	--	1782k	--
55	05/28 08:30				Durable Goods Orders	Apr P	3.5%	--	0.8%	--
56	05/28 08:30				Durables Ex Transportation	Apr P	0.5%	--	0.9%	--
57	05/28 08:30				Cap Goods Orders Nondef Ex Air	Apr P	0.4%	--	3.4%	--
58	05/28 08:30				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Apr P	0.6%	--	1.2%	--
59	05/28 08:30				GDP Annualized QoQ	1Q S	2.0%	--	2.0%	--
60	05/28 08:30				Personal Consumption	1Q S	1.7%	--	1.6%	--
61	05/28 08:30				GDP Price Index	1Q S	3.6%	--	3.6%	--
62	05/28 08:30				Core PCE Price Index QoQ	1Q S	4.3%	--	4.3%	--
63	05/28 10:00				New Home Sales	Apr	660k	--	682k	--
64	05/28 10:00				New Home Sales MoM	Apr	-3.5%	--	7.4%	--
65	05/28				Building Permits	Apr F	1442k	--	1442k	--
66	05/28				Building Permits MoM	Apr F	--	--	5.8%	--
67	05/29 08:30				Advance Goods Trade Balance	Apr	-\$87.0b	--	-\$87.9b	--
68	05/29 08:30				Advance Goods Imports MoM SA	Apr	--	--	3.3%	--
69	05/29 08:30				Advance Goods Exports MoM SA	Apr	--	--	2.5%	--
70	05/29 08:30				Retail Inventories MoM	Apr	0.3%	--	0.7%	--
71	05/29 08:30				Wholesale Inventories MoM	Apr P	0.6%	--	1.3%	--
72	05/29 09:45				MNI Chicago PMI	May	50.8	--	49.2	--

Fuente: Bloomberg

El índice PMI compuesto de la eurozona elaborado por S&P Global cayó a 47,5 puntos en mayo y por debajo de las expectativas del mercado, reflejando la contracción más pronunciada de la actividad privada desde octubre de 2023. La actividad se vio afectada principalmente por el deterioro en servicios.

El PMI compuesto de Alemania subió levemente a 48,6 puntos en mayo de 2026 desde 48,4 en abril, superando ligeramente las expectativas. Los precios al productor en Alemania crecieron 1,7% YoY en abril. El índice de clima empresarial Ifo de Alemania subió desde el mínimo de seis años.

El PMI compuesto del Reino Unido cayó a 48,5 puntos en mayo de 2026 desde 52,6 en abril, reflejando la primera contracción de la actividad en más de un año y ubicándose muy por debajo de las expectativas. La inflación del Reino Unido se desaceleró a 2,8% YoY en abril, por debajo de las expectativas a su menor nivel desde marzo del año pasado. La tasa de desempleo del Reino Unido subió a 5,0%. Las ventas minoristas británicas cayeron 1,3% MoM en abril, casi el doble de la baja esperada. El déficit presupuestario del Reino Unido se disparó hasta GBP 24,3 Bn en abril, superando la estimación.

En Europa, el foco estará puesto en las tasas de inflación de las principales economías de la eurozona: se espera que la inflación general de Alemania se desacelere hasta 2,8%, mientras que también se publicarán datos de inflación en Francia, Italia y España. Por otro lado, también se conocerán indicadores de confianza empresarial y del consumidor tanto para la eurozona como para sus principales economías. Se espera que el índice agregado de sentimiento económico caiga un punto hasta 92, cerca de mínimos de seis años. Asimismo, se actualizarán datos del mercado laboral, incluyendo solicitudes de desempleo en Francia y la tasa de desempleo en Alemania, que se proyecta estable en 6,4%. En Suiza, se espera que el indicador líder KOF permanezca prácticamente sin cambios en 98. En el Reino Unido, la agenda económica será más liviana y tendrá como principal referencia los precios de viviendas de Nationwide.

El Banco Popular de China mantuvo sus tasas de referencia en mínimos históricos por duodécimo mes consecutivo en mayo de 2026, en línea con las expectativas del mercado. La tasa preferencial de préstamos a un año se mantuvo en 3,0%, mientras que la tasa a cinco años permaneció en 3,5%.

El PMI compuesto de Japón cayó a 51,1 puntos en mayo, el crecimiento privado más débil desde diciembre, aunque marcó el mes número 14 consecutivo de expansión. La balanza comercial de Japón registró un superávit de JPY 301,9 Bn en abril, el mayor superávit desde noviembre, debido a que las exportaciones aumentaron 14,8% YoY. La economía japonesa creció 2,1% YoY en el 1°T26, acelerándose frente al crecimiento revisado de 0,8% del 4°T25 y superando las expectativas del mercado de 1,7%, según datos preliminares. Fue el crecimiento anual más fuerte en seis trimestres, impulsado por un mayor avance del consumo privado y una contribución positiva del comercio exterior.

En términos trimestrales, el PIB de Japón creció 0,5% QoQ, la expansión trimestral más fuerte desde el 3°T24. La inflación de Japón se moderó a 1,4% YoY en abril de 2026 (+0,1% MoM).

Esta semana, en Japón el foco estará puesto en una serie de datos relevantes, incluyendo inicios de viviendas, desempleo, producción industrial, ventas minoristas, confianza del consumidor e inflación de Tokio. Se espera que la inflación núcleo de Tokio permanezca estable en 1,5% en mayo, mientras que la tasa de desempleo de abril se mantendría en 2,7% y la producción industrial probablemente continúe mostrando debilidad.

En Latinoamérica se publicarán los siguientes indicadores económicos esta semana:

- El índice de actividad económica IBC-Br de Brasil cayó 0,7% MoM en marzo, por debajo de las expectativas del mercado, y +3,1% YoY.
- La economía de Chile se contrajo 0,5% YoY en el 1T26, incumpliendo las expectativas del mercado.
- La producción industrial de Colombia creció 3,9% YoY (vs. 1,8% esperado) y las ventas minoristas avanzaron 13,4% (vs. 10,1% esperado). En cuanto al PIB del 1°T26, el crecimiento anual fue de 2,2% (en línea con previsiones), mientras que el trimestral se desaceleró a 0,6% (vs. 0,7% esperado). El déficit comercial de Colombia se redujo a USD 0,84 Bn en marzo
- Las ventas minoristas de México crecieron 2,9% YoY (+0,1% MoM) en marzo de 2026, desacelerándose.

BCP Securities mantiene una visión negativa sobre Cosan (CSANBZ), tras reportar débiles resultados en el 1T26, afectados por la salida de la consolidación de Raízen luego del deterioro total registrado a fines de 2025.

Bank of America destaca que los precios de combustibles en Brasil continúan fuertemente desacoplados de la paridad internacional, con el diésel cotizando con un descuento del 5% y la gasolina con un descuento del 37% frente a precios de importación, dados los nuevos subsidios del gobierno brasileño. BofA resalta que Petrobras (PBR) mantiene márgenes muy deprimidos en gasolina. El negocio de diésel continúa más favorecido.

Noticias Corporativas

NVIDIA (NVDA) volvió a mostrar un trimestre extraordinario, con ingresos creciendo 85% YoY hasta USD 81,6 Bn y ganancias ampliamente por encima de las expectativas, impulsadas principalmente por el negocio de Data Center, cuyos ingresos prácticamente se duplicaron hasta USD 75,2 Bn (+92% YoY). Proyectó ingresos por USD 91 Bn para el próximo trimestre, superando nuevamente al consenso del mercado y reforzando la idea que el ciclo de inversión en infraestructura de IA sigue acelerándose.

El punto más importante del reporte fue que Jensen Huang dejó claro que la demanda vinculada a IA "agentic" y fábricas de IA se volvió prácticamente parabólica. NVIDIA continúa posicionándose como el proveedor central de infraestructura para OpenAI, Anthropic, Meta, Google y otros hyperscalers, mientras expande su presencia hacia AI clouds, sovereign AI y soluciones empresariales on-premise. Incluso comenzó a enfatizar que el negocio de CPUs con Vera podría abrir una oportunidad de mercado cercana a USD 200 Bn, ampliando significativamente su TAM más allá de GPUs.

Otro aspecto muy relevante fue la fortaleza de márgenes. El margen operativo alcanzó 66% (+16pp YoY), mientras que el margen neto llegó a 71%, cifras extremadamente elevadas incluso para estándares de mega caps tecnológicas. Además, la compañía anunció un nuevo programa de recompra por USD 80 Bn y elevó dividendos, mostrando confianza en la generación de caja futura.

Sin embargo, la acción cayó tras el reporte que podría explicarse por toma de ganancias y crecientes dudas sobre competencia futura. NVIDIA reconoció explícitamente que algunos de sus principales clientes como Google, Amazon, Microsoft y Meta están desarrollando ASICs y chips propios para reducir dependencia de sus GPUs. Aunque esto todavía no cambia el liderazgo de NVIDIA, sí muestra que el mercado comienza a mirar más atentamente la sostenibilidad de márgenes y participación de mercado hacia adelante. También aparecieron algunos riesgos adicionales. La compañía advirtió que una escalada prolongada del conflicto con Irán podría generar incertidumbre para la industria tecnológica y las cadenas de suministro. A su vez, el entorno de memoria y packaging avanzado sigue extremadamente ajustado debido a la demanda global de IA.

Barclays mantiene una visión positiva sobre NVIDIA (NVDA), destacando que la compañía volvió a superar expectativas de ingresos y elevó sus proyecciones, respaldada por la fuerte demanda vinculada al desarrollo global de IA. El banco resalta que NVIDIA reiteró su expectativa de generar USD 1 billón acumulado en ingresos provenientes de Blackwell, Rubin y networking entre 2025 y 2027, además de aumentar significativamente sus compromisos con proveedores y elevar el dividendo.

WALMART (WMT) reportó ventas creciendo 7% YoY hasta USD 177,8 Bn, por encima de las expectativas, mientras que el EPS ajustado se ubicó en USD 0,66, en línea con el consenso. Las ventas comparables en EE.UU. avanzaron 4,1%, apoyadas por un fuerte crecimiento del e-commerce (+26% YoY), marketplace y publicidad (+37% YoY), confirmando que la compañía continúa ganando participación de mercado. Sin embargo, el mercado reaccionó negativamente luego que Walmart publicara una guía más débil de lo esperado. La compañía proyectó EPS ajustado FY27 entre USD 2,75 y USD 2,85, por debajo del consenso de USD 2,91, mientras que para el próximo trimestre espera ganancias entre USD 0,72 y USD 0,74 por acción, también inferiores a las previsiones del mercado. Walmart señaló que los altos precios de combustible comienzan a presionar el gasto de los hogares, especialmente en consumidores de menores ingresos.

Aun así, operativamente el negocio sigue mostrando resiliencia. Walmart US generó USD 117,2 Bn (+4% YoY), Walmart International USD 35,1 Bn (+18% YoY) y Sam's Club USD 23,4 Bn (+6% YoY). Además, los negocios de mayor margen (publicidad, membresías y marketplace) continúan expandiéndose rápidamente y ayudan a sostener rentabilidad en un entorno macro más desafiante.

El trimestre mostró una Walmart todavía muy fuerte en ejecución y ganando cuota de mercado, aunque el guidance y los comentarios del management reforzaron la idea de una desaceleración gradual del consumidor en EE.UU. ante inflación acumulada y mayores costos energéticos, lo que impactó en su cotización:

Figura 16
WALMART (WMT): 2022-2026



Fuente: TradingView

ALPHABET (GOOGL) y BLACKSTONE (BX) están formando una nueva compañía de nube enfocada en inteligencia artificial para ofrecer capacidad de cómputo respaldada por TPUs, incrementando la competencia dentro del mercado de infraestructura especializada para IA.

Goldman Sachs mantiene recomendación Buy sobre ALIBABA (BABA), destacando que el crecimiento acelerado del negocio de nube e IA está siendo impulsado principalmente por la expansión de su plataforma MaaS (Model as a Service). El banco resalta que los ingresos vinculados a IA ya representan el 30% de los ingresos externos de Alibaba Cloud y podrían alcanzar el 50% en el próximo año, mientras la compañía apunta a generar USD 100.000 M en ingresos combinados de nube e IA en los próximos cinco años.

BAIDU (BIDU) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 12,06, por encima de los USD 11,43 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 32.080 M, superando los USD 31.530 M proyectados.

DEERE & COMPANY (DE) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 6,55, por encima de los USD 5,70 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 13.370 M, superando los USD 11.560 M proyectados.

GRUPO MÉXICO (GMBXF) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 0,22, por encima de los USD 0,2033 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 5.570 M, levemente por encima de los USD 5.530 M proyectados.

HOME DEPOT (HD) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 3,43, levemente por encima de los USD 3,41 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 41.770 M, superando los USD 41.510 M proyectados.

LOWE'S (LOW) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 3,03, levemente por encima de los USD 2,97 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 23.080 M, superando los USD 22.880 M proyectados.

META PLATFORMS (META) eliminará alrededor de 8.000 puestos de trabajo a partir del miércoles en tres etapas y reasignará a 7.000 empleados hacia iniciativas vinculadas a inteligencia artificial, luego de elevar su proyección de capex para 2026 hasta un máximo de USD 145 Bn.

Figura 17
META PLATFORMS (META): 2023-2026



Fuente: TradingView

NEXTERA ENERGY (NEE) acordó una fusión íntegramente en acciones con Dominion Energy (D), bajo una relación de canje fija de 0,8138 acciones de NEE por cada acción de D. La operación dará origen a la mayor utility eléctrica regulada del mundo e incluye una propuesta de créditos en facturas para clientes por USD 2,25 Bn tras el cierre de la transacción.

NU HOLDINGS: Morgan Stanley mantiene su recomendación Overweight señalando que el consenso de mercado subestima significativamente el potencial de crecimiento y ganancias de Nubank para los próximos años. El banco destaca que el fuerte crecimiento de préstamos, impulsado por aumentos en límites de crédito, expansión en México, desarrollo de préstamos garantizados y un contexto cambiario favorable.

ROSS STORES (ROST) presentó resultados trimestrales mejores a lo esperado. La compañía también elevó su previsión de ventas comparables y su guía de ganancias para todo el año.

TAKE-TWO INTERACTIVE (TTWO) reportó ingresos ligeramente superiores a las previsiones. Además, la empresa confirmó que el lanzamiento de Grand Theft Auto VI continúa previsto para noviembre.

TARGET (TGT) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 1,71, por encima de los USD 1,46 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 25.440 M, superando los USD 24.660 M proyectados.

TOLL BROTHERS (TOL) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 2,72, por encima de los USD 2,57 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.530 M, superando los USD 2.420 M proyectados.

XP (XP) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 2,49, por debajo de los USD 2,57 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 4.730 M, también por debajo de los USD 4.880 M proyectados.

ZOOM COMMUNICATIONS (ZM) superó las expectativas tanto en ingresos como en ganancias y además incrementó en USD 1 Bn su autorización de recompra de acciones.

Esta semana publicarán sus resultados trimestrales:

- Lunes: JOYY (JOYY).
- Martes: Elbit Systems (ESLT), AutoZone (AZO), Pony AI (PONY), Freightos (CRGO), Champion Homes (SKY), Zscaler (ZS), Sociedad Química y Minera de Chile (SQM), Box (BOX), Agora (API), Ooma (OOMA) y BBVA (BBAR).
- Miércoles: Dick's Sporting Goods (DKS), Bath & Body Works (BBWI), Scotiabank (BNS), Capri Holdings (CPRI), PDD Holdings (PDD), Dycom Industries (DY), Marvell Technology (MRVL), Salesforce (CRM), Snowflake (SNOW), Synopsys (SNPS), HP Inc. (HPQ) y Nutanix (NTNX).
- Jueves: Best Buy (BBY), Hormel Foods (HRL), Burlington Stores (BURL), Weibo (WB), XPeng (XPEV), Kohl's (KSS), Dell Technologies (DELL), UiPath (PATH), MongoDB (MDB), Costco Wholesale (COST), Okta (OKTA), Elastic (ESTC) y NetApp (NTAP).
- Viernes: The ELMET Group (ELMT), Knot Offshore Partners (KNOP) y BitFuFu (FUFU).



Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio CNV N° 174

Número de participante BYMA: 79

25 de Mayo n°298, Piso 2, Buenos Aires (CABA), Argentina

+54 9 11 5238-5555

CONTACTOS:

Aspectos Generales del Mercado	Renta variable (Acciones y opciones)	Renta variable (Acciones y opciones)	Renta Fija (Letras, Bonos y oblig negociables)	Renta Fija (Letras, Bonos y oblig negociables)
Dr. Ruben Marchioni +54 9 11 5238-5555 rmarchioni@mmsb.com.ar	Lic. Jorge Ciambotti +54 9 11 5238-5555 jciambotti@mmsb.com.ar	Dr. Hugo Gonzalez. +54 9 11 5238-5555 hgonzalez@mmsb.com.ar	Dr. Cesar Romero. +54 9 11 5238-5555 cromero@mmsb.com.ar	Sr. Jorge Ibarra. +54 9 11 5238-5555 jibarra@mmsb.com.ar

DISCLAIMER

Este reporte ha sido confeccionado por **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A** sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien. Este informe contiene información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy y pueden variar. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**

This report was prepared by **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.** for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**