

El rally se extendió y el mercado espera una semana con muchos resultados corporativos, en medio de un preocupante retroceso de las negociaciones en Medio Oriente

El dólar mayorista rebotó en las últimas cinco ruedas 2,2% y el CCL ya se ubica por encima de los USDARS 1.500, mostrando una brecha con el dólar mayorista de 7,7% y con el canje CCL/MEP en 3,5%. Mal dato de EMAE de febrero: -2,1% YoY y -2,6% MoM, pero muy positivo de balanza comercial con un superávit de USD 2.523 M. El RIGI ya acumula 13 proyectos aprobados por USD 27.200 M y hay otros 21 proyectos bajo análisis por USD 53.000 M. La Confianza del Consumidor volvió a caer por tercer mes consecutivo. Transcurrió una floja semana para los bonos en dólares y para las acciones, con el riesgo país incrementándose hasta los 557 puntos básicos. La suba del riesgo país no condice con la baja en la aversión al riesgo global (con spreads de riesgo en mínimos entre los bonos emergentes) y la aceleración en el ritmo de compras del BCRA. Edenor colocó ONs por USD 550 M al 2033 con una tasa de 9,5%. La Provincia de Chubut colocó en el exterior bonos en dólares a una tasa fija de 9,45% a 10 años por USD 650 M. Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron en la semana una corrección, al igual que las letras a tasa fija. El S&P Merval terminó cayendo 2,0% en pesos la semana pasada y 4,3% en dólares CCL. YPF ya recibió 13 ofertas por su participación en METR.

El S&P 500 avanzó +0,5% en la semana a un nuevo máximo histórico y el Nasdaq 100 +2,2%, reflejando un renovado apetito por activos de crecimiento, en especial de tecnología. La volatilidad implícita medida por el VIX subió ligeramente hasta los 18,6 puntos, reflejando que el escenario sigue siendo frágil y dependiente del flujo de noticias. En el mercado cambiario, el dólar subió 0,6%. El oro cayó 2,9%. Durante el fin de semana se supo que Irán no iba a enviar una delegación a negociar y por lo tanto EE.UU. tampoco. El petróleo WTI subió 14%: el bloqueo naval estadounidense sobre puertos iraníes sigue restringiendo la oferta desde el Golfo Pérsico. Las ventas minoristas en EE.UU. aumentaron con fuerza y se dio a conocer un buen dato de PMI compuesto preliminar de S&P Global. El PIB del 1°T26 se espera sea 1,5% QoQ anualizado y que la Fed mantenga la tasa en 3,75%: recién en octubre del año que viene podría bajar la tasa en 25 puntos básicos, y luego en diciembre. INTC presentó un muy buen guidance, impartiendo más optimismo entres las acciones de microchips (que vienen con un fuerte rally) e inteligencia artificial en general. TSLA presentó un trimestre mixto. El mercado se prepara para una semana intensa en materia de resultados corporativos y atenta a las novedades geopolíticas en Medio Oriente. El equivalente a la mitad de la capitalización bursátil del S&P 500 publicará sus cifras trimestrales esta semana: habrá un Supermiércoles con MSFT, AMZN, META y GOOGL. El jueves reportará Apple (AAPL). También reportarán VZ, KO, GM, COP, CAT, LLY, MA, MRK, CVX y XOM, entre muchas otras.



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS	3
DÓLAR CCL REBOTANDO POR ENCIMA DE LOS USDARS 1.500	3
ARGENTINA: RENTA FIJA	9
RIESGO PAÍS POR ENCIMA DE LOS 550 PUNTOS BÁSICOS	9
LOS BONOS EN PESOS FINALMENTE MOSTRARON UNA CORRECCIÓN	13
ARGENTINA: RENTA VARIABLE	15
S&P Merval y un nuevo retroceso	15
MERCADOS INTERNACIONALES.....	20
EL RALLY SE EXTENDIÓ: EL MERCADO ESPERA MUCHOS BALANCES.....	20
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA	22
NOTICIAS CORPORATIVAS	27

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

Dólar CCL rebotando por encima de los USDARS 1.500

El dólar mayorista rebotó en las últimas cinco ruedas 2,2% y se ubicó en USDARS 1.396. **El tipo de cambio implícito CCL subió en la semana 2,8% y cerró en USDARS 1.502, mostrando una brecha con el dólar mayorista de 7,7%.**

Figura 1

DOLAR IMPLICITO CCL (paridad USDARS): con acciones de GGAL, 12 meses

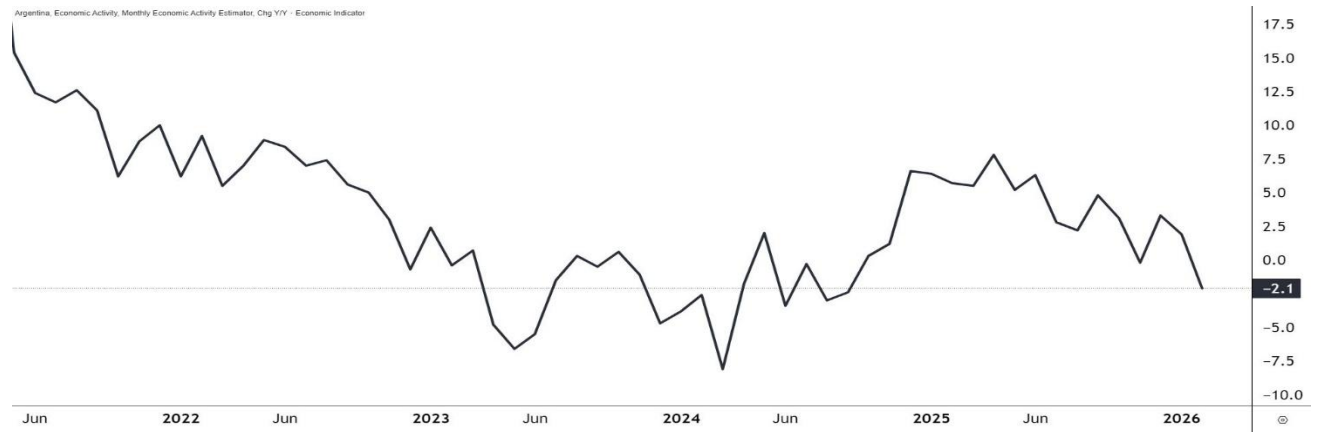


Fuente: TradingView

En febrero, **la actividad económica (EMAE) registró una caída de 2,1% YoY y de 2,6% MoM.** Entre los sectores que registraron subas, se destacaron Pesca (14,8% YoY) y Explotación de minas y canteras (9,9% YoY), mientras que en los sectores que registraron caídas se destacó la Industria manufacturera (-8,7% YoY).

El RIGI ya acumula 13 proyectos aprobados por USD 27.200 M. Otros 21 proyectos RIGI están en análisis por USD 53.000 M. En conjunto, representan USD 92.598 M de inversiones de largo plazo, concentradas en energía, minería y petróleo y gas, sectores estratégicos para la economía argentina.

Figura 2
ACTIVIDAD ECONÓMICA (EMAE): 5 años, variación % interanual



Fuente: LSEG

Figura 3
RIGI: PROYECTOS RIGI APROBADOS

Estado del proyecto	Inversor	Proyecto	Sector	Provincia	Monto (Bn de USD)
Aprobado	YPF Luz	El Quemado y Anexos	Energía renovable (solar)	Mendoza	0,21
Aprobado	Galan Lithium	Hombre Muerto Oeste	Minería (litio)	Catamarca	0,29
Aprobado	Minas Argentinas	Nuevo Gualcamayo	Minería (oro)	San Juan	0,67
Aprobado	VMOS (Joint venture)	Oleoducto Vaca Muerta Sur	Petróleo y gas (midstream)	Río Negro	2,90
Aprobado	Southern Energy (PAE/GOLAR/ PAMPA/YPF/ Wintershall Dea)	GNL	Petróleo y gas (GNL)	Río Negro	15,15
Aprobado	Sidersa	Proyecto siderúrgico argentino	Industria	Buenos Aires	0,29
Aprobado	PCR - Acindar	Olavarría	Energía renovable (eólica)	Buenos Aires	0,28
Aprobado	McEwen Copper	Los Azules	Minería (cobre)	San Juan	2,67
Aprobado	Rio Tinto	Rincón	Minería (litio)	Salta	2,74
Aprobado	Terminales y Servicios	Terminal portuaria multipropósito Timbúes	Infraestructura (puertos)	Santa Fe	0,28
Aprobado	Barrick y Shandong Gold	Veladero	Minería (oro)	San Juan	0,44
Aprobado	Rio Tinto	Expansión fase 1B Fénix	Minería (litio)	Catamarca	0,53
Aprobado	Abrasliver	Diablillos	Minería (oro y plata)	Salta, Catamarca	0,76
TOTAL					27,2

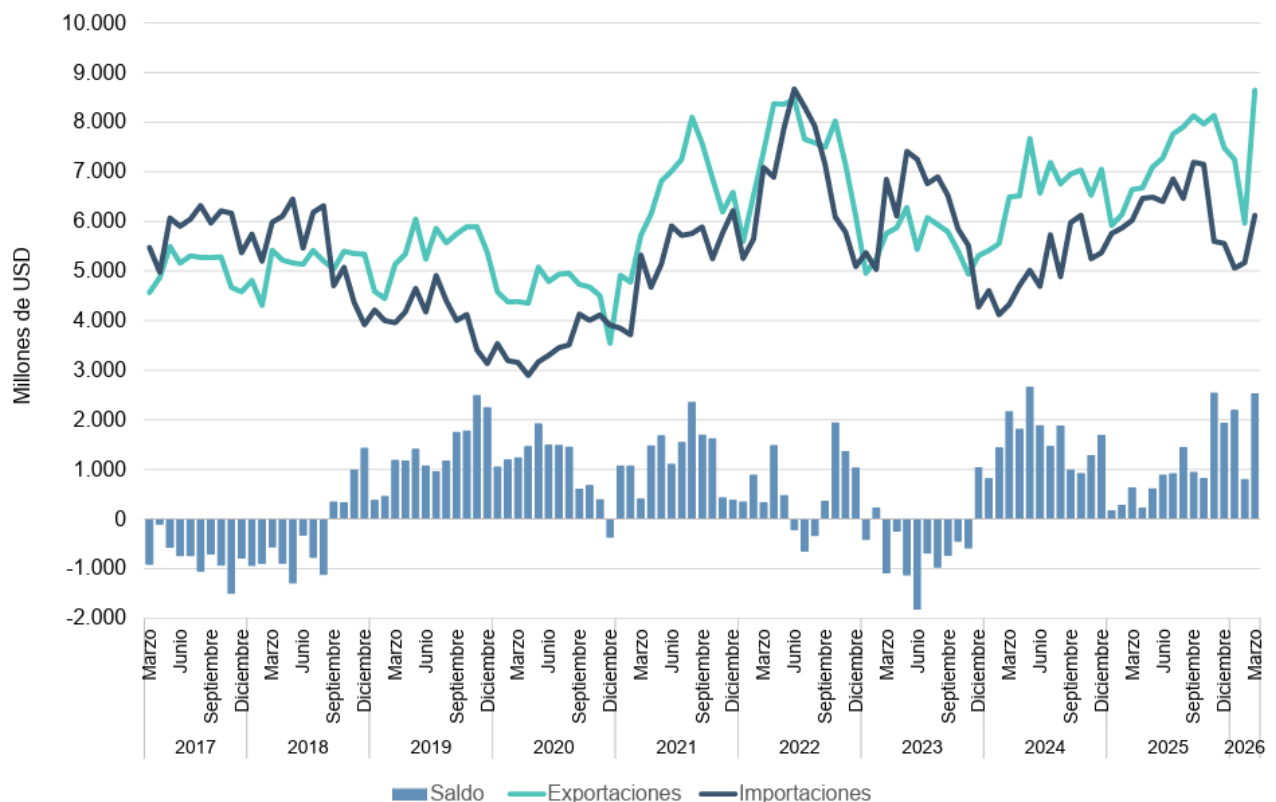
Fuente: Ministerio de Economía

Según la UTDT, el Índice Líder (IL) registró en marzo una suba de 0,83% MoM y de 0,31% en su tendencia-ciclo, reflejando una mejora en el margen. Sin embargo, en términos interanuales continúa en terreno contractivo, con caídas de -4,93% y -3,74% respectivamente.

En febrero, el índice de salarios se incrementó 2,4% MoM y 35,8% YoY. El indicador acumuló una suba de 5,0% YoY. El crecimiento mensual se debe a subas de 1,6% en el sector privado registrado, 2,3% en el sector público y 4,6% en el sector privado no registrado.

En marzo, la balanza comercial presentó un superávit de USD 2.523 M, lo que implicó un incremento de USD 1.899 M respecto al mismo mes de 2025. El índice de términos del intercambio disminuyó reflejo de una mejora en los precios de las importaciones en deterioro de las exportaciones. Específicamente, **la balanza energética registró un superávit de USD 1.096 M en el mes (43% del total comercial)**, con exportaciones por USD 1.235 M e importaciones por USD 145 M. En el 1°T26, el sector aportó USD 294 M adicionales interanuales, explicado por mayores exportaciones (+USD 53 M) y menores importaciones (-USD 240 M), principalmente por menores volúmenes.

Figura 4
BALANZA COMERCIAL: 10 años, en M de USD



Fuente: INDEC

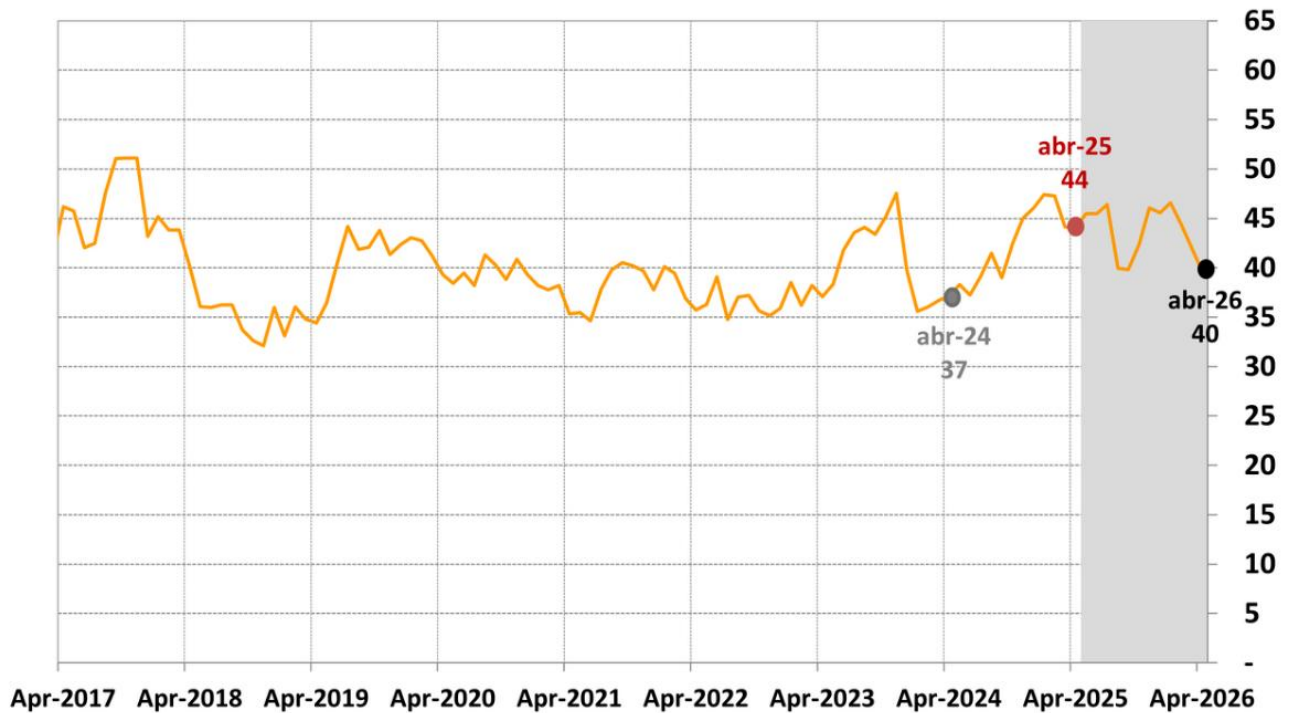
En febrero, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 54,6%. Por otro lado, la industria manufacturera sigue en contracción, donde solo el 15,1% prevé aumentar la producción y 3,7% el empleo (mínimo desde oct-25), con deterioro en expectativas de demanda y exportaciones y 38,2% anticipando subas de precios (máximo desde ene-25). La principal limitante es la débil demanda interna (52,5%), seguida por importados (11,5%), con mayor peso de la incertidumbre económica (7,2%) y la escasez de insumos (4,7%).

En marzo, las exportaciones alcanzaron un récord histórico de USD 8.645 M, un incremento interanual de 30,1% impulsado por un alza de 25,3% en las cantidades exportadas, y en los precios de 3,9%. En tanto, las importaciones de marzo alcanzaron un total de USD 6.122 M, un incremento interanual de 1,7% atribuido a la suba de los precios de 5,8%, ya que las cantidades disminuyeron 3,7%.

Según la Secretaría de Trabajo, el empleo asalariado registrado mostró en enero una caída interanual, destacándose la industria manufacturera como el sector más afectado con una pérdida de 39.808 puestos (-3,4%).

Según la UTDT, el Índice de Confianza del Consumidor cayó 5,7% en abril y acumuló tres bajas mensuales consecutivas (marzo -5,3% y febrero -4,7%) y cinco retrocesos interanuales seguidos, ubicándose en 39,64 puntos, su nivel más bajo desde julio de 2024.

Figura 5
CONFIANZA DEL CONSUMIDOR: 10 años, en puntos



Fuente: UTDT

En febrero, las ventas totales a precios constantes en supermercados mostraron una caída de 3,1% YoY. El acumulado enero-febrero presentó una disminución de 2,1% YoY. En febrero, la serie desestacionalizada mostró una variación positiva de 0,3% MoM y la serie tendencia-ciclo registró una variación negativa cercana a 0,0% MoM. En febrero, las ventas totales a precios constantes en autoservicios mayoristas mostraron una disminución de 1,2% YoY. El acumulado enero-febrero presentó un aumento de 0,1% YoY. En febrero, la serie desestacionalizada mostró una variación negativa de 0,7% MoM y la serie tendencia-ciclo registró una variación positiva de 0,5% MoM. En febrero, las ventas totales a precios constantes en shoppings mostraron una caída de 2,1% YoY. El acumulado de enero-febrero presentó una disminución de 1,1% YoY. En febrero, la serie desestacionalizada mostró una variación negativa del 1,8% MoM y la serie tendencia-ciclo registró una variación positiva de 0,2% MoM.

Según la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC), la deuda pública mostró en marzo un comportamiento mixto, donde el stock en pesos subió 4% hasta ARS 307,5 Bn, mientras que la deuda en dólares bajó USD 676 M a USD 258.926 M. El Tesoro obtuvo financiamiento por ARS 22,8 Bn y USD 779 M en moneda extranjera, con vencimientos de capital por ARS 19,5 Bn y USD 554 M, más intereses por ARS 38 Bn y USD 306 M.

Según el INDEC, el Indicador de Confianza Empresarial (ICE) cayó -6,2% en marzo, según el INDEC, retornando a niveles cercanos a septiembre de 2025. La percepción sobre la situación comercial actual fue mayormente negativa, donde el 37,3% la calificó como mala, 57,3% como normal y solo 5,3% como buena.

Según ADIMRA, la industria metalúrgica profundizó su debilidad en marzo, con una caída del 4,1% YoY, aunque mostró una leve recuperación mensual del 1,5% frente a febrero. En el acumulado del 1°T26, el sector registró una contracción del 6,9%.

Las importaciones vía courier alcanzaron en marzo los USD 103 M, marcando el mayor registro histórico para ese mes y el segundo nivel mensual más alto, con un aumento de USD 12 M frente a febrero. En términos interanuales, el crecimiento fue de +123,1% YoY.

Respecto al superávit comercial récord en marzo de USD 2.500 M, JP Morgan destacó que Argentina está consolidando una tendencia hacia la apertura económica y el crecimiento sostenido de los envíos al exterior. Para los analistas, esta dinámica es fundamental para fortalecer el balance de pagos y respalda una proyección anualizada de superávit comercial cercana a los USD 24.900 M.

Goldman Sachs también destaca el sólido desempeño del sector externo de Argentina, con un superávit energético de USD 8.000 M en los últimos doce meses y que acumulada ya representa el 2,3% del PIB, fortaleciendo la posición de reservas del BCRA en un contexto de precios internacionales del petróleo favorables. De cara al futuro, el banco considera que esta dinámica exportadora es clave para sostener la estabilidad macroeconómica y cumplir con los compromisos externos del país.



JP Morgan señala que la actividad económica en Argentina mostró una contracción mensual en febrero superior a la esperada, aunque considera que este dato no refleja un deterioro estructural. El banco atribuye la caída a factores transitorios, como menos días hábiles y el impacto de un paro general, que distorsionaron la medición. En este contexto, espera un rebote significativo en marzo, apoyado tanto en la recuperación subyacente como en efectos estadísticos. A pesar de la volatilidad mensual, mantiene una visión constructiva, con crecimiento proyectado para 2026 en torno al 3,2% interanual.

Esta semana se difundirán los siguientes indicadores:

- Lunes 27 de marzo: Precios y Cantidades del Comercio Exterior del 1°T26 y Confianza en el Gobierno (UTDT) de abril
- Miércoles 29 de abril: Estadísticas de Comercio Exterior de Argentina (datos preliminares para el 1°T26).
- Jueves 30 de abril: Dotación de Personal Público de marzo y Expectativas de Inflación (UTDT) de abril.

ARGENTINA: Renta Fija

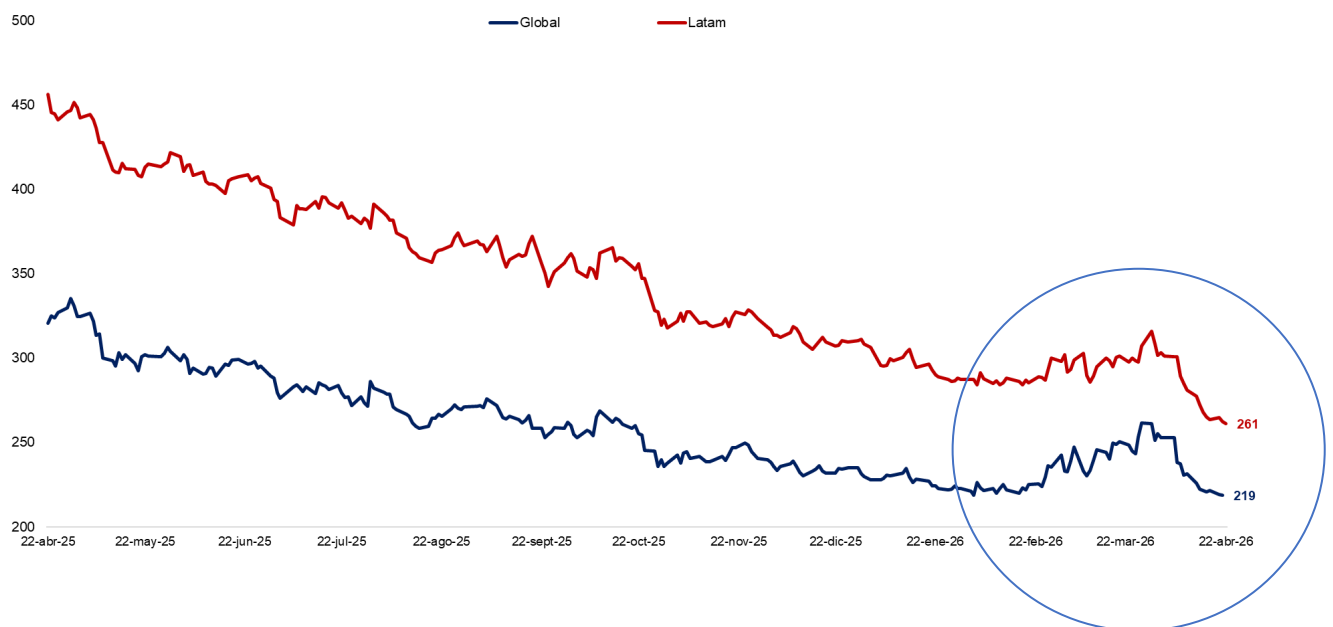
Riesgo país por encima de los 550 puntos básicos

Transcurrió una floja semana tanto para los bonos en dólares como para las acciones con el riesgo país incrementándose hasta los 557 puntos básicos, recortando la caída en el año a -9,7% y en el mes de abril a -2,5%.

La apatía de los mercados locales (que también lo experimenta el mercado accionario) se debe en parte al mal dato de actividad económica doméstica (EMAE) de febrero, y las dudas sobre una desaceleración de la inflación en los próximos meses. Pasada la estacionalidad de febrero, debería a partir de este mes comenzar a desacelerar.

La suba del riesgo país no condice con la baja en la aversión al riesgo global y la aceleración en el ritmo de compras del BCRA: **los bonos en dólares cerraron la semana con mayoría de bajas paradójicamente en un contexto donde de aversión al riesgo global frente al conflicto geopolítico en Medio Oriente disminuyó y los mercados marcaron nuevos máximos históricos en acciones y spreads mínimos de riesgo entre los bonos emergentes.**

Figura 6
SPREADS CREDITICIOS EMBI GLOBAL (EMERGENTES) y LATAM: en puntos básicos, 12 meses



Fuente: JP Morgan

En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AO27 subió en la semana 0,1%, el AO28 cayó 0,5%, el AL29 -1,1%, el AN29 -1,1%, el AL30 -1%, el AL35 -1,6%, el AE38 -1,5% y el AL41 -1,6%. El GD29 perdió 1,1%, el GD30 -0,7%, el GD35 -1,7%, el GD38 -1,5%, el GD41 -1,8%, y el GD46 -1,2%.

Figura 7

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

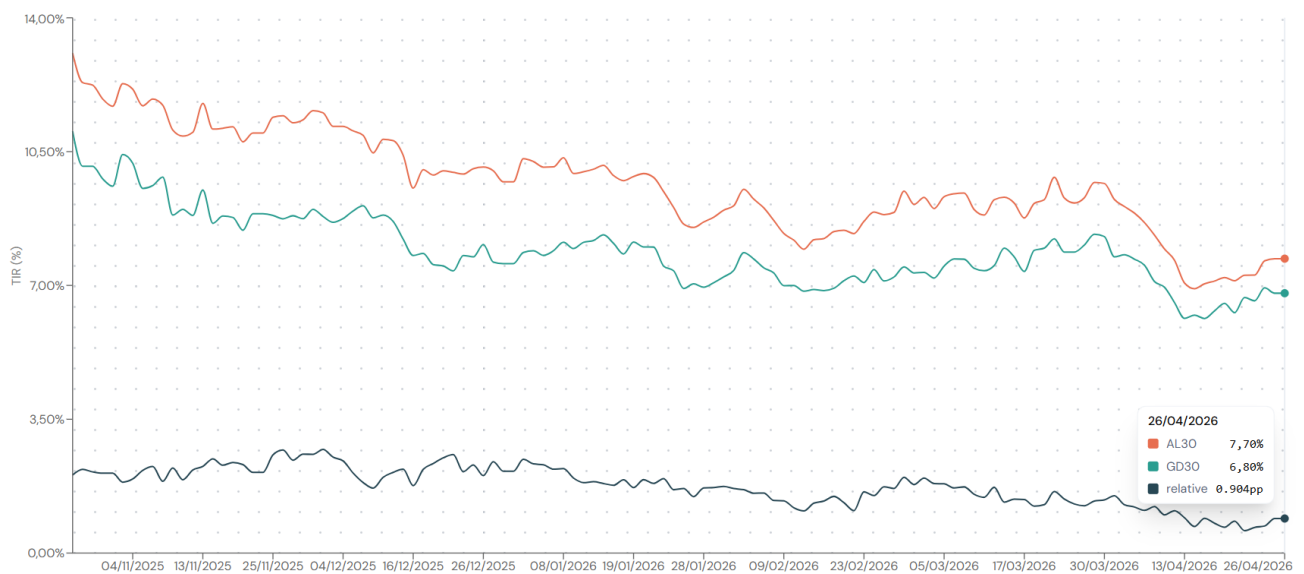
Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 24/04/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2027	AO27	29/10/2027	6,000%	102,15	0,1	0,5	-	5,3%
Bonar 2028	AO28	30/10/2028	6,000%	95,70	-0,5	-	-	8,6%
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	63,10	-1,1	1,4	-11,8	7,6%
Bonar 2029	AN29	30/11/2029	6,500%	94,96	-1,1	2,8	-	9,0%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	63,21	-1,0	3,4	-6,4	7,6%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	77,55	-1,6	3,5	0,3	9,8%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	80,03	-1,5	3,7	0,2	10,0%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	72,37	-1,6	4,7	-2,0	9,7%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	64,20	-1,1	-0,2	-13,0	6,2%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	64,34	-0,7	2,8	-8,3	7,2%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	79,19	-1,7	4,0	0,9	9,4%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	82,67	-1,5	4,1	-0,8	9,2%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	73,20	-1,8	4,2	0,8	9,5%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	69,53	-1,2	2,5	-2,8	9,4%

Fuente: BYMA

Luego de tocar un rendimiento mínimo, los bonos 2030 tuvieron un ligero incremento en su rendimiento:

Figura 8

RENDIMIENTOS AL30 vs. GD30: en puntos básicos y diferencia (en negro)



Fuente: Docta

El Gobierno ya lleva recaudado un total de USD 1.431 M a través de la emisión de los Bonares AO27 y AO28, con el objetivo de reforzar las arcas del Tesoro. Por otro lado, Economía intensifica las gestiones por USD 2.550 M en garantías del Banco Mundial y el BID, para facilitar el acceso a préstamos bancarios internacionales, para poder cubrir el compromiso financiero total de mitad de año, que asciende a los USD 4.200 M, es decir el vencimiento de deuda privada que opera el 9 de julio próximo. Asimismo, el BID anunció una garantía de USD 550 M que se suma a los USD 2.000 M del Banco Mundial, conformando un bloque multilateral de unos USD 4.000 M a tasas de entre 5,5% y 6,5% a 6 años. **El paquete total alcanzaría los USD 10.000 M, entre multilaterales, Bonares AO27 y AO28, y privatizaciones, para cubrir vencimientos sin recurrir a los mercados internacionales.** Dichos importes se ven reforzado por la oferta de dólares de la balanza comercial de marzo, que mostró un superávit de USD 2.523 M (comentado en la sección anterior).

Los Bopreales tuvieron una semana errática también: los 2027 bajaron en la semana 0,2% en promedio, mientras que los Bopreales 2028 perdieron 0,7% en promedio en el mismo período.

Figura 9

BOPREALES: datos técnicos

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 24/04/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
BOPREAL Serie I Clase A	BPA7D	30/4/2025	5,000%	103,60	-1,7	-1,4	3,6	3,90%
BOPREAL Serie I Clase B	BPB7D	30/4/2026	5,000%	103,55	0,5	0,8	4,5	3,98%
BOPREAL Serie I Clase C	BPC7D	30/4/2027	5,000%	103,55	0,1	1,0	4,9	3,98%
BOPREAL Serie I Clase D	BPD7D	30/10/2027	5,000%	103,55	0,2	1,1	5,0	4,07%
BOPREAL Serie IV Clase A	BPA8D	31/10/2028	3,000%	92,19	-0,3	1,8	5,2	7,60%
BOPREAL Serie IV Clase B	BPB8C	31/10/2028	3,000%	90,75	-1,2	2,2	4,7	7,68%

Fuente: LSEG

Entre las colocaciones corporativas internacionales, se destacó EDENOR que colocó Nueva York ONs Clase 10 (en dos series) en dólares, a una tasa de 9,5% con vencimiento el 28 de abril de 2033 por un monto nominal total de USD 550 M. El precio de colocación fue de USD 98,889 por cada 100 nominales, el cual representó un rendimiento de 9,75%. De las ONs Clase 10 Serie 1 se colocó un monto nominal de USD 523,34 M integradas en efectivo, mientras que de las ONs Clase 10 Serie 2 se colocó un monto nominal de USD 26,66 M, integradas en especie mediante la entrega de ONs Clase 3 (DNC30) a una relación de canje de: por cada VN 100 de C3 recibirán VN USD 106,40 de C10, y de ONs Clase 5 (DNC50) a una relación de canje de: por cada VN 100 de C5 recibirán VN USD 104,57 de C10. Las nuevas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán en 3 cuotas anuales consecutivas: 33,33% en el año 5, 33,33% en el año 6, y 33,34% al vencimiento.

Edenor tiene vigente una oferta voluntaria para recomprar en efectivo hasta USD 150 M de sus ONs en dólares emitidas en el exterior con cupón del 9,75% con vencimiento en 2030. La empresa pagará USD 1.020 por cada USD 1.000 de valor nominal a quienes adhieran antes del 28 de abril de 2026, y USD 990 a quienes ingresen luego, hasta el 13 de mayo.

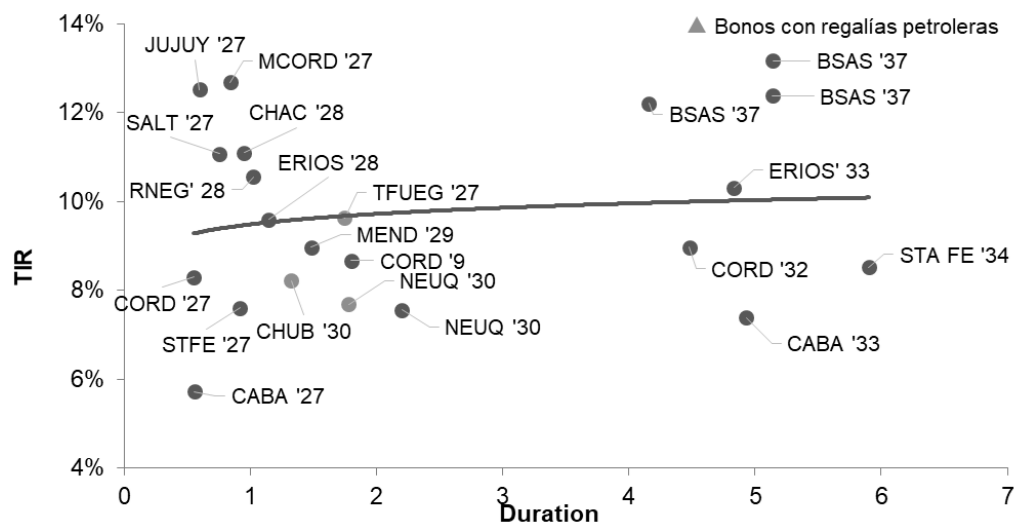
GENERACIÓN MEDITERRÁNEA (GEMSA) emitirá una nueva ON Clase 45 en dólares (a emitirse bajo ley Nueva York), a tasa de interés fija e incremental y con vencimiento el 30 de junio de 2036, que serán canjeados por ONs Clase 10 emitidas con un cupón de 9,625% con vencimiento el 1° de diciembre de 2027 por un monto en circulación de USD 117,09 M. La contraprestación ofrecida es de USD 724 en nuevas ONs por cada USD 1.000 nominales, implicando una quita relevante, e incluye la capitalización de intereses devengados hasta la fecha de referencia. Adicionalmente, quienes ingresaban tempranamente recibían un incentivo en efectivo equivalente al 0,50% anual sobre el capital e intereses. **La fecha de participación temprana finalizó el viernes de la semana pasada. La fecha final es el 8 de mayo de 2026.**

En el mercado local, los tenedores elegibles presentaron ONs elegibles por un monto nominal equivalente a USD 265,8 M para la suscripción de ONs Clase 43 dollar linked a tasa fija a licitar con vencimiento en 2036, y presentaron ONs elegibles por un monto nominal equivalente a USD 71,27 M para la suscripción de ONs Clase 44 en dólares a tasa fija a licitar con vencimiento en 2036. El total de ONs elegibles fue por USD 337,07 M, un 76,24% del monto de capital total equivalente a USD 442,1 M. Las nuevas ONs devengarán intereses en forma semestral y escalonada (*step up*) y amortizarán en 6 cuotas semestrales: 5% en diciembre de 2033, 10% en junio de 2034, 10% en diciembre de 2034, 10% en junio de 2035, 10% en diciembre de 2035, y 55% en junio de 2036.

Otra de las noticias más importantes de la semana fue que la Provincia de Chubut colocó en el exterior bonos en dólares a una tasa fija de 9,45% con vencimiento a 10 años (2036), por un monto nominal de USD 650 M (un 29,5% de las ofertas ingresadas). Este título devengará intereses en forma trimestral y amortizará en 28 cuotas trimestrales a partir del tercer año. A su vez, estará garantizado por regalías hidrocarburíferas, lo que le da una certeza adicional de cobro a los inversores. La colocación de deuda de Chubut, se suma a las últimas licitaciones de la Ciudad de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, y Entre Ríos, realizadas entre fines de 2025 y comienzos de 2026.

Figura 10

BONOS PROVINCIALES EN DÓLARES: Curva de rendimientos con precios OTC



Fuente: RfT en base a LSEG

Los bonos en pesos finalmente mostraron una corrección

Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron en la semana una corrección, después de varias semanas de alzas. Los bonos ligados al CER cerraron la semana con una baja promedio de 1,1%, mientras que los bonos cupón cero atados a la inflación cayeron un 0,4% en promedio.

Figura 11

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 24/04/2026	Variación porcentual			TIR Real
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	1.352,00	0,0	2,3	17,2	-3,49%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.962,00	-1,4	1,8	19,3	2,44%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	50.400,00	-0,3	3,9	17,0	8,71%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	33.305,00	-3,0	2,0	12,1	8,50%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	41.495,00	-0,8	3,5	11,3	8,54%
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/6/2026	0,000%	378,50	-0,1	2,8	16,6	-10,68%
Boncer 0.0% 2026	TZXO6	31/10/2026	0,000%	157,40	-0,2	3,6	20,4	-3,28%
Boncer 0.0% 2026	TZXD6	15/12/2026	0,000%	277,30	-0,1	3,8	20,6	-2,04%
Boncer 0.0% 2027	TZXM7	31/3/2027	0,000%	207,95	0,0	4,7	23,2	-1,37%
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/6/2027	0,000%	360,95	-1,9	2,3	19,4	1,39%
Boncer 0.0% 2027	TZXD7	15/12/2027	0,000%	256,60	-0,5	3,5	19,8	4,05%
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/6/2028	0,000%	322,45	-0,1	3,4	17,3	6,57%

Fuente: BYMA, cotizaciones de las 13:30 horas del día de la fecha

Los bonos a tasa fija acusaron una caída también:

Figura 12

BONOS EN PESOS A TASA FIJA: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 24/04/2026	Variación porcentual			TIR Nominal
					WTD	MTD	YTD	
Bono del Tesoro - Dic/2026	TO26	17/10/2026	15,500%	96,00	-1,1	-4,9	4,7	25,55%
Bono del Tesoro - May/2030	TY30P	31/5/2030	29,500%	120,00	-2,1	1,7	9,3	25,74%

Fuente: BYMA, cotizaciones de las 13:30 horas del día de la fecha

Las Lecaps cerraron la semana tuvieron un comportamiento mixto, con un rendimiento promedio que se ubicó en 24,5% nominal anual. Los Boncaps perdieron en las últimas cinco ruedas 1,5% en promedio, y la tasa de rendimiento promedio es de 26,7% nominal anual.

Figura 13

LETRAS Y BONOS DEL TESORO CAPITALIZABLES: precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 24/04/2026	Variación porcentual			TIR Nominal
					WTD	MTD	YTD	
Lecap	S17A6	17/4/2026	0,000%	127,27	0,4	1,7	10,7	23,07%
Lecap	S30A6	30/4/2026	0,000%	129,56	0,2	2,0	11,7	23,84%
Lecap	S29Y6	29/5/2026	0,000%	139,10	0,0	2,1	11,8	23,74%
Boncap	T30J6	30/6/2026	0,000%	110,55	-0,4	2,2	-	24,73%
Lecap	S31L6	31/7/2026	0,000%	117,15	-0,7	1,9	12,4	24,34%
Lecap	S31G6	31/8/2026	0,000%	119,78	-0,1	3,3	12,3	25,22%
Lecap	S30O6	30/10/2026	0,000%	112,50	-0,5	2,5	14,1	25,81%
Lecap	S30N6	30/11/2026	0,000%	135,33	0,0	3,9	13,5	25,84%
Boncap	T15E7	15/1/2027	0,000%	122,35	-0,2	4,2	14,9	27,93%
Boncap	T30A7	30/4/2027	0,000%	115,55	-0,2	4,8	14,5	28,19%
Boncap	T31Y7	31/5/2027	0,000%	117,25	-6,9	3,9	-	27,71%
Boncap	T30J7	30/6/2027	0,000%	127,27	0,4	1,7	10,7	23,07%

Fuente: LSEG

Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes 27 de marzo: Se pagará la renta de los títulos YMCPO, PLC10 y PLC20, el capital e interés de los bonos PUL26, CO26 y NDT25, más la amortización del título FOS30.
- Martes 28 de marzo: Se pagará la renta de los títulos GMCGO, GMCHO, GMCIO, GMCKO, GOC10, GOC30, GOC40, PECGO y PECHO, más el capital e interés del bono GMCJO.
- Miércoles 29 de abril: Se pagará la renta de los títulos MIC40 y T6410, más el capital e interés del bono DHD10.
- Jueves 30 de abril: Se abonará la renta de los títulos AO27, BLE27, BPOA7, BPOA8, BPOB7, BPOB8, BPOC7, BPOD7, CWC60, CWC90, GYC40, PNXC0 y RUC00, el capital e intereses de los bonos BYCQO, M30A6, PNDCO, S30A6 y T6430, más la amortización del título D30A6.
- Viernes 1º de mayo: Se pagará la renta del título OTS30, más el capital e intereses de los bonos AER10, AER40, AERAO, ARC10, LECKO, LECLO, MR390, MR400, MR410, PROR3, RB590 y RB600.

ARGENTINA: Renta Variable

S&P Merval y un nuevo retroceso

El S&P Merval terminó cayendo 2,0% en pesos la semana pasada y 4,3% en dólares CCL.

Los ADRs de acciones argentinas manifestaron mayoría de bajas durante la semana: GLOB cayó 13,3%, BBAR -11,7%, GGAL -9,2%, BMA -8,7%, SUPV -8,5%, IRS -8,2%, EDN -6,5%, CRESY -5,6%, y CEPU -5,6%, entre las más importantes. En tanto, subieron: VIST +8,2%, TS +6,9%, YPF +7%, AGRO +6,4% y PAM +2,6%, entre otras.

MERCADO LIBRE (MELI) enfrenta un aumento en la morosidad de su cartera crediticia en Argentina, donde los impagos a 90 días escalaron del 1,8% al 8,7% en el último año, aunque se mantienen por debajo del 11% registrado en Brasil. Según JP Morgan, este fenómeno coincide con una desaceleración en el crecimiento de los préstamos y un aumento en las tasas de interés locales, factores que elevan el peso de la mora sobre un portafolio de USD 1.100 M. Pese a este contexto regional desafiante, el consenso de analistas mantiene una visión optimista a largo plazo, proyectando un precio objetivo de U\$S 2.515 para abril de 2027. Esta solidez se fundamenta en la capacidad de la plataforma para gestionar riesgos y mantener un crecimiento sostenido en otros mercados estratégicos como México y Brasil.

Figura 14

MERCADO LIBRE (MELI US): 12 meses, en dólares, media de 200 ruedas



MIRGOR (MIRG) enfrenta un escenario complejo tras la publicación de un informe del Banco Mundial que cuestiona la eficiencia del régimen de promoción industrial de Tierra del Fuego, calificándolo como un esquema de alto costo fiscal. A esta presión regulatoria se suma una difícil situación financiera, con una deuda total que asciende a USD 800 M, de los cuales una parte significativa corresponde a compromisos comerciales por importaciones no canceladas. La incertidumbre sobre la continuidad de los beneficios fiscales y la necesidad de renegociar pasivos han generado volatilidad en la cotización de la empresa (MIRG) en el panel líder de la Bolsa porteña. Ante este panorama, la compañía busca diversificar sus operaciones hacia sectores como el agropecuario y la exportación de servicios para mitigar su dependencia del régimen promocional vigente.

Figura 15

MIRGOR (MIRG AR): 12 meses, en pesos, media de 200 ruedas



Fuente: TradingView

JP Morgan mantiene una visión constructiva sobre MERCADOLIBRE (MELI), destacando la sólida expansión de su cartera de crédito en Brasil, que alcanzó los BRL 38.000 M con un crecimiento interanual del 86%. El informe subraya una gestión eficiente de la morosidad, con tasas de interés promedio para préstamos al consumo situadas en el 8,3% y una estabilización en los niveles de impago de las cohortes recientes. Esta dinámica operativa, sumada a la escalabilidad de su ecosistema fintech, fundamenta la confianza de la entidad en la capacidad de la compañía para sostener márgenes de rentabilidad elevados en la región.

Morgan Stanley mantiene una recomendación de “Sobreponderar” las acciones de MERCADOLIBRE (MELI), destacando su sólido posicionamiento competitivo y el potencial de crecimiento en comercio electrónico y servicios financieros en la región. El banco fija un precio objetivo de USD 2.600 por ADR, lo que implica un atractivo potencial de suba desde los niveles actuales. Asimismo, resalta la capacidad de la compañía para sostener márgenes y expandir su ecosistema, incluso en un contexto macroeconómico desafiante. En este marco, considera que MELI continúa siendo una de las mejores ideas dentro del universo tecnológico en mercados emergentes.

PAMPA ENERGÍA (PAMP), a través de su subsidiaria Fertil Pampa, gestiona un financiamiento de hasta USD 1.500 M para construir una planta de urea en Bahía Blanca. El esquema incluye un préstamo sindicado del BID Invest por USD 300 M (más USD 1.200 M movilizados) y el análisis de la Corporación Financiera Internacional (IFC) para sumarse al proyecto. Esta inversión permitirá producir 6.000 toneladas métricas diarias de fertilizantes, aprovechando la infraestructura energética de la compañía.

Figura 16

PAMPA ENERGÍA (PAMP): 12 meses, en dólares, media de 200 ruedas



Fuente: TradingView

Bank of America (BofA) mantiene una postura positiva sobre el sector energético argentino, fundamentada en la calidad geológica de Vaca Muerta y el incremento en las proyecciones del precio del Brent a USD 92,5 para 2026. La entidad subraya que la inclusión de proyectos bajo el marco del RIGI y la expansión de la infraestructura de transporte permitirán duplicar la producción en los próximos siete años, reduciendo la brecha de costos operativos respecto a Estados Unidos. Gracias a este sólido impulso operativo y la consolidación de saldos exportadores, el banco elevó los precios objetivo para las principales operadoras locales, destacando la resiliencia del sector ante la volatilidad macroeconómica.

La aplicación de YPF (YPFD) atraviesa una transformación estratégica para convertirse en una plataforma financiera integral que competirá directamente con bancos y fintechs. Bajo la gestión de Mauro Cercos, la billetera digital implementará próximamente el pago de intereses por saldos junto al Banco Santander, el lanzamiento de una tarjeta prepaga propia para consumos generales y la posibilidad de invertir en acciones de la petrolera. Esta evolución busca centralizar la experiencia en el usuario, permitiéndole gestionar su capital y participar en la cadena de valor de la compañía más allá de la carga de combustible. Con estas innovaciones, YPF App se posiciona como un orquestador financiero que pretende fomentar la inclusión de los argentinos en el mercado de capitales y fidelizar su amplia base de clientes.

YPF (YPFD) inició la fase de auditoría exhaustiva para la venta de su participación en Metrogas (METR), tras recibir ofertas no vinculantes de 13 compañías interesadas. Bajo la asesoría financiera de Citigroup, la petrolera nacional seleccionará las propuestas más competitivas para avanzar en una transacción que se proyecta cerrar durante el año 2026. Este proceso forma parte de una revisión estratégica de su portafolio, orientada a optimizar el capital y concentrar recursos en sus activos energéticos principales. La petrolera, que controla cerca del 70% de METR (51% vía acciones Clase A y otro 19% vía Clase B), aspira a obtener más de USD 700 M con dicha operación.

Morgan Stanley mantiene una recomendación de "Sobreponderar" para YPF (YPF), con un precio objetivo de USD 60 por ADR, impulsada por el sólido potencial de Vaca Muerta y una reestructuración de cartera que prioriza la producción de crudo no convencional. La entidad destaca que el incremento en los precios del petróleo y el crecimiento de la producción permitirán alcanzar un flujo de caja libre positivo dos años antes de lo previsto originalmente. Asimismo, los analistas proyectan un sólido crecimiento del EBITDA y una mejora en los costos de extracción, consolidando a la petrolera como una opción atractiva ante la resiliencia de su segmento de refinación.



Morgan Stanley recomienda “Sobreponderar” acciones de VISTA ENERGY (VIST) fundamentado en su historial operativo impecable y una capacidad de crecimiento excepcional que no depende estrictamente de la normalización macroeconómica de Argentina. Con un precio objetivo de USD 88 por ADR, la entidad destaca la opcionalidad de la compañía para acelerar inversiones y capitalizar el aumento en los precios realizados del petróleo proyectados a partir del segundo trimestre de 2026. Los analistas valoran positivamente el robusto flujo de caja y la eficiencia en la ejecución de su plan de negocios, lo que posiciona a la empresa como una oportunidad de inversión distintiva en el sector energético regional. Esta recomendación se mantiene firme a pesar de ajustes menores en las estimaciones de EBITDA para el primer trimestre, subrayando la confianza en el potencial de expansión de sus activos de Vaca Muerta.

BANCO DE VALORES abonará el día 29 de abril la cuota 10 de 10 del dividendo en efectivo de ARS 609,86 M, equivalente a ARS 0,53044 por acción, o un 53,0437% del capital social de VN ARS 1.149,73 M.

HAVANNA HOLDING (HAVA) abonará el próximo 27 de abril un dividendo en efectivo en un único pago de ARS 13.230 M, equivalente a ARS 281,6324 por acción o el 28.163,2365% del capital social de la compañía de VN ARS 46,98 M.

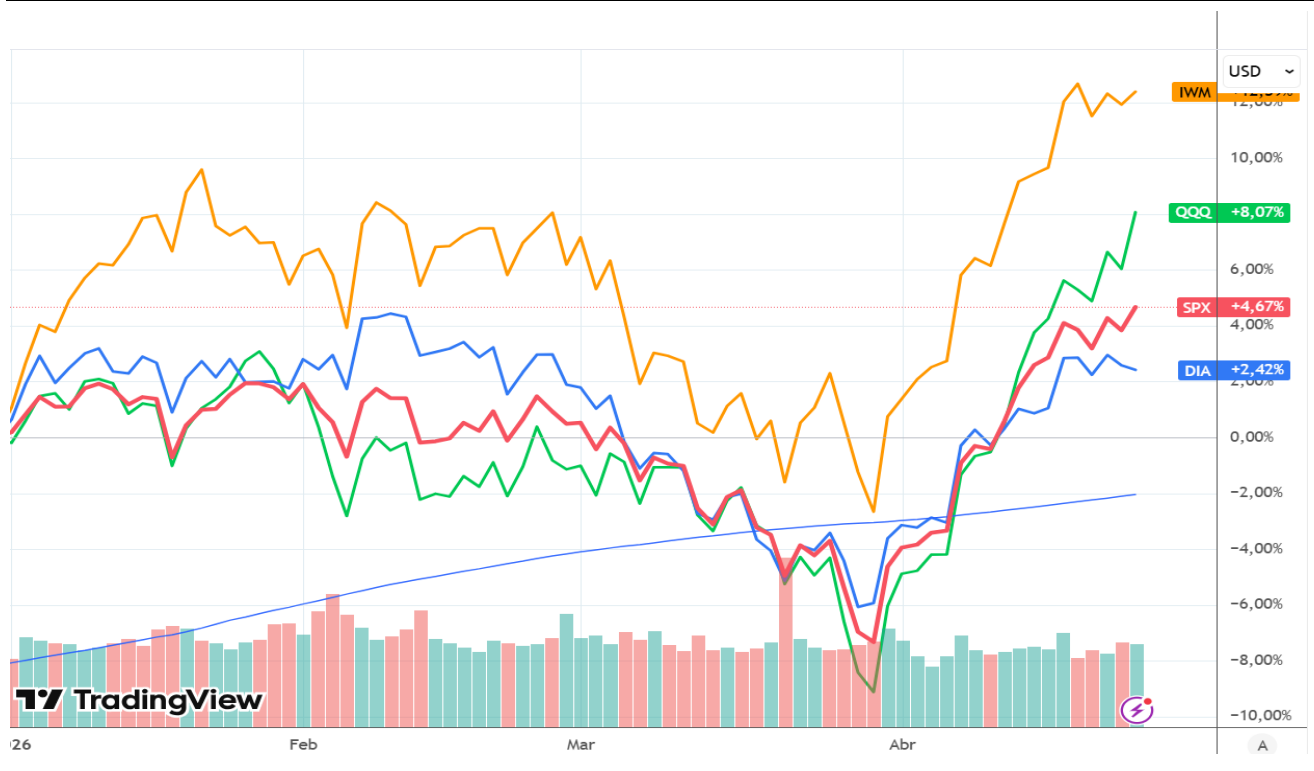
MERCADOS INTERNACIONALES

El rally se extendió y el mercado espera muchos resultados corporativos

La mayoría de los principales índices estadounidenses cerraron la semana pasada en terreno positivo extendiendo el rally de las tres semanas previas. El mercado se prepara para una semana intensa en materia de resultados corporativos y atenta a las novedades geopolíticas en Medio Oriente. El S&P 500 avanzó +0,5% en la semana y el Nasdaq 100 +2,2%, reflejando un renovado apetito por activos de crecimiento, en especial de tecnología. En contraste, el Dow Jones retrocedió -0,4% (el Russell 2000 mostró una mejora de +0,7%). En el año el Russell 200 sube +12,3%, seguido por el Nasdaq 100 +8,1%. Más atrás se ubican el S&P 500 y el Dow Jones.

Figura 17

ETFs IWM, QQQ, SPY Y DIA: acumulado del año, en porcentaje



Fuente: Tradingview

A nivel sectorial, Tecnología avanzó +3,7% semanal, consolidándose como el principal motor del mercado en un contexto de fuerte momentum en semiconductores y revisiones positivas de earnings. También destacó el sector energético (XLE, +2,2%), aunque con menor intensidad que en semanas previas, reflejando la moderación reciente en los precios del crudo tras las señales de distensión.



Las expectativas de negociaciones entre EE.UU. e Irán contribuyeron a moderar parcialmente las preocupaciones inflacionarias. Pero la dinámica del mercado sigue fuertemente condicionada por la evolución del conflicto en Medio Oriente y su impacto sobre la energía. **De hecho, el petróleo WTI subió 14% la semana pasada, a pesar del optimismo respecto a avances diplomáticos. La persistencia del bloqueo naval estadounidense sobre puertos iraníes sigue restringiendo la oferta desde el Golfo Pérsico, mientras episodios como el intento de salida de un buque sancionado por el Estrecho de Ormuz evidencian que las tensiones siguen latentes.**

Las señales de posibles conversaciones diplomáticas y la extensión del alto al fuego redujeron la prima de riesgo asociada al suministro global de crudo, lo que permitió cierta recomposición del apetito por riesgo. **Pero durante el fin de semana se supo que Irán no envió una delegación a negociar (solamente el Ministro de Relaciones Exteriores fue, pero se tuvo que volver) y por lo tanto EE.UU. tampoco.**

La volatilidad implícita medida por el VIX subió ligeramente hasta los 18,6 puntos, reflejando que el escenario sigue siendo frágil y dependiente del flujo de noticias.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en 4,31% acumulando una suba semanal de 5 puntos básicos, mientras los mercados continuaron atentos a los desarrollos en Medio Oriente.

En el mercado cambiario, el dólar subió 0,6% la semana pasada, la primera en tres semanas, respaldado por el entorno de mayor incertidumbre y presiones inflacionarias derivadas del conflicto.

El oro cayó 2,9% la semana pasada: la combinación de precios energéticos elevados, mayores riesgos inflacionarios y la posibilidad de tasas de interés más altas continúa presionando a la baja a los activos sin rendimiento como el oro.

Bank of America mantiene una visión constructiva pero selectiva sobre Latinoamérica, destacando que el shock petrolero genera impactos heterogéneos, favoreciendo a exportadores como Brasil y Argentina, mientras que economías importadoras enfrentan mayores presiones. En este contexto de inflación elevada y condiciones financieras más restrictivas, el banco identifica valor en tasas locales y en estrategias de inflación, recomendando vender breakevens en Brasil y Chile (donde los riesgos inflacionarios siguen elevados) y posicionarse largo en México, donde las expectativas se moderaron, mientras que Colombia muestra compresión tras eventos políticos. A nivel país, mantiene una visión positiva sobre Argentina, sobrepondera Brasil y se muestra más cauto en Colombia, resaltando oportunidades tácticas en renta fija ante la dispersión regional.

La sostenibilidad del rebote de las bolsas mundiales dependerá en gran medida de la evolución del frente energético y de si el alivio en los precios del petróleo logra consolidarse sin reavivar presiones inflacionarias. También de los resultados corporativos a corto plazo.

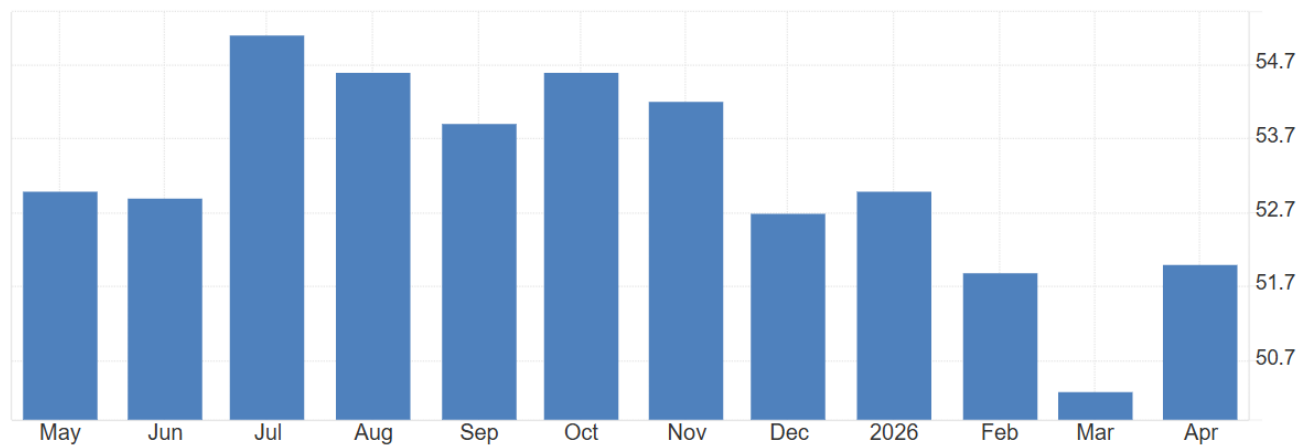
Indicadores presentados y expectativas para la semana

Las ventas minoristas en EE.UU. aumentaron con fuerza un 1,7% MoM en marzo de 2026, superando las expectativas del mercado de 1,4% y tras una revisión al alza del 0,7% en febrero. Se trata del mayor crecimiento desde marzo de 2025, Las ventas minoristas subyacentes, excluyendo rubros volátiles, aumentaron 0,7%, por encima del 0,2% esperado.

Las ventas pendientes de viviendas en EE.UU. crecieron 1,5% MoM en marzo de 2026, extendiendo la suba revisada de 2,5% en febrero y superando ampliamente la expectativa de 0,1%.

El índice PMI compuesto preliminar de S&P Global para EE.UU. subió a 52 puntos en abril de 2026 desde 50,3 en marzo, alcanzando su nivel más alto en tres meses y evidenciando una leve recuperación de la actividad tras el shock geopolítico. No obstante, el ritmo de expansión sigue siendo moderado, particularmente en servicios (51,3 vs 49,8), donde la demanda muestra debilidad. En contraste, la manufactura mostró su mayor expansión en cuatro años (55,7 vs 53,2), en parte por acumulación de inventarios ante temores de disrupciones.

Figura 18
PMI COMPUESTO DE EE.UU: 12 meses (en puntos)



Fuente: TradingEconomics

Esta semana en EE.UU. el foco estará claramente en datos de crecimiento, inflación y política monetaria. El PIB del 1°T26 (preliminar) se espera en torno a 1,5% QoQ anualizado, luego del 0,5% registrado en el 4°T25.

Figura 19

INDICADORES DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States		Browse	16:27:14	04/27/26	05/01/26					
Economic Releases		All Economic Releases	View Agenda Weekly							
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	04/27 10:30				Dallas Fed Manf. Activity	Apr	0.4	--	-0.2	--
22)	04/28 08:15				ADP Weekly Employment Change	Apr 11	--	--	54.750k	--
23)	04/28 09:00				FHFA House Price Index MoM	Feb	0.1%	--	0.1%	--
24)	04/28 09:00				S&P Cotality CS 20-City MoM SA	Feb	0.20%	--	0.16%	--
25)	04/28 09:00				S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	Feb	--	--	1.18%	--
26)	04/28 09:00				S&P Cotality CS US HPI YoY NSA	Feb	--	--	0.91%	--
27)	04/28 10:00				Richmond Fed Manufact. Index	Apr	--	--	0	--
28)	04/28 10:00				Richmond Fed Business Conditions	Apr	--	--	2	--
29)	04/28 10:00				Conf. Board Consumer Confidence	Apr	89.0	--	91.8	--
30)	04/28 10:00				Conf. Board Present Situation	Apr	--	--	123.3	--
31)	04/28 10:00				Conf. Board Expectations	Apr	--	--	70.9	--
32)	04/28 10:30				Dallas Fed Services Activity	Apr	--	--	-13.3	--
33)	04/29 07:00				MBA Mortgage Applications	Apr 24	--	--	7.9%	--
34)	04/29 08:30				Retail Inventories MoM	Mar	--	--	0.0%	--
35)	04/29 08:30				Conference Board Releases February and March Housing Starts Data					
36)	04/29 08:30				Advance Goods Trade Balance	Mar	-\$86.8b	--	-\$98.5b	--
37)	04/29 08:30				Advance Goods Imports MoM SA	Mar	--	--	3.8%	--
38)	04/29 08:30				Advance Goods Exports MoM SA	Mar	--	--	-3.0%	--
39)	04/29 08:30				Wholesale Inventories MoM	Mar P	0.3%	--	0.8%	--
40)	04/29 08:30				Housing Starts	Mar	1400k	--	1487k	--
41)	04/29 08:30				Durable Goods Orders	Mar P	0.5%	--	-1.3%	--
42)	04/29 08:30				Building Permits	Mar P	1390k	--	1386k	--
43)	04/29 08:30				Durables Ex Transportation	Mar P	0.4%	--	0.9%	--
44)	04/29 08:30				Housing Starts MoM	Mar	--	--	7.2%	--
45)	04/29 08:30				Cap Goods Orders Nondef Ex Air	Mar P	0.5%	--	0.7%	--
46)	04/29 08:30				Building Permits MoM	Mar P	--	--	-4.7%	--
47)	04/29 08:30				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Mar P	0.8%	--	1.0%	--
48)	04/29 14:00				FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Apr 29	3.75%	--	3.75%	--
49)	04/29 14:00				FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Apr 29	3.50%	--	3.50%	--
50)	04/29 14:00				Fed Interest on Reserve Balances Rate	Apr 30	3.65%	--	3.65%	--
51)	04/29 14:00				Fed Reverse Repo Rate	Apr 30	3.50%	--	3.50%	--
52)	04/30 08:30				Personal Income	Mar	0.3%	--	-0.1%	--
53)	04/30 08:30				Personal Spending	Mar	0.9%	--	0.5%	--
54)	04/30 08:30				PCE Price Index MoM	Mar	0.7%	--	0.4%	--
55)	04/30 08:30				Real Personal Spending	Mar	0.3%	--	0.1%	--
56)	04/30 08:30				PCE Price Index YoY	Mar	3.5%	--	2.8%	--
57)	04/30 08:30				Core PCE Price Index MoM	Mar	0.3%	--	0.4%	--
58)	04/30 08:30				Core PCE Price Index YoY	Mar	3.2%	--	3.0%	--
59)	04/30 08:30				Initial Jobless Claims	Apr 25	212k	--	214k	--
60)	04/30 08:30				Initial Claims 4-wk Moving Avg	Apr 25	--	--	210.75k	--
61)	04/30 08:30				Continuing Claims	Apr 18	1813k	--	1821k	--
62)	04/30 08:30				Employment Cost Index	1Q	0.8%	--	0.7%	--
63)	04/30 08:30				GDP Annualized QoQ	1Q A	2.2%	--	0.5%	--
64)	04/30 08:30				Personal Consumption	1Q A	1.5%	--	1.9%	--
65)	04/30 08:30				GDP Price Index	1Q A	3.9%	--	3.7%	--
66)	04/30 08:30				Core PCE Price Index QoQ	1Q A	4.1%	--	2.7%	--
67)	04/30 09:45				MNI Chicago PMI	Apr	55.5	--	52.8	--
68)	04/30 10:00				Leading Index	Mar	-0.2%	--	--	--
69)	04/30 10:00				Conference Board Releases February and March LEI Data					
70)	05/01 09:45				S&P Global US Manufacturing PMI	Apr F	54.0	--	54.0	--
71)	05/01 10:00				ISM Manufacturing	Apr	53.0	--	52.7	--
72)	05/01 10:00				ISM Prices Paid	Apr	80.0	--	78.3	--
73)	05/01 10:00				ISM New Orders	Apr	55.0	--	53.5	--
74)	05/01 10:00				ISM Employment	Apr	--	--	48.7	--
75)	05/01				Wards Total Vehicle Sales	Apr	16.00m	--	16.34m	--

Fuente: Bloomberg

El frente inflacionario seguirá siendo clave: el índice de Gastos de Consumo Personal (PCE) proyecta un avance de 0,6% MoM (vs. 0,4% previo) y 3,3% YoY (vs. 2,8%), mientras que el PCE core se ubicaría en 0,3% MoM (vs. 0,4%) y 3,1% YoY (vs. 3,0%).

Los pedidos de bienes durables aumentarían 1,3% MoM tras la caída de -1,4% previo, señalando cierta fortaleza en la inversión.

Por último, el ISM manufacturero se ubicaría en 52,5, levemente por debajo del nivel previo, manteniéndose en zona de expansión.

La Fed mantendría esta semana la tasa en 3,75%. Las expectativas para este año y el año que viene muestran que **recién en octubre del año que viene la Fed podría bajar la tasa en 25 puntos básicos, al igual que en diciembre** (con una baja probabilidad).

Figura 20

PROBABILIDADES DE BAJA DE TASAS DE FED FUNDS: futuros del CME, en porcentaje

MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
29/04/2026		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	99,5%	0,5%
17/06/2026	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,3%	94,2%	0,5%
29/07/2026	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	14,8%	84,2%	0,4%
16/09/2026	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	2,5%	24,1%	73,0%	0,4%
28/10/2026	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	3,9%	27,3%	68,2%	0,4%
09/12/2026	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	6,7%	32,2%	60,1%	0,3%
27/01/2027	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	6,7%	32,2%	60,1%	0,3%
17/03/2027	0,0%	0,0%	0,1%	0,9%	7,5%	33,1%	58,2%	0,3%
28/04/2027	0,0%	0,0%	0,1%	0,9%	7,4%	32,8%	57,9%	0,9%
09/06/2027	0,0%	0,0%	0,1%	1,5%	10,1%	35,4%	52,0%	0,8%
28/07/2027	0,0%	0,0%	0,2%	2,1%	11,7%	36,5%	48,6%	0,8%
15/09/2027	0,0%	0,0%	0,5%	3,4%	15,2%	38,2%	42,0%	0,7%
27/10/2027	0,0%	0,2%	1,4%	7,2%	22,6%	39,4%	28,7%	0,5%
08/12/2027	0,1%	1,0%	5,2%	17,1%	33,5%	32,5%	10,4%	0,2%

Fuente: TradingEconomics

El índice ZEW de confianza económica de la Eurozona cayó 11,9 puntos hasta -20,4 en abril de 2026, su nivel más bajo desde diciembre de 2022 y muy por debajo del consenso (-3,6).

En Alemania, el ZEW cayó aún más, 16,7 puntos hasta -17,2, evidenciando un deterioro marcado de las perspectivas. El impacto del conflicto no solo se limita al aumento de precios, sino que también genera temores de escasez energética prolongada, afectando inversión y políticas de estímulo.

El PMI compuesto de Alemania cayó a 48,3 puntos en abril (desde 51,9), entrando en zona de contracción por primera vez desde mayo de 2025, con el sector servicios liderando la caída (46,9 vs 50,9), mientras la manufactura (51,2 vs 52,2) pierde dinamismo.

El índice de clima empresarial Ifo de Alemania cayó 1,9 puntos hasta 84,4 en abril, su nivel más bajo desde mayo de 2020 durante la pandemia, y por debajo de las expectativas de 85,5. La caída fue impulsada principalmente por un fuerte deterioro en las expectativas futuras (la situación actual también empeoró).

La tasa de desempleo en el Reino Unido cayó a 4,9% en los tres meses hasta febrero de 2026. La inflación anual del Reino Unido subió a 3,3% en marzo de 2026 desde 3% en los dos meses previos, en línea con las expectativas, siendo el dato más alto en tres meses. El PMI compuesto del Reino Unido subió a 52,0 en abril (desde 50,3), superando expectativas, con mejoras tanto en manufactura (53,6 vs 51,9) como en servicios (52,0 vs 50,5).

Esta semana en la Eurozona, el PIB del 1ºT26 (preliminar) no mostraría un crecimiento (vs. 0,2% previo). La inflación general aumentaría a 2,9% YoY (vs. 2,6%) en abril, con la core en 2,4% (vs. 2,3%). Este contexto impactaría en la decisión de BCE sobre mantener o no la tasa en 2,15%, con margen para sostener un sesgo más flexible hacia adelante. En Alemania, los datos refuerzan la idea de una recuperación muy gradual. El PIB del 1ºT26 crecería 0,1% QoQ (vs. 0,3% previo), manteniéndose en el estancamiento. La inflación preliminar se ubicaría en 3,3% YoY (vs. 2,7%), confirmando una aceleración relevante, aunque con una de 1,0% MoM, que introduce algo de volatilidad en el corto plazo. Las ventas minoristas aumentarían +0,5% MoM (vs. -0,6%). En tanto, el mercado laboral se mantendría estable, con una tasa de desempleo en 6,3%, sin cambios respecto al dato previo. En el Reino Unido, la semana estará dominada por la decisión del Banco de Inglaterra, que mantendría su tasa en 3,75%, con una votación sin cambios (9-0), reflejando cautela ante una economía con señales mixtas. En el sector inmobiliario, los precios de vivienda (Nationwide) crecerían 1,0% MoM y 2,5% YoY, sugiriendo estabilidad en el mercado.

El superávit comercial de Japón aumentó a JPY 667,0 Bn en marzo de 2026 desde JPY 529,8 Bn un año antes. Las exportaciones crecieron 11,7% interanual hasta un récord. El PMI compuesto de Japón cayó a 52,4 puntos en abril de 2026 desde 53,0, su nivel más bajo desde diciembre, aunque en zona de expansión. La inflación de costos alcanzó su nivel más alto desde enero de 2023, impulsada por salarios, materias primas y energía. La confianza empresarial cayó a su nivel más bajo desde agosto de 2020. La inflación interanual de Japón subió a 1,5% en marzo de 2026 desde el mínimo de casi cuatro años de 1,3% en febrero. La inflación subyacente subió a 1,8% YoY.

En China, el foco esta semana estará en los PMI oficiales de abril, donde el manufacturero se espera en 50,6 (vs. 50,4 previo) y el no manufacturero en 50,4 (vs. 50,1), ambos apenas por encima del umbral de expansión, lo que indica un crecimiento débil pero positivo. Adicionalmente, los beneficios industriales acumulados mostrarían una expansión de 18,0% YoY, acelerándose frente al 15,2% previo, lo que sugiere cierta mejora en la rentabilidad empresarial, aunque sin traducirse aún en una recuperación sólida de la demanda. En Japón, la atención estará en el Banco de Japón, que mantendría su tasa en 0,75%, sin cambios, reafirmando su postura acomodaticia. La producción industrial aumentaría +1,0% MoM (vs. -2,0%), mientras que las ventas minoristas aumentarían tanto en términos mensuales (+0,8%) como interanuales (+2,1% vs. -0,2% previo).

En Latinoamérica:

- El índice líder de actividad económica de Colombia creció 1,65% YoY en febrero de 2026, desacelerándose desde el 1,76% de enero y marcando el ritmo más bajo desde abril de 2025. El crecimiento fue impulsado por el sector terciario (+2,55%), mientras que el sector primario cayó 2,08% y el secundario avanzó 0,40%. En detalle, el sector primario retrocedió 2,12%, el secundario creció 0,19% y el terciario aumentó 2,60%.
- Las ventas minoristas en México crecieron 3,1% YoY en febrero de 2026, desacelerándose desde el 5,0% del mes previo y marcando el décimo mes consecutivo de expansión (descendieron 0,9% MoM).
- El superávit comercial de Perú se amplió a USD 4.189 M en febrero por fuerte crecimiento de las exportaciones, que aumentaron 38,2% (las importaciones crecieron 13,3%).
- El Banco Central del Paraguay mantuvo su tasa de política monetaria en 5,50% en su reunión de abril.
- El Banco Central del Uruguay mantuvo su tasa de referencia en 5,75% con el objetivo de llevar la inflación hacia la meta anual de 4,5% en un contexto de elevada incertidumbre global.

Noticias Corporativas

INTEL (INTC) sorprendió gratamente al mercado con un trimestre mejor a lo esperado: EPS USD 0,29 vs. USD 0,01 esperado, con ingresos de USD 13,6 Bn (+7,2% YoY), impulsando fuertemente la acción. Pero lo más relevante es el cambio de tendencia: vuelve a crecer tras varios trimestres débiles, con fuerte aporte del negocio de centros de datos e inteligencia artificial (+22% hasta USD 5,1 Bn).

La guía (guidance) también fue un punto clave: para el 2ºT26 proyecta ingresos entre USD 13,8-14,8 Bn y EPS cercano a USD 0,20, muy por encima del consenso previo (USD 13,1 Bn y USD 0,09), lo que refuerza la idea de continuidad en la recuperación.

Sin embargo, la mejora en ingresos aún no se traduce en rentabilidad. La compañía reportó una pérdida operativa de USD -3,1 Bn y una pérdida neta de USD -4,28 Bn, reflejando altos costos (USD 8,5 Bn), fuerte inversión en I+D (USD 3,4 Bn, 25% de ingresos) y gastos de reestructuración.

El mercado empieza a validar un punto de inflexión apoyado en IA y centros de datos, pero la clave sigue siendo ejecución: sostener el crecimiento y, sobre todo, recomponer márgenes en los próximos trimestres.

Figura 21

INTEL (INTC): 12 meses



Fuente: TradingView

TESLA (TSLA) presentó un trimestre mixto: superó en ganancias (EPS USD 0,41 vs. USD 0,37 esperado), pero quedó por debajo en ingresos (USD 22,4 Bn vs. USD 22,6 Bn), reflejando debilidad en su negocio principal. Aun así, los ingresos crecieron +16% YoY, con el segmento automotriz aportando USD 16,2 Bn (+16%), aunque con señales de desaceleración en volumen (entregas +6%).

El punto más sólido del trimestre fue la expansión de márgenes: el margen bruto automotriz (sin créditos regulatorios) alcanzó 19,2%, el nivel más alto en el último año, impulsado por mayores precios promedio y menores costos por vehículo. Esto permitió sostener la rentabilidad, con una ganancia neta de USD 0,48 Bn (+17% YoY), a pesar de un entorno más competitivo.

Sin embargo, el frente estratégico genera ruido: elevó su previsión de inversión en capital a más de USD 25 Bn para el año (desde USD 20 Bn), lo que implica un aumento significativo en el gasto y presiona la generación de caja. De hecho, el gasto en el trimestre ya creció +67% YoY hasta USD 2,5 Bn. Por otra parte, el negocio enfrenta crecientes desafíos estructurales: mayor competencia (especialmente en China), portafolio que no se renueva y dependencia aún elevada del segmento de vehículos eléctricos, mientras iniciativas como conducción autónoma o robots humanoides siguen en etapas tempranas.

Tesla logra sostener beneficios vía eficiencia y márgenes, pero el mercado empieza a cuestionar la calidad del crecimiento: menor dinamismo en volúmenes, mayor gasto futuro y una transición estratégica que todavía no se traduce en ingresos concretos.

Figura 22

TESLA (TSLA): 12 meses



Fuente: TradingView

ALLY FINANCIAL (ALLY) registró en el 1°T26 un EPS de USD 1,11, por encima de los USD 0,94 proyectados. Los ingresos alcanzaron USD 2,10 Bn, por debajo de los USD 2,14 Bn proyectados.

AT&T (T) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 0,57, por encima de los USD 0,55 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 31,50 Bn, superando los USD 31,25 Bn proyectados.

BOEING (BA) reportó en el 1°T26 un EPS de USD -0,20, por encima de los USD -0,66 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 22,20 Bn, superando los USD 21,99 Bn proyectados.

Figura 23

BOEING (BA): 12 meses



Fuente: TradingView

CAPITAL ONE (COF) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 4,42, por debajo de los USD 4,51 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 15,23 Bn, levemente por debajo de los USD 15,36 Bn proyectados.

CHUBB (CB) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 6,82, por encima de los USD 6,60 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 14,01 Bn, superando los USD 13,51 Bn proyectados.

CLEVELAND-CLIFFS (CLF) registró en el 1°T26 un EPS de USD -0,40, por encima de los USD -0,41 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 4,90 Bn, superando los USD 4,81 Bn proyectados.



CME GROUP (CME) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 3,36, por encima de los USD 3,31 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1,90 Bn, superando los USD 1,85 Bn proyectados.

COMCAST (CMCSA) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 0,79, por encima de los USD 0,72 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 31,46 Bn, superando los USD 30,37 Bn proyectados.

CSX (CSX) reportó un EPS de USD 0,43, superando los USD 0,39 esperados. Los ingresos de USD 3,48 Bn quedaron levemente por debajo del consenso (USD 3,49 Bn).

ERICSSON (ERIC) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 0,03, por debajo de los USD 0,12 esperados. Los ingresos alcanzaron USD 5,21 Bn, por debajo de los USD 5,48 Bn proyectados.

GE VERNOVA (GEV) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 17,44, por encima de los USD 1,67 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 9,34 Bn, superando los USD 9,26 Bn proyectados.

HONEYWELL (HON) presentó resultados mixtos y una guía débil para el 2°T26. En el 1°T26, el EPS fue de USD 2,45 (vs USD 2,32 esperado), pero los ingresos de USD 9,1 Bn quedaron por debajo del consenso. Para el 2°T26, espera un EPS de USD 2,35–2,45, inferior a los USD 2,56 estimados.

INTERACTIVE BROKERS (IBKR) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 0,60, en línea con los USD 0,60 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1,68 Bn, en línea con los USD 1,68 Bn proyectados.

INTUITIVE SURGICAL (ISRG) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 2,50, por encima de los USD 2,12 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2,77 Bn, superando los USD 2,62 Bn proyectados.

LAM RESEARCH (LRCX) registró un EPS de USD 1,47 e ingresos de USD 5,84 Bn, superando expectativas (USD 1,36 y USD 5,78 Bn), con guía también sólida.

LOCKHEED MARTIN (LMT) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 6,44, por debajo de los USD 6,74 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 18,00 Bn, por debajo de los USD 18,26 Bn proyectados.

NETFLIX (NFLX) anunció la autorización de un nuevo programa de recompra de acciones por USD 25 Bn, reforzando su política de retorno al accionista.

PHILIP MORRIS International (PM) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 1,96, por encima de los USD 1,83 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 10,10 Bn, superando los USD 9,89 Bn proyectados.

PROCTER & GAMBLE (PG) presentó resultados mejores a lo esperado en su tercer trimestre fiscal. Registró una ganancia ajustada de USD 1,63 por acción sobre ingresos de USD 21,24 Bn, superando el consenso de USD 1,56 y USD 20,5 Bn.



SAP (SAP) registró USD 1,72 por acción (ex ítems) frente a USD 1,69 esperado. Los ingresos en la nube crecieron 19%. La guía 2026 asume una desescalada del conflicto en Medio Oriente.

SERVICENOW (NOW) subió sus estimaciones, pero se vio afectada por el impacto de la integración de Armis en su outlook. Proyecta ingresos por suscripción de USD 15,74–15,78 Bn en 2026.

SOUTHWEST AIRLINES (LUV) reportó un EPS de USD 0,45 e ingresos de USD 7,20 Bn, ambos por debajo del consenso (USD 0,47 y USD 7,27 Bn).

STATE STREET (STT) registró en el 1°T26 un EPS de USD 2,84, por encima de los USD 2,62 proyectados. Los ingresos alcanzaron USD 3,80 Bn, superando los USD 3,66 Bn proyectados.

TEXAS INSTRUMENTS (TXN) informó una guía EPS trimestral entre USD 1,77–2,05 (vs USD 1,57 esperado) e ingresos entre USD 5–5,4 Bn (vs USD 4,86 Bn). Además, superó estimaciones en el trimestre.

UBER (UBER) lanzó una nueva funcionalidad de retiro de devoluciones para compras minoristas elegibles a través de Uber Eats, comenzando con alianzas junto a Best Buy (BBY), Dick's Sporting Goods (DKS) y Petco (WOOF). Las tarifas de mensajería estarán determinadas por tiempo y distancia.

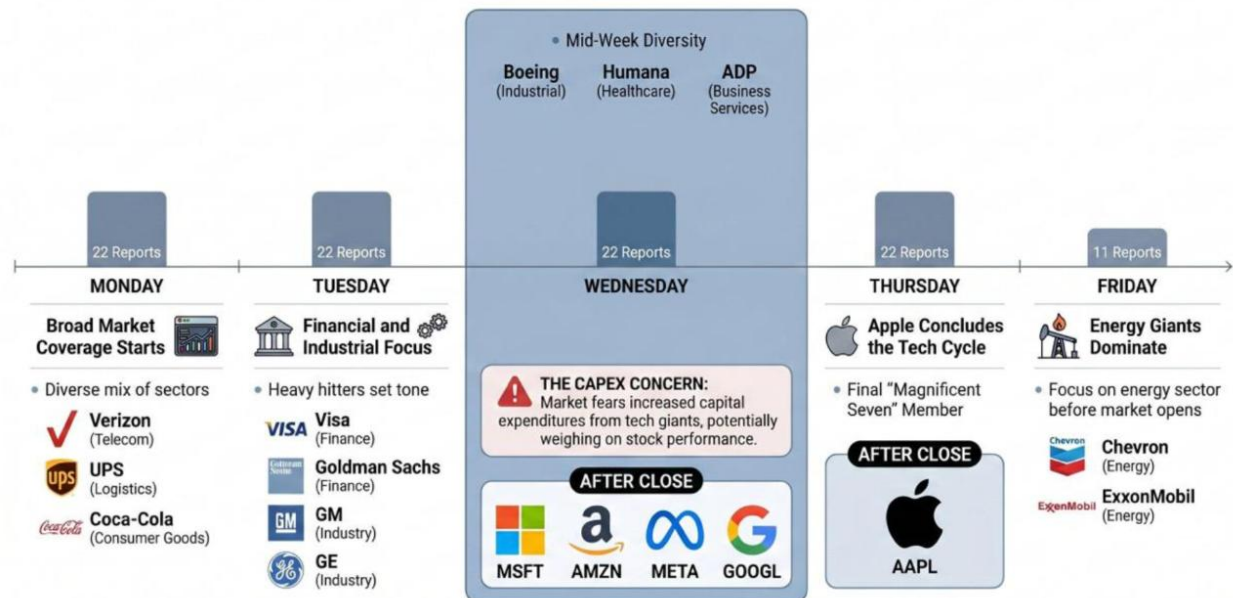
UNITED AIRLINES (UAL) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 1,19, por encima de los USD 1,08 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 14,60 Bn, superando los USD 14,39 Bn proyectados.

El equivalente a la mitad de la capitalización bursátil del S&P 500 muestra sus números trimestrales esta semana, en una serie de resultados en el que el foco estará puesto en tecnología, consumo y energía:

- Lunes: reportarán antes de la apertura Verizon (VZ), ACM Research (ACMR) y Business First Bancshares (BFST), mientras que tras el cierre destacan Celestica (CLS), Rambus (RMBS) y Cadence (CDNS).
- El martes temprano lo harán UPS (UPS), Coca-Cola (KO) y Corning (GLW), junto a Spotify (SPOT), Ecolab (ECL) y General Motors (GM). Por la tarde Visa (V), Enphase (ENPH) y Mondelez (MDLZ).
- El miércoles SoFi (SOFI), Amphenol (APH) y Humana (HUM), junto a Regeneron (REGN) y CN (CNI) y al cierre Microsoft (MSFT), Amazon (AMZN), Meta (META) y Alphabet (GOOGL).
- El jueves publicarán ConocoPhillips (COP), Caterpillar (CAT) y Valero (VLO), además de Eli Lilly (LLY), Mastercard (MA) y Merck (MRK) y al cierre Apple (AAPL), Amazon (AMZN) y Reddit (RDDT).
- Viernes: continúa con Chevron (CVX), ExxonMobil (XOM), Colgate-Palmolive (CL) y AbbVie (ABBV).

Figura 24

RESULTADOS CORPORATIVOS DEL S&P 500 A PUBLICARSE ESTA SEMANA



Fuente: Morgan Stanley



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.**