

3 de septiembre de 2025

Daily Mercados

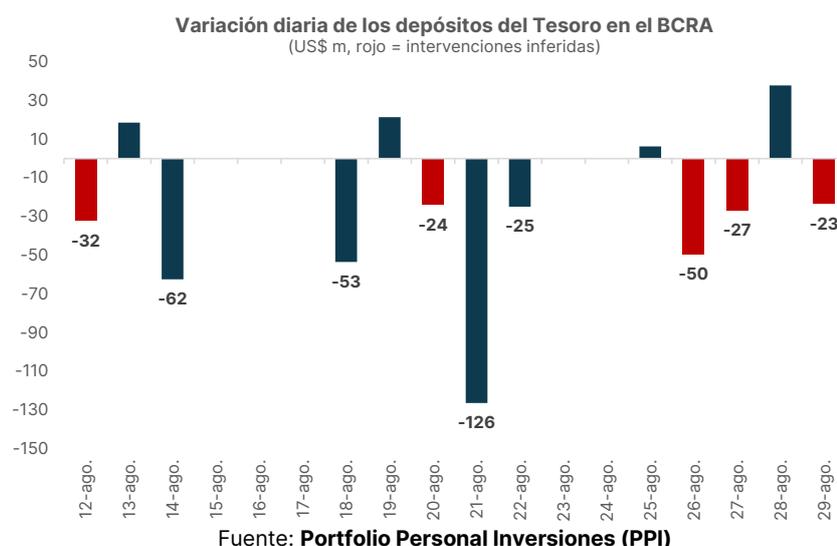
ppi

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

Es oficial: el Tesoro anunció su intervención en el MLC

A días de la elección legislativa de la Provincia de Buenos Aires, **Pablo Quirno anunció que el Tesoro comenzará a participar en el mercado libre de cambios “para contribuir a su liquidez y normal funcionamiento”** ([link](#)). **El anuncio parece venir a confirmar la inferencia de ventas del Tesoro en el mercado de cambios en agosto.** Sumando la caída de los depósitos en dólares del Tesoro en el BCRA por US\$23 millones del viernes —dado que no había pagos previstos a organismos internacionales—, estimamos que la intervención de agosto fue **de US\$156 millones**. Además, el contexto estuvo marcado por una suba del dólar oficial de 2,2% el lunes, aunque sin referencia de EE.UU. por el feriado.

El Tesoro habría intervenido por US\$156 m el MLC en agosto



Aunque Quirno no definió un plazo concreto para esta operatoria, estimamos que inicialmente se extendería durante los próximos tres días hábiles y, en función de los resultados de la elección bonaerense y sus implicaciones políticas y de mercado, podría prolongarse hasta las legislativas de octubre.

El Tesoro cuenta con poder de fuego suficiente para sostener sus intervenciones en el mercado cambiario en los próximos días. Al 29 de agosto, los depósitos en moneda extranjera en el Banco Central ascendían a US\$1.686 millones, apenas por debajo de los US\$1.709 millones registrados el día anterior. Además, el Tesoro podría ampliar su capacidad de acción adquiriendo divisas al BCRA. En este sentido, las reservas líquidas, contabilizando DEGs, se estiman en US\$17.750 millones al viernes pasado.

Aún no podemos confirmar si el Tesoro intervino en el mercado cambiario ayer, tras el anuncio de Quirno. Lo cierto es que **las reservas brutas aumentaron US\$731 millones, aunque al descontar el efecto positivo de las valuaciones de oro, yuan y DEG, el salto “sin explicar” fue de US\$630 millones**. Nuestra lectura es que **este movimiento responde, principalmente, a una recomposición habitual de encajes en dólares de comienzos de mes**, tras la fuerte caída vista el último día de agosto, que no fue corregida en la misma magnitud en la rueda del lunes. Por ende, si hubo intervención del Tesoro, que se reflejaría en una caída de sus depósitos en dólares en el BCRA, esta podría haberse más que compensado por el ajuste en los encajes. De todas formas, múltiples fuentes no oficiales señalan ventas de la entidad en torno a US\$130 millones. **La confirmación llegará recién mañana, cuando los nuevos datos monetarios permitan verificar el verdadero movimiento de los depósitos en moneda extranjera y local.**

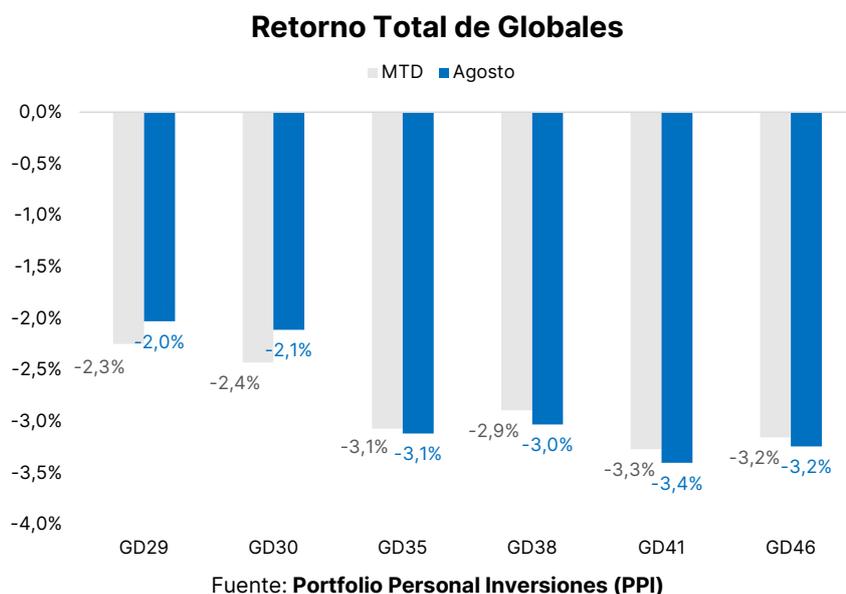
Por ahora, **¿qué vimos en los volúmenes operados?** En el mercado de futuros del dólar, el volumen negociado alcanzó los US\$2.100 millones, una cifra relativamente elevada teniendo en cuenta que solo estamos a principios de mes. El tipo de cambio oficial A3500 retrocedió 0,2% hasta \$1.368,3, mientras que los contratos de corto plazo lideraron las bajas y los de largo plazo mostraron un comportamiento mixto, con leves subas y bajas. En detalle, septiembre cayó 0,9%, acompañado por una reducción de US\$52 millones en el interés abierto (IA) y octubre bajó 0,8%, aunque con un incremento de US\$37 millones en el IA. En total, el IA avanzó apenas US\$17 millones.

Por su parte, en MAE (Mercado Abierto Electrónico) se negociaron US\$606 millones, por encima de los US\$548 millones del viernes (el lunes quedó distorsionado por el feriado en EE.UU., con apenas US\$334 millones). **En este contexto —y bajo las nuevas reglas del juego—, el dólar spot cedió 0,8% hasta \$1.361.**

Los Globales se desplomaron en el inicio de septiembre

Tras un agosto sumamente agitado y volátil, en el que los Globales registraron pérdidas promedio de 3%, el inicio de septiembre continuó en la misma línea. **La deuda soberana en dólares retrocedió entre 2,2% y 3,3% en la primera jornada del mes**, considerando que el lunes fue feriado en Estados Unidos por el Labor Day. Aunque el contexto externo no acompañó, el ETF EMB cayó 1%, la magnitud de la caída de los bonos argentinos fue significativamente mayor, afectando especialmente los títulos de mayor *duration*. Las pérdidas se concentraron en el tramo más largo: el GD41 lideró con un descenso de 3,3%, seguido por el GD46 con -3,2% y el GD35 con -3,1%. En el tramo corto, el GD29 recortó 2,3% y el GD30, 2,4%.

Este desempeño no sorprende en un escenario de elevada incertidumbre política, con las elecciones en la Provincia de Buenos Aires este domingo y **las maniobras del Gobierno para contener el tipo de cambio**. A la inesperada comunicación "A" 8311 en el mercado de futuros, y a la confirmación de ventas de dólares por parte del Tesoro que detallamos en nuestro informe [Perspectivas](#), se suma, como mencionamos en "Es oficial: el Tesoro anunció su intervención en el MLC", el anuncio de Pablo Quirno en sus redes: desde ayer, **el Tesoro intervendrá en el Mercado Libre de Cambios (MLC)**.



A pesar de la fuerte sangría del martes, **hoy los Globales arrancan con un tono más positivo**. En particular, los tramos largos, los más castigados ayer, **avanzan hasta 1%**. Habrá que ver si este rebote logra sostenerse y recuperar parte del terreno perdido, o si, por el contrario, vuelve a imponerse la tendencia bajista que marcó el inicio de septiembre.

El Merval recuperó parte del terreno perdido

Como mencionamos en nuestros informes, el Merval viene de un agosto para el olvido y enfrenta una semana donde la volatilidad es la gran protagonista, con las elecciones de PBA cada vez más cerca. En este contexto, **ayer recuperó parte de lo perdido el lunes al subir 2,9% y ubicarse en US\$1.448**. Cabe destacar que la recuperación fue exclusivamente local, ya que en el exterior el clima fue adverso: el Nasdaq Composite, S&P 500 y Dow Jones retrocedieron 0,8%, 0,7% y 0,6%, respectivamente. En emergentes, los ETFs EWZ (-1,7%) y EEM (-0,1%) también acompañaron los rojos de Wall Street.

Retomando al panel líder, la mayor parte de las acciones terminaron positivas, con el sector bancario al cabeza liderado por GGAL (+4,6%), BBAR (+4,3%) y BMA (+4,3%). A contramano, TXAR (-4,8%), TRAN (-2,1%) y METR (-1,9%) fueron las más negativas. **No ocurrió lo mismo con los ADRs locales, que arrancaron la semana con más rojos que verdes tras el feriado del lunes en EE. UU.** Las caídas más marcadas fueron para TEO (-5,3%), GLOB (-4,6%) y CEPU (-3,6%), mientras que BIOX (+3,6%), BBAR (+0,8%), VIST (+0,6%), GGAL (+0,5%) y BMA (+0,4%) lograron cerrar en alza.

El Merval subió 2,9%



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

Entre las noticias corporativas de ayer, **Ternium (BYMA: TXAR) frenó la producción en su planta de San Nicolás por un conflicto gremial con contratistas**. La UOM lanzó una huelga indefinida y, ante la falta de acuerdo, la empresa rescindió el contrato con Loberaz, lo que resultó en 220 despidos a operarios de la planta.

Por otro lado, **Grupo Financiero Galicia (BYMA: GGAL; NYSE: GGAL) informó que pondrá a disposición a los accionistas registrados hasta el 5 de septiembre un dividendo de \$35.185 millones**. El pago será en efectivo a partir del próximo 10 de septiembre.

En el mercado primario de deuda corporativa, **ayer se llevó a cabo la licitación de la nueva ON hard dollar MEP de Scania Credit Argentina, en la que desde PPI fuimos colocadores**, donde la

compañía logró captar US\$28,7 millones. En cuanto a la estructura del bono, tendrá un cupón de 8,75% pagadero de manera trimestral a partir del sexto mes de emisión, al igual que sus respectivas amortizaciones y el vencimiento será el 05/09/2027.

Martes gris en Wall Street

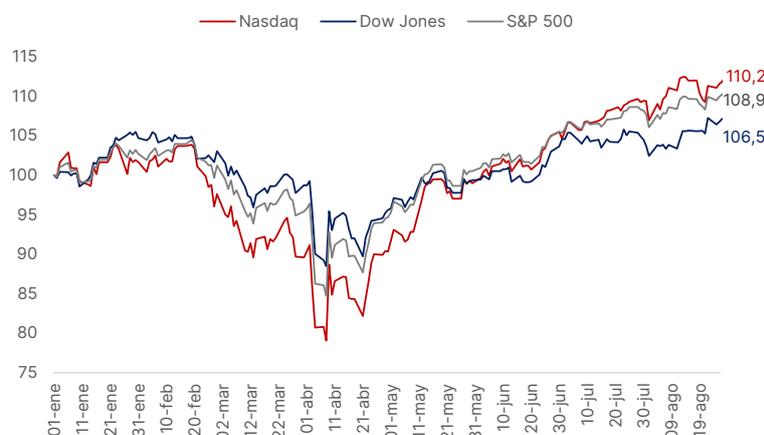
El viernes pasado, **la Corte de Apelaciones del Circuito Federal en EE.UU. falló que Donald Trump excedió sus atribuciones al invocar una ley de emergencia para imponer los llamados aranceles recíprocos**, además de los aplicados a China, Canadá y México bajo el argumento de combatir el tráfico transfronterizo de fentanilo. Si bien los jueces permitieron que los aranceles sigan vigentes mientras avanza la causa, el fallo introdujo un nuevo frente de incertidumbre sobre la política comercial estadounidense. En ese marco, **Trump anunció que pedirá a la Corte Suprema un fallo acelerado para revertir la decisión**, advirtiendo que dejarla en pie sería “una devastación para el país” y pondría en riesgo la continuidad de su estrategia comercial.

Así, tras el feriado del lunes, ayer se repitió la dinámica del viernes. **Los principales índices bursátiles cerraron en rojo**: el Nasdaq y el S&P 500 cayeron 0,8%, mientras que el Dow Jones retrocedió 0,6%. En la rueda sobresalió la debilidad del sector inmobiliario (-1,7%) y del tecnológico (-1%). Bajo este marco, los rendimientos de los Treasuries finalizaron al alza. La tasa a 10 años subió 4 pbs hasta 4,27% y la de 2 años avanzó 2 pbs hasta 3,64%. Por otro lado, la onza de oro al contado trepó 1,7% hasta los US\$3.536.

La tendencia mencionada se observaba antes del dato del ISM, que volvió a reflejar fragilidad en la industria. Por eso creemos que el *price action* no estuvo del todo condicionado por el informe. En agosto, **el ISM manufacturero se ubicó en 48,7, por debajo del 49 esperado, y aunque mejoró respecto del 38 anterior, el sector se contrae desde febrero**. Entre los componentes negativos, el subíndice de empleo permaneció en zona de contracción al marcar 43,8 frente al 45 proyectado, prácticamente en el mismo nivel de julio (43,4). La nota positiva vino de las nuevas órdenes, que pasaron a terreno expansivo con 51,4, desde 47,1 y por encima del 48 anticipado por los analistas.

En este contexto, esta mañana la Oficina de Estadísticas Laborales dará a conocer el informe JOLTS, que nos permitirá conocer mejor el estado del mercado laboral en Estados Unidos. Por el momento, el humor del mercado parece ser diferente al de ayer y los futuros del S&P 500 y del Nasdaq amanecen con verdes de 0,5% y 0,7%, respectivamente.

Evolución de los principales índices bursátiles



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

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy
psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader
pmorini@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist
eanselmi@portfoliopersonal.com

Diego Ilan Méndez, CFA

Corporate Credit Team Leader
dmendez@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management
lcaldi@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst
nmartin@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist
mcucher@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst
lherrera@portfoliopersonal.com

Lucas Delaney

Intern
ldelaney@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst
mcordeviola@portfoliopersonal.com

www.portfoliopersonal.com

✉ consultas@portfoliopersonal.com

☎ 0800 345 7599

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.