

4 de septiembre de 2025

# Daily Mercados

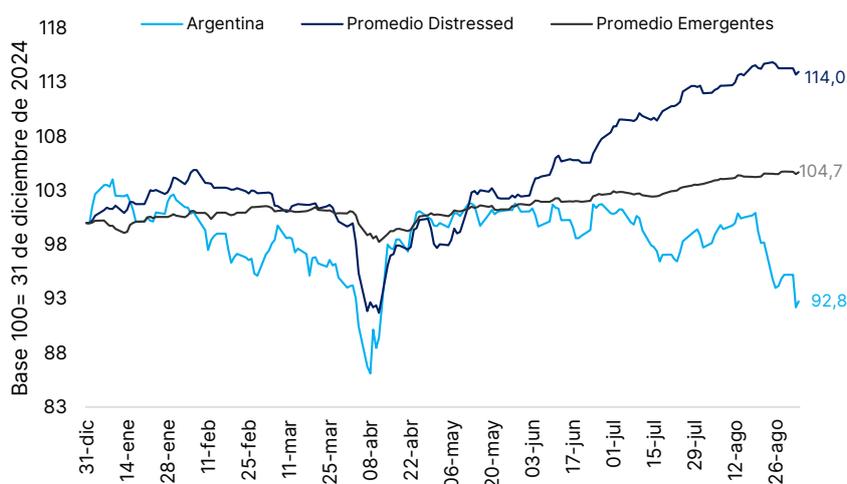
ppi

Sarmiento 459, CABA, Argentina  
0800 345 7599 | +5411 5252 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

## Los Globales encontraron aire

**La deuda soberana en dólares rebotó tras el derrumbe del martes.** Luego de un lunes sin operaciones y de un inicio de septiembre con fuertes bajas (entre -2,2% y -3,4%), los bonos soberanos recuperaron ayer entre 0,2% y 1,0%. A diferencia de la jornada previa, el contexto externo resultó más favorable: el ETF EMB subió 0,4%. Dentro de la curva, se destacó el desempeño de nuestros *top picks*, el GD41 y el GD35, con avances de 1% y 0,6%, respectivamente. En la misma línea, el GD38 y el GD46 sumaron 0,6% cada uno, mientras que en el tramo corto el GD30 y el GD29 apenas repuntaron 0,2% y 0,3%.

### Evolución bonos emergentes/distressed vs GD35



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

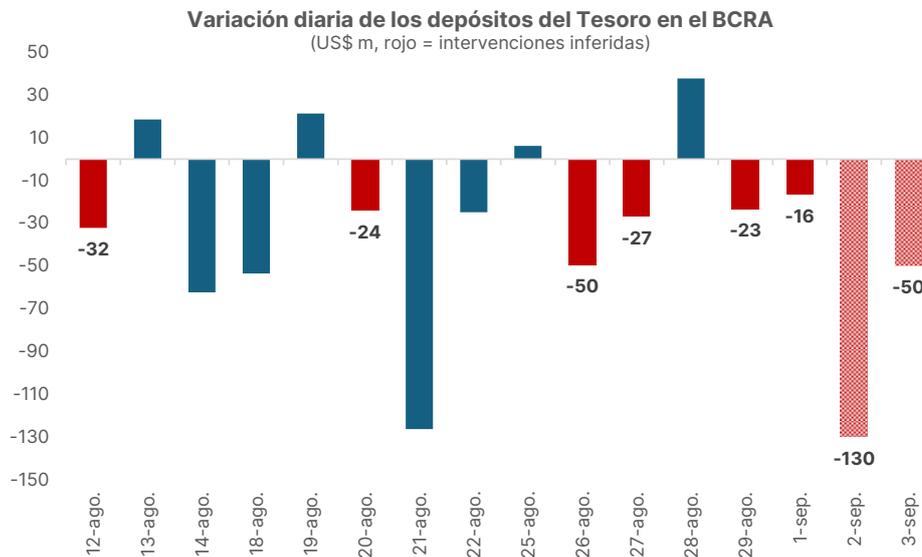
En este marco, **publicamos nuestras [Carteras PPI de septiembre](#)**. Para el segmento de deuda soberana *hard dollar*, **mantenemos la estrategia barbell** (30% en AL30 y 70% en GD35/GD41), que permitió suavizar las pérdidas de agosto en el tramo largo de la curva. No obstante, seguiremos de cerca el resultado de las elecciones en la Provincia de Buenos Aires este domingo y la magnitud de las ventas del Tesoro dentro de la banda cambiaria.

### Intervención oficial: más señales de ventas del Tesoro en el MLC

**El lunes**, en una rueda en la que el tipo de cambio oficial saltó 2,2% (pese al feriado en EE.UU. y en un contexto en el que los bancos podrían haber comprado *spot* por la restricción de hacerlo el viernes -[comunicación "A" 8311](#)-), **los datos sugieren que el Tesoro volvió a intervenir en el MLC**. En concreto, **habría vendido unos US\$16 millones**: ayer, con la publicación de los datos monetarios, se constató una caída en sus depósitos en dólares y un aumento equivalente en pesos (ambas cuentas en el BCRA), sin que hubiera pagos programados a organismos internacionales que justificaran el movimiento.

**Posterior a esto**, se sumarían las intervenciones luego del anuncio de Quirno del martes ([link](#)), que **el mercado estima en alrededor de US\$130 millones el mismo martes y US\$50 millones adicionales ayer**, (aunque aún sin confirmación oficial y con el diario [La Nación](#) reportando que hubo compras por US\$34 millones). Así, **las ventas acumuladas desde el 12 de agosto rondarían ya los US\$352 millones**. A pesar de ello, el poder de fuego del Tesoro para los próximos días sigue siendo considerable: al 1º de septiembre, los depósitos en dólares del Tesoro en el Banco Central se mantenían en los US\$1.669 millones, pudiendo estar US\$1.489 millones de confirmarse estas ventas.

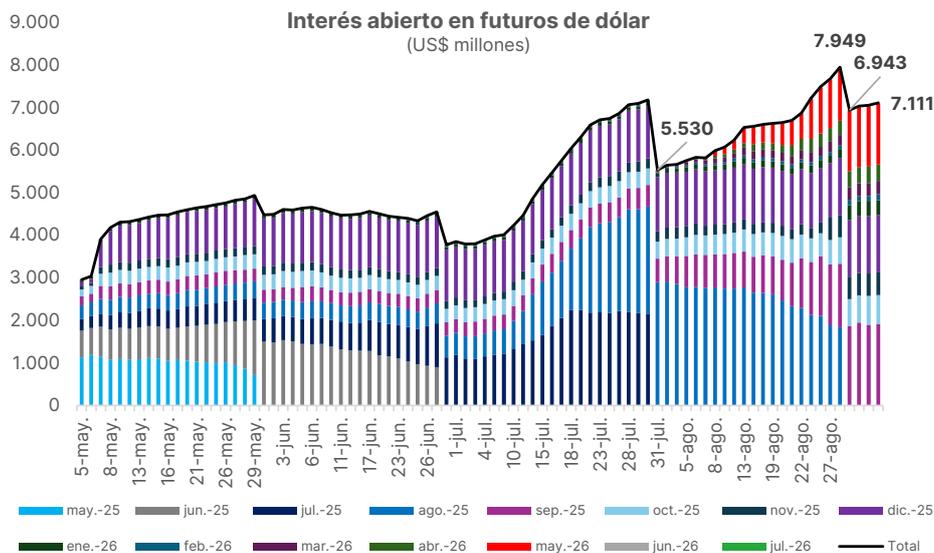
### El Tesoro habría intervenido por US\$352 m el MLC desde el 12/08



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

Yendo al mercado de futuros de dólar, ayer el interés abierto aumentó US\$55 millones, tras sumar US\$17 millones el martes y US\$96 millones el lunes. Estos incrementos parecen modestos si se los compara con los de la semana previa, que promediaron los US\$269 millones diarios (excluyendo la caída puntual de US\$1.007 millones del viernes 31/08, por el vencimiento de la posición de agosto). En este sentido, **el interés abierto total no dista mucho del de cierre del mes pasado** (US\$7.111 millones frente a US\$6.943 millones). **Una explicación clave radica en la normativa "A" 8311**, que impidió a los bancos aumentar su posición de contado en dólares el último día del mes. Sin la posibilidad de rolear la posición más corta el viernes ni comprar *spot*, los bancos habrían salido a comprar *spot* el lunes para cerrar el *trade*, explicando buena parte de la suba de 2,2%. En paralelo, tras esa escalada inicial de 2,2% y el anuncio de intervención del Tesoro, el dólar *spot* corrigió 0,8% el martes y ayer cerró estable en \$1.361.

### El IA no aumentó significativamente desde fines de agosto



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

### No hay descanso para el Merval en la previa de las elecciones

Tras la recuperación del martes (+2,9%), ayer el Merval cayó 2,6% hasta US\$1.411. Así, acumula una pérdida tanto semanal como mensual de 3,4%. A riesgos de sonar como disco rayado, en nuestros últimos informes fuimos advirtiendo que cuanto más cerca nos encontramos de las elecciones en la Provincia de Buenos Aires, es lógico que la volatilidad aumente para los activos locales, en especial para los de renta variable. Mientras tanto, en el exterior los principales índices de Wall Street tuvieron una jornada mixta. El Nasdaq Composite y el S&P 500 subieron 1,0% y 0,5%, aunque el Dow Jones no pudo seguir el ritmo y retrocedió 0,1%. En emergentes tampoco hubo una tendencia clara, ya que el ETF EEM subió 0,4%, pero el EWZ se mantuvo prácticamente *flat*.

En cuanto a las acciones que componen al panel líder, todas cerraron el miércoles en terreno negativo, con excepción de PAMP que terminó prácticamente sin cambios. En tanto, las más afectadas fueron ALUA (-5,1%), METR (-3,6%) y CRES (-3,3%). En el NYSE, el panorama fue similar para los ADRs locales, con LOMA (-3,9%), IRS (-3,6%) y CRESY (-3,1%) encabezando las caídas y PAM siendo la única que no sufrió pérdidas.



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

Entre las noticias relevantes del mundo corporativo, **Metrogas (BYMA: METR) cerró un préstamo sindicado por \$88.770 millones con Banco Galicia e ICBC a ser cancelado en 9 cuotas trimestrales a partir de noviembre**. Los fondos se destinarán a cancelar deudas existentes con ICBC, Banco Macro, ENARSA e YPF, dentro de un esquema que incluye compromisos financieros y un fideicomiso de garantía sobre derechos de cobro futuros.

Además, **Aluar anunció que compró US\$14,4 millones (equivalentes a \$18.939,8 millones) de su ON *dollar linked* Clase 4 (ticker LMS40) con vencimiento el 7 de septiembre de 2025**. Tras la operación, el saldo remanente en circulación se redujo a US\$44,1 millones, luego de descontar lo comprado del total previo de US\$58,5 millones.

### ¿Cómo leyó el mercado el informe JOLTS que se publicó ayer?

Es muy probable que en tan solo dos semanas (el 17 de septiembre) la Fed baje la tasa de política monetaria. Sobre todo, después del JOLTS conocido ayer. El mercado ya venía descontando este

escenario, y tras el informe, la chance de ver la primera baja este mes pasó de 93% a 97%, prácticamente un hecho.

### Probabilidad implícita de observar un recorte de tasa en septiembre



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

**Las vacantes de empleo bajaron de 7.357 mil en junio (revisadas a la baja desde 7.437 mil) a 7.181 mil en julio, por debajo de los 7.380 mil esperados.** Recordemos que cuando las vacantes caen, aumenta el riesgo de que la tasa de desempleo suba más adelante. Es la dinámica que describe la curva de Beveridge, que relaciona las vacantes disponibles con el nivel de desempleo. Por otro lado, la tasa de renuncias se mantuvo en 2%, mientras que la de despidos fue revisada al alza en junio de 1% a 1,1%, dato que se repitió en julio.

En este contexto, **ayer los rendimientos de los Treasuries bajaron a lo largo de la curva.** La tasa a 10 años cedió 4 pbs hasta 4,22%, mientras que la de 2 años se movió 2 pbs en la misma dirección, hasta 3,6%. En paralelo, los principales índices de Wall Street cerraron mixtos. El Nasdaq Composite y S&P 500 subieron 1,0% y 0,3%, respectivamente, mientras que el Dow Jones se mantuvo al margen y cayó 0,1%.

## NUESTRO EQUIPO

### **Pedro Siaba Serrate**

Head of Research & Strategy  
[psiabaserrate@portfoliopersonal.com](mailto:psiabaserrate@portfoliopersonal.com)

### **Pedro Morini**

Strategy Team Leader  
[pmorini@portfoliopersonal.com](mailto:pmorini@portfoliopersonal.com)

### **Emiliano Anselmi**

Chief Economist  
[eanselmi@portfoliopersonal.com](mailto:eanselmi@portfoliopersonal.com)

### **Diego Ilan Méndez, CFA**

Corporate Credit Team Leader  
[dmendez@portfoliopersonal.com](mailto:dmendez@portfoliopersonal.com)

### **Lucas Caldi**

Research Asset Management  
[lcaldi@portfoliopersonal.com](mailto:lcaldi@portfoliopersonal.com)

### **Natalia Denise Martin**

Analyst  
[nmartin@portfoliopersonal.com](mailto:nmartin@portfoliopersonal.com)

### **María Solana Cucher Fajans**

Economist  
[mcucher@portfoliopersonal.com](mailto:mcucher@portfoliopersonal.com)

### **Lautaro Casasco Herrera**

Analyst  
[lherrera@portfoliopersonal.com](mailto:lherrera@portfoliopersonal.com)

### **Lucas Delaney**

Intern  
[ldelaney@portfoliopersonal.com](mailto:ldelaney@portfoliopersonal.com)

### **Martín Cordeviola**

Analyst  
[mcordeviola@portfoliopersonal.com](mailto:mcordeviola@portfoliopersonal.com)

[www.portfoliopersonal.com](http://www.portfoliopersonal.com)

✉ [consultas@portfoliopersonal.com](mailto: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.