

2 de octubre de 2025

# Daily Mercados

ppi

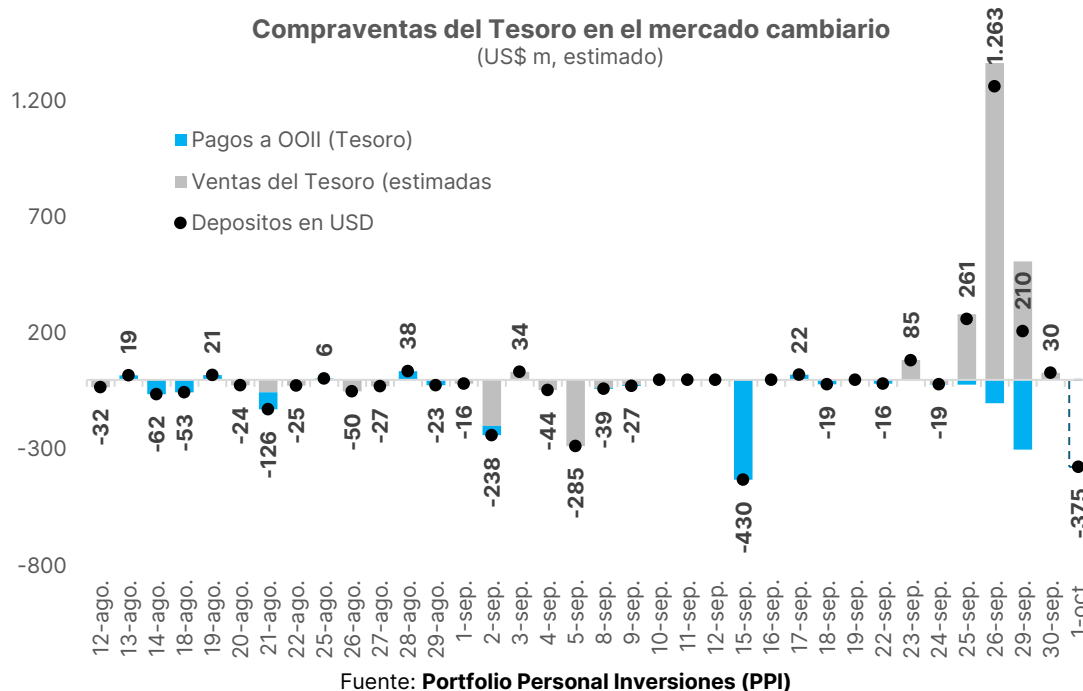
Sarmiento 459, CABA, Argentina  
0800 345 7599 | +5411 5252 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

**El Tesoro contuvo al spot debajo del techo de la banda**

**El spot cerró ayer en \$1.423 (+3,1% diario), manteniéndose firme en torno a \$1.425 durante toda la rueda. Esta estabilidad sugeriría que el Tesoro intervino con ventas para contener la demanda privada, replicando la estrategia aplicada el martes en \$1.380, aunque esta vez corriéndose \$45 más arriba. Si bien no hubo confirmaciones oficiales, se estima que la intervención del Tesoro habría oscilado entre los US\$300 y US\$450 millones.**

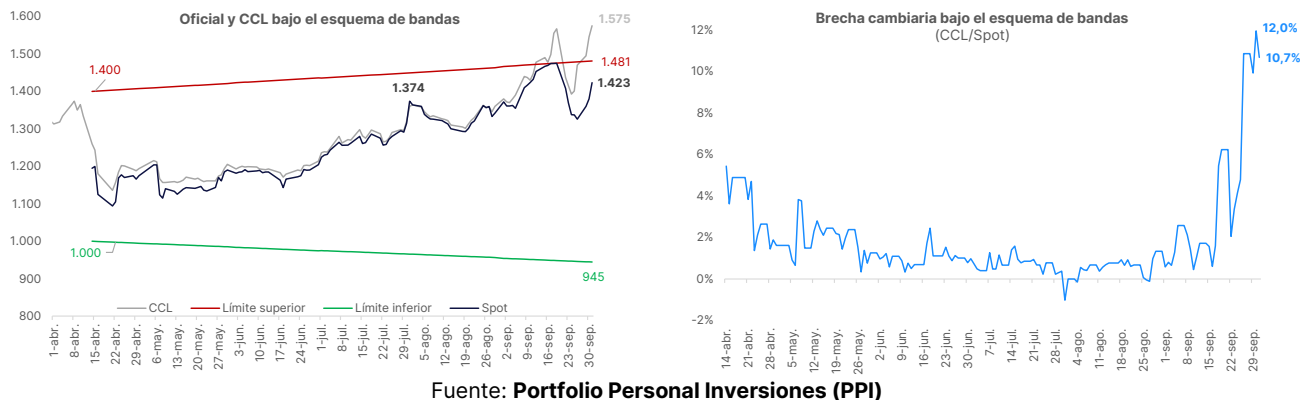
**Para calmar la fuerte demanda, el Tesoro habría contado con algo de ayuda adicional: el agro liquidó US\$364 millones ayer según CIARA.** La oferta del agro, si bien se encontró muy lejos de los US\$5.737 millones canalizados en los seis días previos bajo el régimen de retenciones “cero” (US\$956 millones diarios, en promedio), se volvería prácticamente insignificante a partir de hoy. Esto último implicará que, *ceteris paribus*, la demanda, el Tesoro necesitará suplir aún más la ausencia de oferta privada. La cronología ilustra la dinámica: el lunes, con US\$767 millones liquidados del agro, se defendió un spot en \$1.380 (compras por US\$30 millones); el miércoles, con una oferta de US\$364 millones, la defensa se trasladó a \$1.425, requiriendo ventas oficiales mucho más abultadas. Todo apunta a que hoy, cuando el agro se corra, el Tesoro deberá optar entre perder más dólares o defender el tipo de cambio más cerca de la banda superior.

**El Tesoro habría utilizado entre US\$300m y US\$450m ayer para contener al TC**



Volviendo al tipo de cambio, **mientras el spot quedó en \$1.423, el CCL escaló 1,9% hasta \$1.575, llevando la brecha al 10,7% desde el 12,0% previo.** Así, mientras el oficial quedó 3,9% por debajo del techo de la banda (\$1.481,2), el contado con liquidación se ubicó 6,3% por encima de ese límite. La existencia de una brecha cambiaria amplia, junto con un CCL operando por encima de la banda superior, no solo erosiona la credibilidad del esquema actual, sino que también agota su sostenibilidad. La intensa demanda de cobertura observada últimamente refleja que los agentes ya descuentan un más que probable cambio de esquema a partir de octubre.

## La existencia de brecha cambiaria anticipa el cambio de esquema cambiario



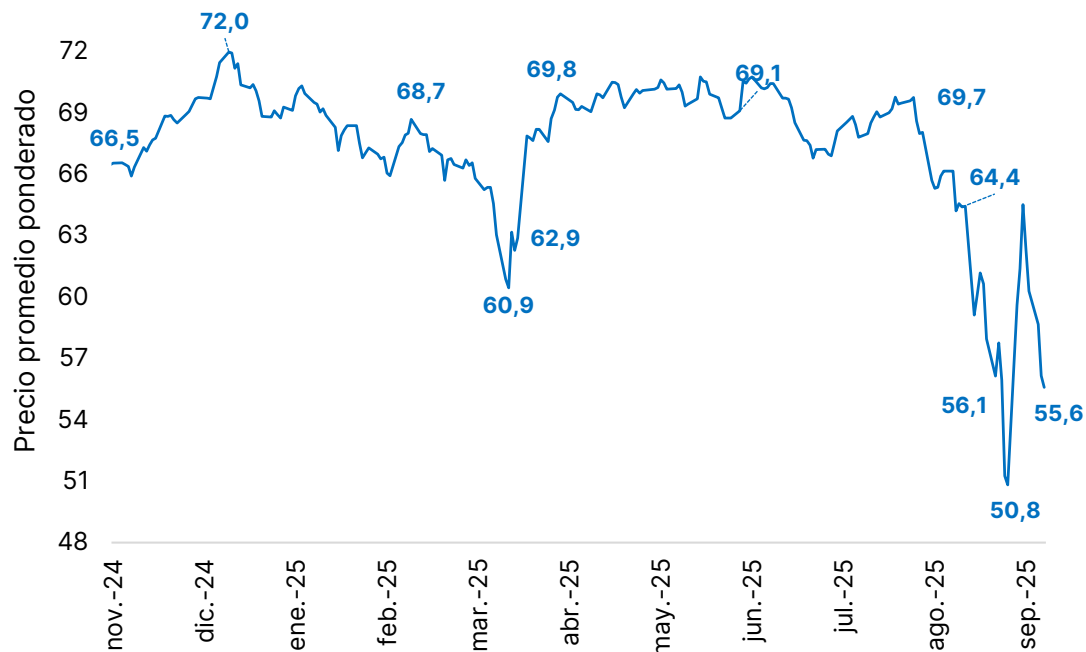
### Los Globales recortan avances tempranos pese al guiño del Tesoro norteamericano

**La deuda soberana en dólares comenzó la mañana del jueves con una elevada volatilidad.** En principio exhibió un alza promedio de 2%, aunque la presión vendedora que viene afectando a los Globales se extendió hasta dejar algunos descensos. **El primer rebote sucedió luego de que el secretario del Tesoro norteamericano, Scott Bessent, realizara un posteo en su red social de "X" esta mañana.** En el mismo expresa que luego de un trabajo intenso desde la última reunión entre Donald Trump y Javier Milei, en los próximos días **se espera que el ministro de economía "Toto" Caputo viaje a Washington para avanzar con las conversaciones sobre las opciones para brindar apoyo financiero a la Argentina.**

Además, el secretario del Tesoro americano agregó que durante las discusiones de ayer con los miembros ministros de Finanzas del G7, destacó la relevancia del éxito de las políticas económicas del presidente Milei. **Para finalizar volvió a dar un mensaje en línea con el "Whatever it takes" del 22 de septiembre,** al mencionar que el Tesoro estadounidense está plenamente preparado para hacer lo que sea necesario para apoyar a la Argentina. Sin embargo, minutos más tarde Scott Bessent aclaró a CNBC que la asistencia de Estados Unidos se canalizaría a través de la ya mencionada línea de swap con el BCRA (serían uno US\$20.000 millones) y no mediante el desembolso de fondos frescos, como se podía interpretar inicialmente. **Los Globales recogieron rápidamente esa señal y ajustaron su cotización en consecuencia.**

Mas allá del desempeño de esta mañana, **los Globales finalizaron con descensos de 1% ayer, aunque durante gran parte de la jornada estuvieron en la zona roja de 3%.** Este rebote intradiario sucedió luego de que el vocero presidencial Adorni anunciara que en los próximos días habría buenas noticias para todos los argentinos en relación con el fuerte apoyo proveniente de Estados Unidos. En línea con ello, el precio promedio ponderado de los Globales finalizó ayer en US\$55,6.

### Evolución del precio promedio ponderado de los Globales (hasta el 1/10)



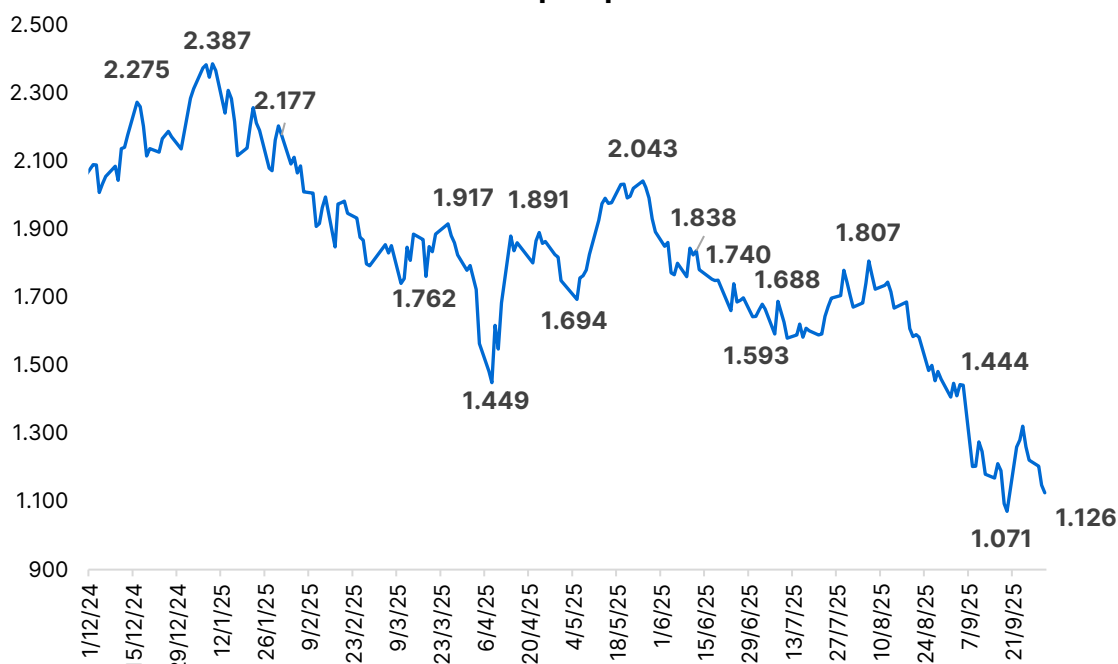
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

#### El Merval comenzó octubre con pérdidas

Después de un septiembre atravesado por la volatilidad, el Merval arrancó octubre con el pie izquierdo. En la primera rueda del mes, **el índice retrocedió 1,9% hasta US\$1.126** y acumuló su quinta baja consecutiva. La nota política del día llegó desde Estados Unidos, pues **Scott Bessent reafirmó en su cuenta de X el apoyo al gobierno de Javier Milei y anticipó nuevas instancias de diálogo en Washington. No obstante, el gesto quedó opacado por una entrevista que dio el mismo secretario del Tesoro, aclarando que únicamente se estaba hablando de un swap entre ambos países, y que la economía más grande del mundo no desembolsaría dinero en Argentina.** De momento, la reacción comenzó siendo muy positiva en los Globales, pero luego recortó para encontrarse en terreno mixto. En la misma línea, los ADRs no muestran movimientos destacados en el *premarket*. Volviendo a los números de ayer, una vez más quedó en evidencia que la idiosincrasia local dicta los movimientos: en Wall Street, el Nasdaq Composite y el S&P 500 subieron 0,4% cada uno, mientras que el Dow Jones avanzó 0,1%; en emergentes, el EEM ganó 0,8% y el EWZ cedió 1,4%.

Dentro del panel líder, **la mayoría de las acciones cerraron en terreno negativo.** Las más golpeadas fueron SUPV (-3,4%), BMA (-2,2%) y CEPV (-2,1%). En el grupo de ganadoras destacaron TXAR (+7,2%), ALUA (+5,1%) y TECO2 (+1,5%). **En Nueva York, el único ADR que logró escapar de los rojos fue TEO (+0,1%),** al tiempo que MELI (-6,8%), SUPV (-5,3%) y BMA (-4,5%) encabezaron las pérdidas.

### El Merval volvió a caer por quinta vez consecutiva



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

En el mercado primario, **YPF Luz (FIX: AAA) colocó ayer su nueva ON Clase XXII (ticker: YFCNO)**, con liquidación prevista para mañana. La compañía captó US\$79,9 millones a un cupón de 6%, frente a ofertas que totalizaron US\$143,2 millones. La fuerte demanda luce lógica, ya que hacía varias ruedas que un crédito AAA no salía al mercado y, en el contexto actual, la búsqueda de cobertura es evidente.

**Hoy será el turno de Scania Credit Argentina (FIX: AA), que subastará ONs adicionales a la ya emitida SBC10 bajo estructura hard dollar MEP.** La operación será por adhesión, con un precio fijado en 100,767% y un cupón de 8,75%, lo que implica una TIR de 8,3%. Desde PPI somos colocadores y hoy es el último día para cargar órdenes mediante nuestra plataforma.

### El foco puesto sobre el shutdown y el nivel de actividad

**El *shutdown* se convirtió en una herramienta política.** El director de presupuesto, Russell Vought, anticipó despidos rápidos de empleados federales y la administración ya frenó US\$18.000 millones en proyectos de infraestructura en Nueva York, junto con US\$8.000 millones en energías renovables en estados demócratas. Trump y los republicanos buscan aprovechar la parálisis para reducir el tamaño del Estado y presionar a los demócratas.

En el Senado, **un sector más conciliador explora una salida con acuerdos cortos, aunque ya hubo deserciones demócratas.** El presidente de la Cámara de Representantes, Mike Johnson, señaló que el shutdown les da margen para avanzar en medidas sin apoyo opositor, y el vicepresidente JD Vance intentó suavizar el discurso asegurando que no buscan despidos masivos. La apuesta republicana es que la presión política recaiga sobre los demócratas, aun cuando en 2018 Trump terminó cediendo en un cierre similar con alto costo político.

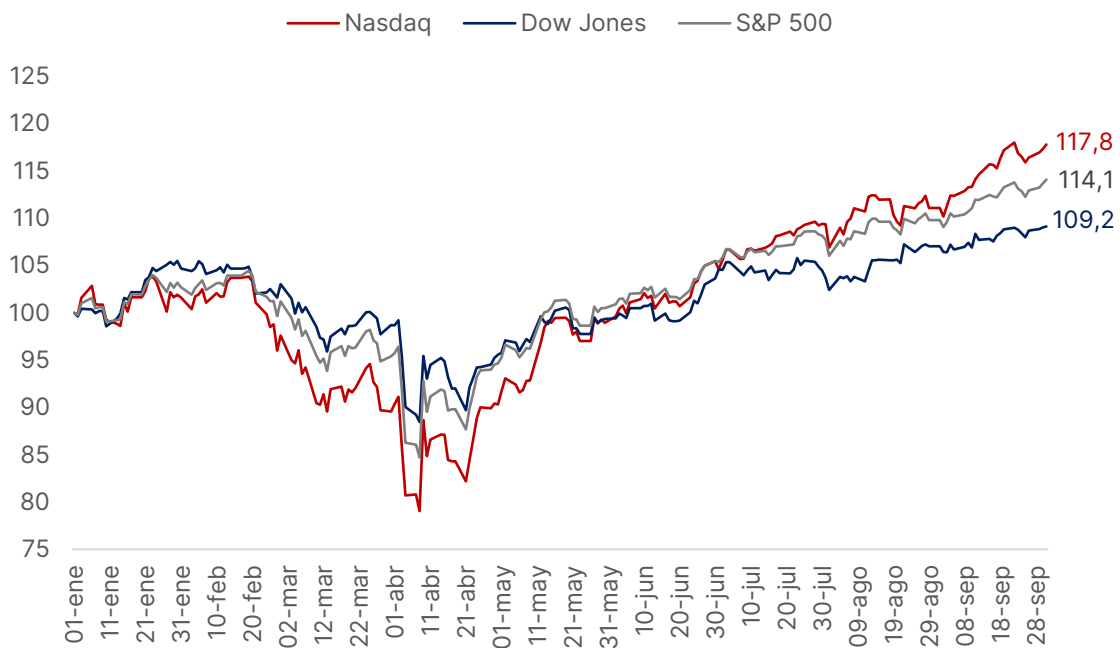
Por otro lado, después de los datos débiles del mercado laboral que vimos esta semana (JOLTS y especialmente ADP; ver nuestro [Daily de ayer](#)), los indicadores de actividad industrial dejaron un panorama mixto. La revisión del PMI se mantuvo en 52 en septiembre, en terreno de expansión,

alineada con lo esperado y con la lectura previa. En cambio, **el ISM del mismo sector marcó 49,1, todavía en contracción, aunque por encima del 49 previsto y del 48,7 de agosto.**

Bajo este marco y sobre todo por el ADP, **los rendimientos de los *Treasuries* comprimieron a lo largo de la curva.** La tasa a 10 años cayó 7 pbs hasta 4,10%, mientras que la tasa a 2 años se movió 5 pbs en la misma dirección a 3,54%. Así, el spread entre ambos tramos finalizó en 56 pbs. En paralelo, **los principales índices de Wall Street cerraron en terreno positivo.** El Nasdaq Composite y el S&P 500 subieron 0,4%, cada uno. Por detrás, los siguió el Dow Jones al avanzar apenas 0,1%.

**Evolución de los principales índices bursátiles**

(base 100 = dic. 2024)



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

## 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.