

3 de octubre de 2025

Daily Mercados

ppi

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

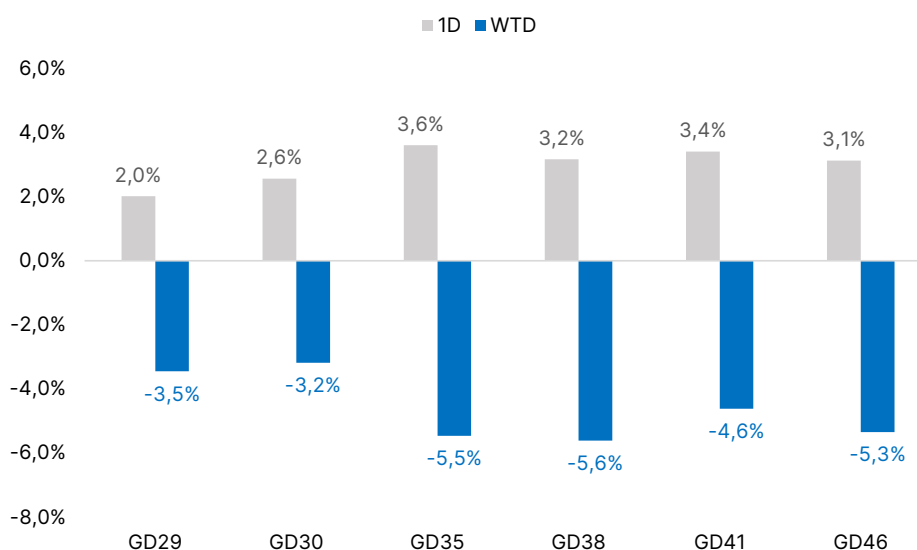
El viaje a Washington impulsa un rebote en los soberanos

La deuda soberana en dólares inicia el viernes con un tono optimista y subas cercanas al 0,5% en el *premarket*. El movimiento da continuidad a la dinámica positiva de ayer, cuando los Globales treparon en promedio 3,2%. La mejora se potenció hacia el cierre, **tras confirmarse el inminente viaje del equipo económico a Washington para reunirse con Scott Bessent, secretario del Tesoro estadounidense.**

Cabe recordar que los Globales habían comenzado la segunda rueda de octubre con marcada volatilidad: **llegaron a rebotar hasta 3% en el *premarket* del jueves tras un nuevo posteo de Bessent en redes sociales.** Sin embargo, **ese impulso se diluyó rápidamente al conocerse que la asistencia norteamericana se canalizaría a través de un *swap* con el BCRA por US\$20.000 millones, y no mediante el desembolso de fondos frescos.** Finalmente, la confirmación del viaje permitió sostener el *rally*, llevando el precio promedio ponderado por *outstanding* a US\$57,3.

Pese a este repunte puntual, **los Globales se encaminan a cerrar una semana muy negativa.** Con la rueda de hoy todavía por delante, la deuda *hard dollar* acumula pérdidas de 4,6% en promedio, en un contexto marcado por la expectativa del alcance efectivo del apoyo financiero estadounidense. En línea con este deterioro, el riesgo país avanzó 231 puntos básicos desde el viernes pasado, hasta los 1.264 puntos.

Retorno Total de Globales



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

Un nuevo canje le da poder de fuego al Central sobre la curva en pesos

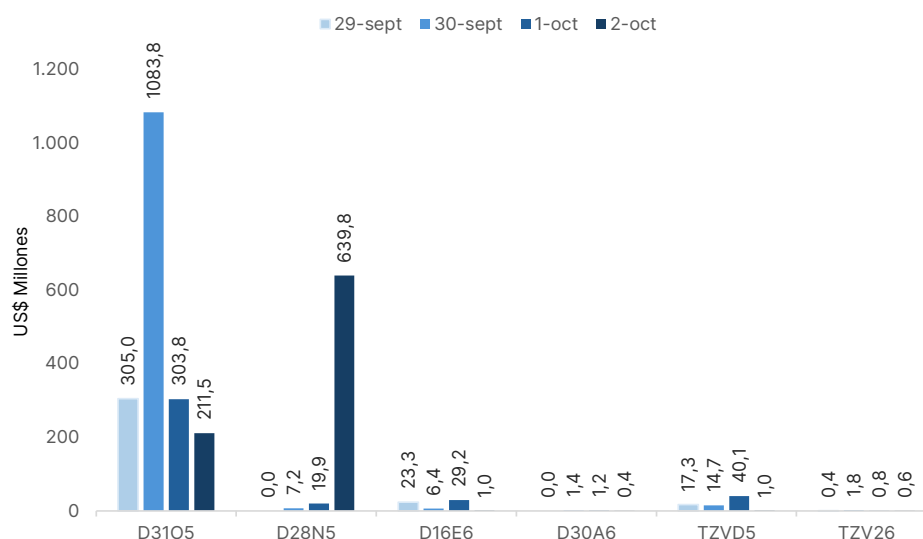
El segmento de renta fija en pesos también concentró la atención. Tras prácticamente agotar su stock de la LELINK D31O5, **era previsible que el Banco Central impulsara un nuevo canje para recuperar margen de intervención en las curvas dólar linked, en un contexto donde estimamos que su posición vendida en futuros de dólar rondaría los US\$7.000 millones.** En este marco, el BCRA ejecutó un canje por US\$7.300 millones de títulos a tasa fija con vencimiento hacia fines de octubre (T17O5 y S31O5) por cinco instrumentos dólar linked con vencimientos desde noviembre hasta junio de 2026. En detalle los instrumentos vinculados al dólar oficial son:

- D28N5, LELINK con vencimiento el 28/11/2025
- TZVD5, dólar linked con vencimiento el 15/12/2025

- D16E6, LELINK con vencimiento el 16/1/2026
- D30A6, LELINK con vencimiento el 30/4/2026
- TZV26, dólar linked con vencimiento el 30/6/2026

La operación le permitió repetir la estrategia de intervención que viene aplicando desde el 29 de septiembre con la LELINK de octubre. Esta vez, el bono elegido fue la LELINK con vencimiento en noviembre (D28N5), que ayer operó en niveles de devaluación +2,2%. En paralelo, tras este movimiento, la LELINK de octubre pasó a ofrecerse en la rueda por encima de devaluación +30% y finalizó con un volumen nominal operado de US\$639,8 millones.

Volumen operado en instrumentos Dólar linked



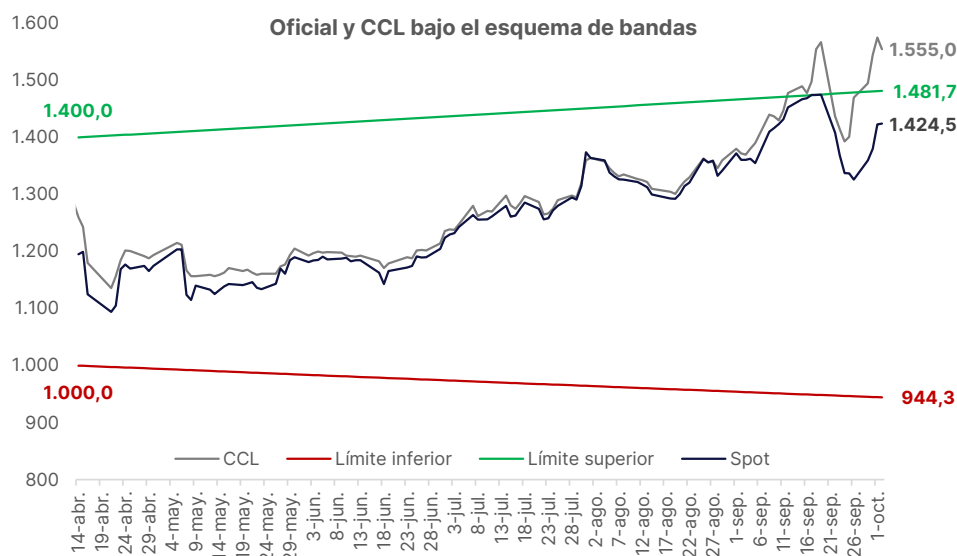
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

El dólar se mantuvo en \$1.425, aún con la ausencia del agro

En la rueda de ayer, **el dólar spot prácticamente no se movió, con un leve avance de 0,1% hasta \$1.424,5.** Esta aparente “estática” difícilmente pueda explicarse por una menor presión de la demanda privada, sino más bien por la mano del Tesoro defendiendo el nivel. La liquidación del agro, que en días previos había “ayudado” desde el lado de la oferta, **ayer se desplomó** como anticipamos en nuestros informes. Según CIARA, el campo liquidó apenas US\$18 millones, muy por debajo de los US\$364 millones del miércoles, los US\$767 millones del martes y el promedio diario de US\$872 millones bajo el esquema de retenciones nulas. Aunque no hubo confirmación oficial sobre la intervención del Tesoro -o su magnitud-, Florencia Donovan señaló en [su columna en la Nación](#) de esta mañana, que habría vendido ayer unos US\$200 millones y el miércoles cerca de US\$500 millones.

Al mismo tiempo que el dólar oficial se quedó “quieto”, el CCL Senebi retrocedió 1,3% hasta \$1.555, reduciendo relativamente la brecha cambiaria desde 10,7% a 9,2%. El movimiento se habría visto influenciado por la noticia del inminente viaje del equipo económico a Washington para reunirse con el secretario del Tesoro estadounidense, Scott Bessent, quien horas antes había ratificado su disposición a respaldar a la Argentina. Aun así, el CCL cerró 4,9% por encima de la banda superior del esquema cambiario (\$1.481,7), mientras que el spot se mantuvo 3,9% por debajo.

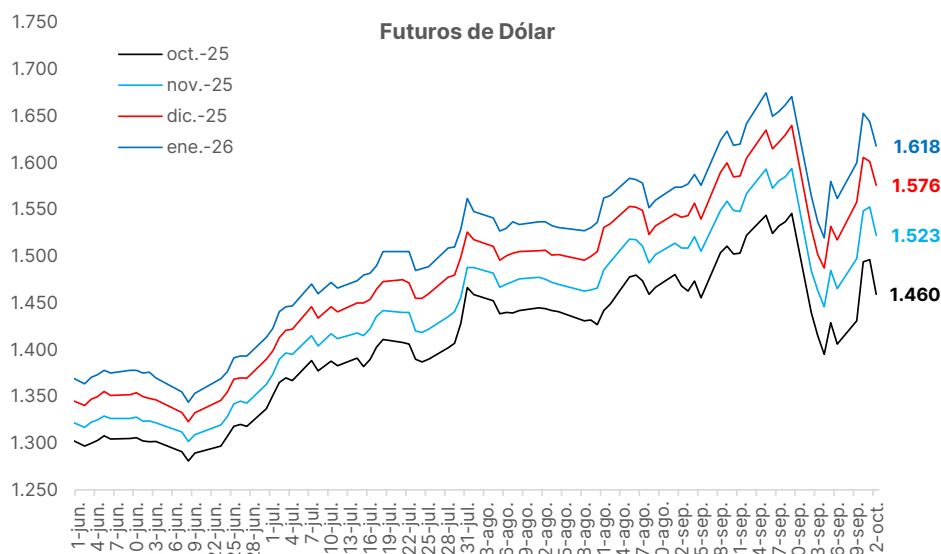
Mientras el oficial se mantuvo estable en \$1425, el CCL aflojó \$20



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

En cuanto al mercado de futuros de dólar, pese a la estabilidad del oficial, los contratos ajustaron fuerte a la baja. El tramo más corto de la curva cayó entre 2,5% y 1,6%. En particular, la primera posición cerró en \$1.460, 2,4% por debajo de la banda superior a fin de mes de \$1.496, otorgando un respiro momentáneo al esquema cambiario. En el tramo largo, los recortes fueron algo más moderados, aunque igualmente significativos: entre 1,7% y 1,1%. Creemos que las bajas podrían venir de la mano de las declaraciones matutinas de Scott Bessent de ayer, en las que anticipó el encuentro entre él y “Toto” Caputo, y mencionó que el Tesoro estadounidense está preparado para apoyar financieramente a la Argentina. Otros datos relevantes son que ayer se operó un volumen de US\$1.299,5 millones en este mercado y el interés abierto cayó en US\$37,8 millones, con el grueso concentrado en octubre-25 (-US\$47,2 millones), en línea con lo visto en los ajustes.

Los futuros de dólar ajustaron ayer tras nuevas declaraciones de Bessent



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

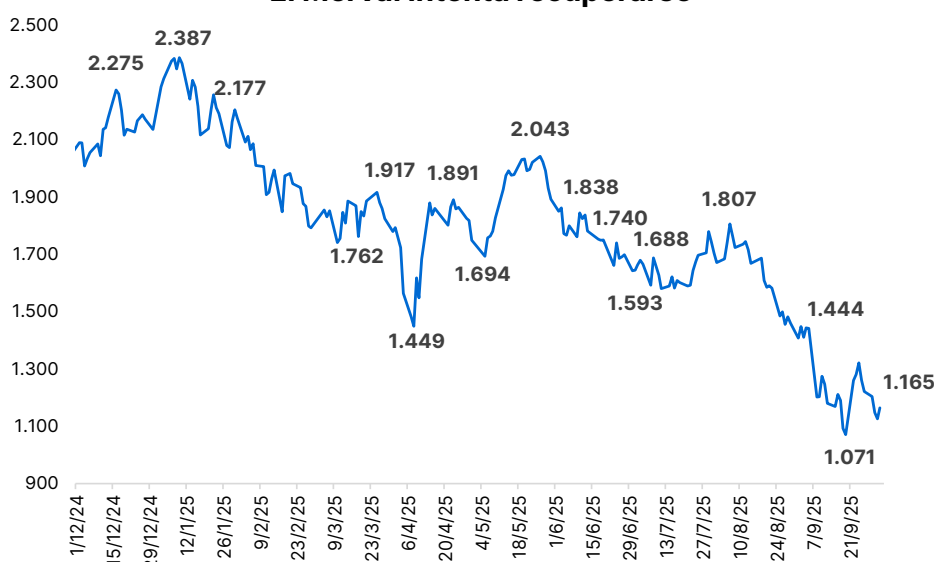
Por último, **los datos monetarios de ayer confirmaron que el martes, cuando el agro liquidó US\$767 millones, el Tesoro compró apenas US\$30 millones, cifra anticipada por Donovan ([link](#))**. El 30 de septiembre, los depósitos en pesos del Tesoro aumentaron \$1,67 millones, pero como ese mismo día liquidaba la licitación realizada dos días antes en la que se obtuvo financiamiento neto por \$1,71 millones, en realidad bajaron cerca de \$41.042 millones. Esta baja valuada al tipo de cambio oficial del día se traduce en una caída de los depósitos en moneda local de US\$30 millones. A la par, los depósitos en moneda extranjera del Tesoro bajaron US\$99 millones, aunque había pagos programados a organismos internacionales. **Hoy, estaremos atentos a los datos monetarios diarios para corroborar la magnitud de las ventas del Tesoro en el MLC del miércoles, que se estima habría rondado entre US\$300 y US\$500 millones el miércoles.**

El Merval recuperó parte del terreno perdido

El Merval rebotó 3,5% ayer hasta US\$1.165 y cortó una racha de cinco ruedas consecutivas en rojo, reduciendo la pérdida semanal a 4,6%. El empujón anímico llegó tras la confirmación de que el equipo económico viajó a Estados Unidos para reunirse con Scott Bessent. Recordemos que, a primera hora de ayer, el Secretario del Tesoro norteamericano reforzó en X su apoyo a Javier Milei, aunque también generó ruido cuando Bloomberg citó al funcionario aclarando que la asistencia a Argentina no implicaría fondos frescos, sino un esquema vía *swap*. En línea con este clima, el viento de cola externo ayudó a sostener el repunte: el Nasdaq Composite avanzó 0,4%, el Dow Jones 0,2% y el S&P 500 0,1%. En emergentes, el ETF EEM ganó 0,5%, mientras que el EWZ retrocedió 1,1%.

Dentro del panel líder, **todas las acciones cerraron en verde**, con TGNO4 (+8,5%), SUPV (+6,1%) y TRAN (+5,0%) a la cabeza. **En el exterior, los ADRs también acompañaron con alzas generalizadas, salvo BIOX (-4,4%),** que fue la excepción. El podio lo conformaron SUPV (+6,4%), GGAL (+5,0%) y GLOB (+4,5%).

El Merval intenta recuperarse



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

Pasando a las noticias corporativas, **Argentina consiguió un nuevo respaldo internacional en la causa YPF**. Al menos siete países presentaron un *amicus curiae* en Nueva York para impedir que se entregue el 51% de la petrolera, lo que refuerza la posición jurídica del país frente a Burford.

En el mercado de emisiones primarias, **ayer se licitaron ONs adicionales a la SBC10 de Scania Credit Argentina, donde desde PPI fuimos colocadores.** El bono se ofreció por adhesión, fijando el precio en 100,767%, lo que dejaba una TIR de 8,3% gracias a su cupón de 8,75%. La demanda alcanzó US\$15,2 millones y finalmente se adjudicaron US\$11,3 millones. Por otro lado, **hoy será el turno de Mercado Pago y Banco Mariva**, que buscan captar fondos con una ON *hard dollar* MEP a 12 meses y una *dollar linked* a 6 meses, respectivamente.

Sin gobierno, sin datos

Debido al *shutdown*, finalmente hoy no se publicará el *job report*. El cierre del gobierno estadounidense ya lleva tres días y la Casa Blanca mantiene una postura firme. **Trump y su director de presupuesto, Russell Vought, advirtieron la posibilidad de despedir a miles de empleados federales** y recortar fondos a agencias y programas que no encajan con las prioridades oficiales. Entre las medidas más controvertidas está la suspensión de unos US\$18.000 millones en proyectos de infraestructura en Nueva York, apuntando a líderes demócratas como Schumer y Jeffries. El mensaje del oficialismo es claro: o los demócratas aceptan un acuerdo para reabrir el gobierno o habrá consecuencias permanentes en la estructura federal.

Los republicanos sostienen que Trump tiene la autoridad para avanzar con despidos y recortes en medio del cierre. Johnson, presidente de la Cámara, respaldó esta línea dura, aunque algunos senadores del propio partido advirtieron que la estrategia puede volverse en contra, tanto por el costo político como por los efectos económicos. El CBO (*Congressional Budget Office*), la oficina independiente del Congreso que mide el impacto presupuestario de las políticas públicas, calcula que 750.000 trabajadores están sin recibir sueldos, lo que implica un costo de unos US\$400 millones diarios en compensación laboral no percibida. Aunque en general esos salarios se pagan retroactivamente una vez que se reabre el gobierno, el efecto inmediato es una caída del consumo y de la actividad, y si los despidos se materializan, el golpe podría ser mucho más duradero y socavar la confianza de las empresas para invertir.

En paralelo, el debate de fondo sigue trabado. **Los republicanos quieren un presupuesto "limpio" y sin agregados, mientras que los demócratas exigen incluir subsidios de salud de la Affordable Care Act que vencen a fin de año.** El Tesoro acusó a los demócratas de negociar "como terroristas", mientras que figuras como Elizabeth Warren replicaron que han intentado sentarse a negociar sin éxito. Las encuestas marcan que, por ahora, más votantes culpan a Trump y a los republicanos por el cierre. El riesgo político es alto. Los demócratas remarcan que el Partido Republicano controla las dos cámaras y la Casa Blanca, por lo que la responsabilidad recae en ellos.

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.