

16 de octubre de 2025

Daily Mercados

ppi

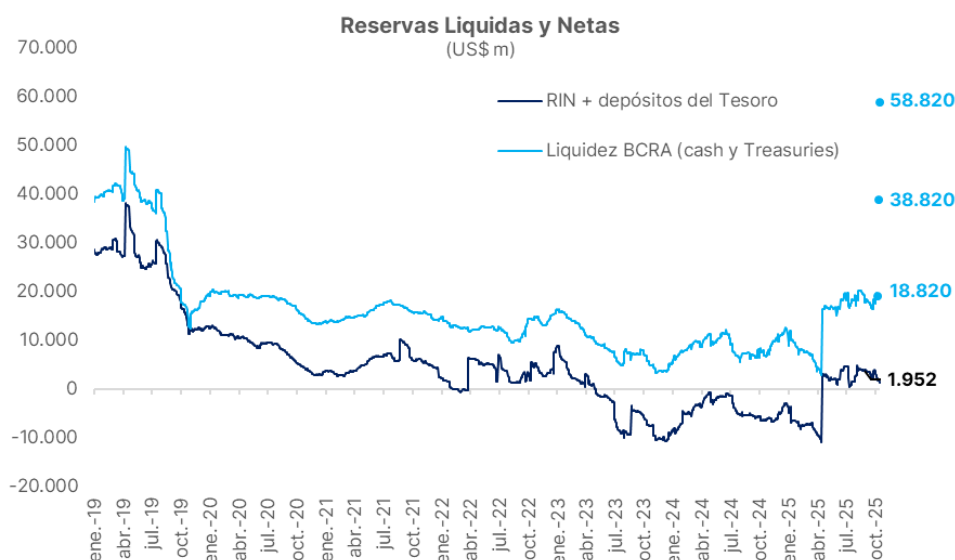
Sarmiento 459, CABA, Argentina
0800 345 7599 | +5411 5252 7599
consultas@portfoliopersonal.com

Bessent vuelve a mover el avispero: ¿US\$20.000 millones adicionales?

Scott Bessent, el secretario del Tesoro norteamericano, volvió a ser el protagonista. Con nuevas declaraciones, confirmó que **el Tesoro estadounidense volvió a comprar pesos en la rueda de ayer**. En este contexto, se negociaron US\$845 millones entre spot y MEP en el Mercado Abierto Electrónico (MAE), el mayor volumen desde el 29 de septiembre, en pleno auge de la liquidación del agro bajo el régimen de retenciones nulas.

Como si esto fuera poco, Bessent también reveló **que trabaja junto al sector privado y fondos soberanos en una alianza que podría aportar una línea de crédito por US\$20.000 millones adicionales al swap de monedas ya anunciado**. Si el plan se concreta, **el respaldo total alcanzaría los US\$40.000 millones**. Aunque ni el swap ni el crédito incrementarían las reservas netas del BCRA, sí potenciarían de forma notable su poder de fuego. Con reservas líquidas estimadas en US\$18.820 millones, estas ascenderían a **US\$38.820 millones** con el swap, y hasta **US\$58.820 millones** si se suma la nueva línea.

¿Cómo impactarían el *swap* y la línea de crédito en las reservas?



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

Mientras los activos locales reaccionaron positivamente a las novedades, aunque con cautela (ver “Los Globales tuvieron un respiro” y “El Merval retomó la senda alcista”), **el tipo de cambio reaccionó al alza**. Antes de los “anuncios”, el dólar se mantenía estable en torno a \$1.360, similar al cierre del martes. Paradójicamente, **tras confirmarse que el propio Tesoro estadounidense estaba detrás de la oferta de divisas, la demanda se reactivó con fuerza: el spot cerró en \$1.380, un alza del 1,5% frente al día anterior**.

El tipo de cambio oficial subió tras confirmarse que EE.UU. intervino

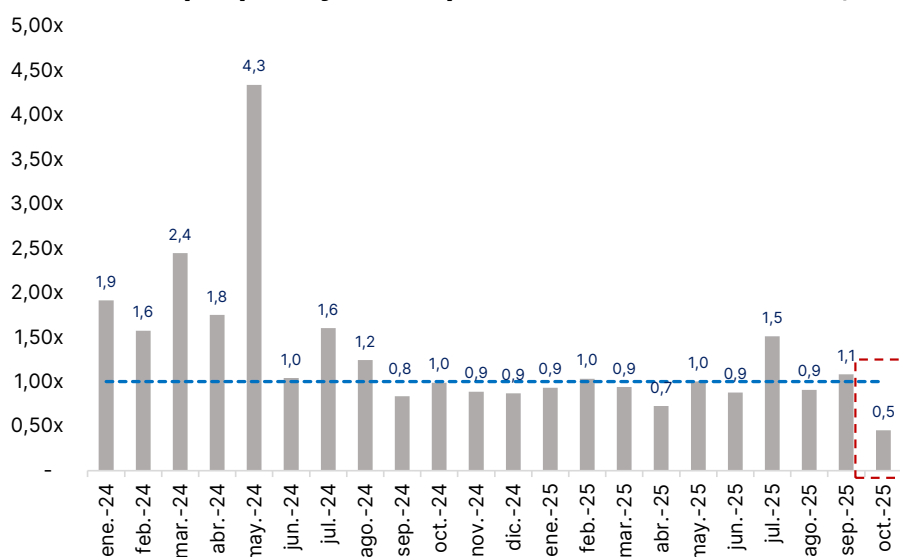


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

El Tesoro permitió una inyección de liquidez para no convidar tasas altísimas

El MECON adjudicó \$1,76 billones tras recibir ofertas por \$2,60 billones. Considerando los vencimientos por \$3,86 billones, **el rollover se ubicó en 45,7%, lo que implica una inyección neta de \$2,11 billones en un contexto de marcada escasez de pesos**. La decisión de priorizar algo de liquidez estuvo en sintonía con la intervención del BCRA en la rueda de repos: desde el 8 de octubre viene ofreciendo fondeo, pero esta vez lo hizo con mayor intensidad (\$0,5 y \$0,4 billones los dos últimos días) luego de que la tasa de caución a 1d tocara máximos de 120% TNA. Como veníamos señalando, en un escenario de profunda iliquidez, el resultado del *rollover* era clave. Un ratio inferior a 1,0x **permitiría liberar parte de los vencimientos y aliviar las tensiones de corto plazo, ayudando a moderar los rendimientos**. En esa línea, el bajo *rollover* fue bien recibido por el mercado y debería contribuir a quitarle presión a las tasas cuando liquide la subasta mañana.

El Tesoro optó por inyectar liquidez: el rollover fue del 45,7%



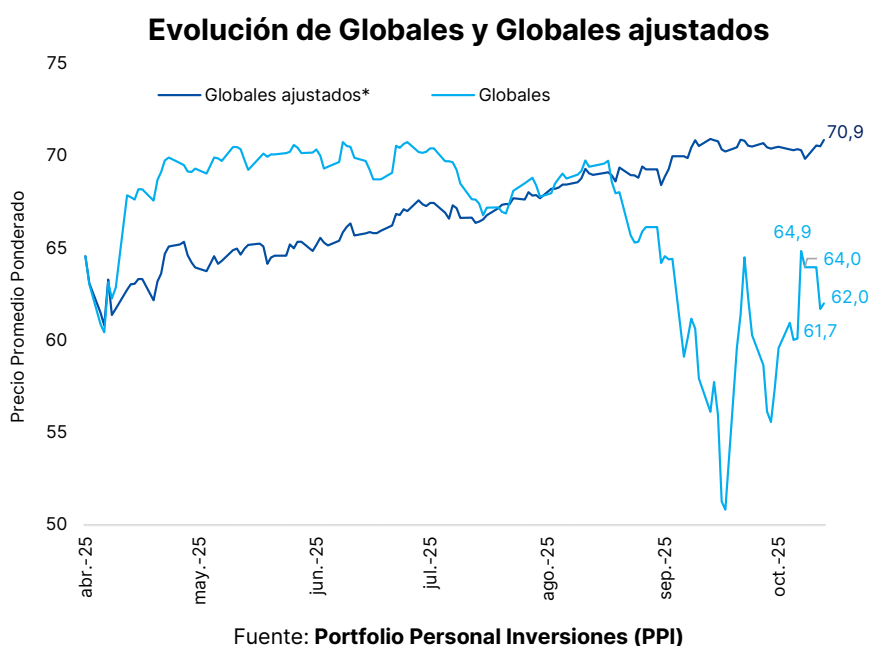
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Un dato no menor es que **los títulos a tasa fija ofrecidos (S10N5 y T30E6) fueron declarados desiertos**. Esto es una señal contundente. La decisión del MECON refuerza su postura de no convalidar los rendimientos elevados que muestra la curva fija en el mercado secundario (la tasa fija corta opera en rango de 4,6%-5,9% de TEM), optando por instrumentos atados al tipo de cambio oficial. En esta línea, la dólar linked D28N5, con vencimiento el 28 de noviembre, se adjudicó al 10,1%, mientras que la nueva D30E6, al 30 de enero del 2026, lo hizo al 3,0%.

Los Globales tuvieron un respiro

Tras el anuncio de Scott Bessent, quien confirmó que volvió a comprar pesos y que trabaja en una alianza con el sector privado y otras entidades para aportar hasta US\$20.000 millones adicionales, los Globales operaron con mejor ánimo. **Luego del fuerte retroceso del martes, cuando llegaron a caer cerca de 4%, la deuda soberana en dólares avanzó en promedio 0,6%, recuperando parte del terreno perdido.**

Con todos los vaivenes recientes, el precio promedio ponderado por *outstanding* volvió a ubicarse en torno a US\$62. **La volatilidad que atraviesan los activos argentinos sigue siendo puramente idiosincrática, aunque vale la pena observar el contraste con nuestros pares.** El ETF EMB, referencia para el universo de bonos emergentes y distressed, acumula un avance del 1% en la semana, mientras que los Globales argentinos aún retroceden cerca de 3%. En una mirada más estructural, **si ajustáramos el precio promedio desde abril por el movimiento del EMB y el beta promedio de la deuda argentina, el valor teórico rondaría los US\$71, US\$9 por encima del nivel actual.**



En este contexto, con los precios aun extremadamente volátiles, pero con el respaldo explícito de Estados Unidos ya sobre la mesa, **el foco del mercado empieza a desplazarse al frente político**. Más allá del resultado electoral de octubre, el mercado seguirá de cerca la estrategia posterior y la capacidad de construir consensos con la oposición moderada y los gobernadores.

Dado que los distintos escenarios legislativos posteriores al 10 de diciembre no alteran demasiado la composición del Congreso, LLA y el PRO alcanzarían el tercio en Diputados, **pero no el quórum, el mercado se concentrará en la muñeca política o el pragmatismo para aprobar reformas**

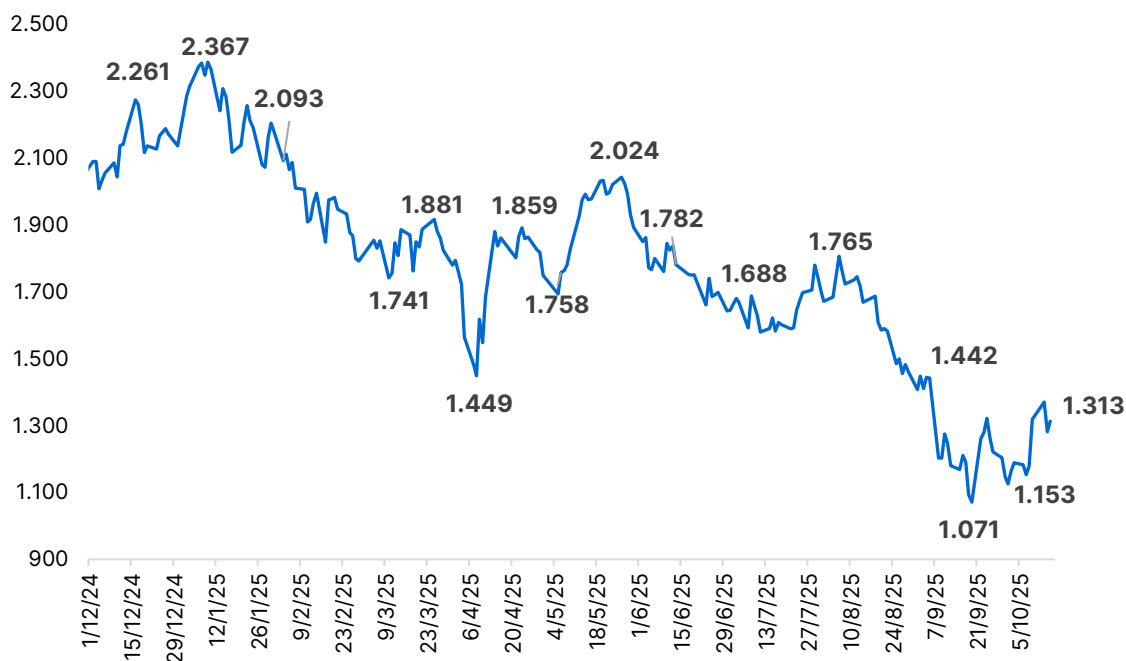
estructurales. En ese escenario que implicaría una compresión de riesgo país, creemos que el efecto *duration* (mayor sensibilidad del precio) superará la normalización de la curva, favoreciendo así a los instrumentos del tramo largo.

El Merval retomó la senda alcista

El Merval subió 2,4% hasta US\$1.313. Recordemos que en el Daily de ayer mencionamos la posibilidad de que el mercado haya sobre reaccionado a los dichos de Donald Trump durante su reunión con Javier Milei, donde aclaró que revisaría su postura de inversión en Argentina si La Libertad Avanza pierde las elecciones. Sin embargo, no quedó claro si se refería a las legislativas o a las presidenciales de 2027. Ayer, Scott Bessent salió a aclarar sus dichos y agregó que volvieron a comprar pesos en el MLC, además de confirmar que el paquete de asistencia para Argentina rondaría los US\$40.000 millones. En cuanto a los comparables, los principales índices de Wall Street cerraron en terreno positivo. El Nasdaq Composite y el S&P 500 avanzaron 0,7% y 0,4%, respectivamente, mientras que el Dow Jones quedó prácticamente sin cambios. En emergentes, el panorama fue similar: los ETFs EEM y EWZ subieron 1,6% y 0,8%.

Dentro del panel líder, predominaron los verdes. El podio ganador lo conformaron CEPU (+8,8%), SUPV (+4,5%) y BMA (+2,8%), mientras que BYMA (-3,9%), TXAR (-1,7%) y VALO (-1,4%) fueron las más rezagadas. **Entre los ADRs, el clima fue similar, con el sorpresivo salto de BLOX (+28,6%) al frente, seguido por CEPU (+11,1%) y SUPV (+6,4%).** En el extremo opuesto, MELI (-5,1%) y GLOB (-3,6%) fueron las únicas que cerraron en rojo.

El Merval reboto tras la caída del martes



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

Entre las noticias corporativas, varias compañías locales continúan recomprando acciones propias. En detalle, Central Puerto (CEPU) informó la adquisición de 295.000 acciones a un precio promedio de \$1.421,7 por papel, por un monto total de \$419 millones. En la misma línea, Banco Macro (BMA) compró 21.107 acciones clase B a un valor promedio de \$7.426,3, por un total de \$157 millones.

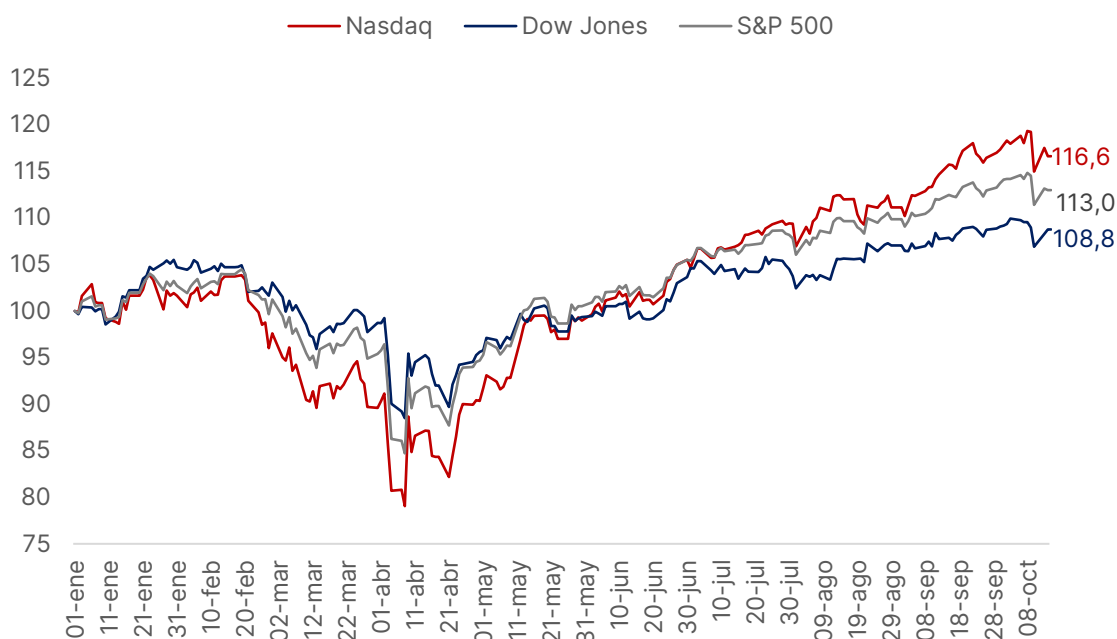
Por otro lado, el mercado primario de deuda corporativa sigue activo. Hoy será el turno de Pan American Energy, que licita una nueva ON hard dollar a 18 meses. Estimamos que su cupón podría ubicarse cerca de 6%. El lunes llegará el turno de John Deere Credit, que reabrirá su serie HJCIO a 2027, con una TNA de 7,5% y un precio de emisión sujeto al resultado de la licitación.

Continúa la tensión con China y el *shutdown* se prolonga

Las tensiones comerciales volvieron a escalar luego de que China anunciara restricciones más estrictas sobre las exportaciones de tierras raras. Frente a esto, **el Tesoro estadounidense ofreció extender la tregua arancelaria a cambio de que el plan no se implemente.** Scott Bessent advirtió que el gobierno de Trump está dispuesto a usar tanto incentivos como sanciones para frenar la medida y anticipó una respuesta coordinada con aliados como Europa, Canadá, India y Australia.

En simultáneo, **la Casa Blanca intensificó la disputa presupuestaria al intentar despedir a miles de empleados federales en medio del shutdown. Aunque ya se emitieron más de 4.000 notificaciones, un juez federal bloqueó temporalmente el proceso,** frenando el plan de la Oficina de Presupuesto de la Casa Blanca que preveía más de 10.000 bajas. Los despidos, en lugar de las clásicas licencias sin goce de sueldo, fueron defendidos por el gobierno como un ahorro para el contribuyente, pero rechazados por demócratas y sindicatos como ilegales e inconstitucionales. La medida, ampliamente impopular en las encuestas, refuerza la estrategia de Trump de utilizar el presupuesto como arma política en el enfrentamiento con los demócratas. Bajo este marco, ayer los principales índices de Wall Street cerraron positivos. El Nasdaq Composite y el S&P 500 avanzaron 0,7% y 0,4% respectivamente, mientras que el Dow Jones quedó prácticamente sin cambios.

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

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.