

3 de diciembre de 2025

Daily Mercados

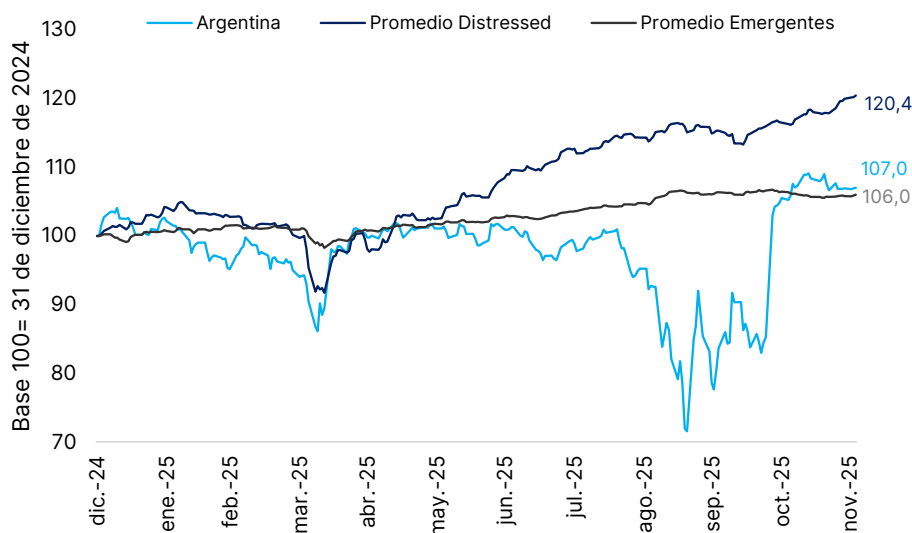
ppi

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

La curva en dólares operó mixta y los pesos extendieron la compresión

La deuda *hard dollar* tuvo un cierre mixto ayer, pero con movimientos acotados en toda la curva. Los Globales se mantuvieron dentro de un rango estrecho de -0,2% a +0,2%. Del lado de las bajas, el GD46 volvió a quedar rezagado (-0,2%), mientras que el GD38 y el GD35 lideraron las subas con avances de 0,2% cada uno. En el punto medio, el GD41 sumó 0,1%, y el tramo corto operó prácticamente flat. En paralelo, la dinámica de los soberanos argentinos replicó de cerca el comportamiento del universo distressed, un tono menos constructivo que también se reflejó en nuestro promedio del segmento, que retrocedió 0,1% en la jornada.

Evolución de distressed, emergentes y Argentina

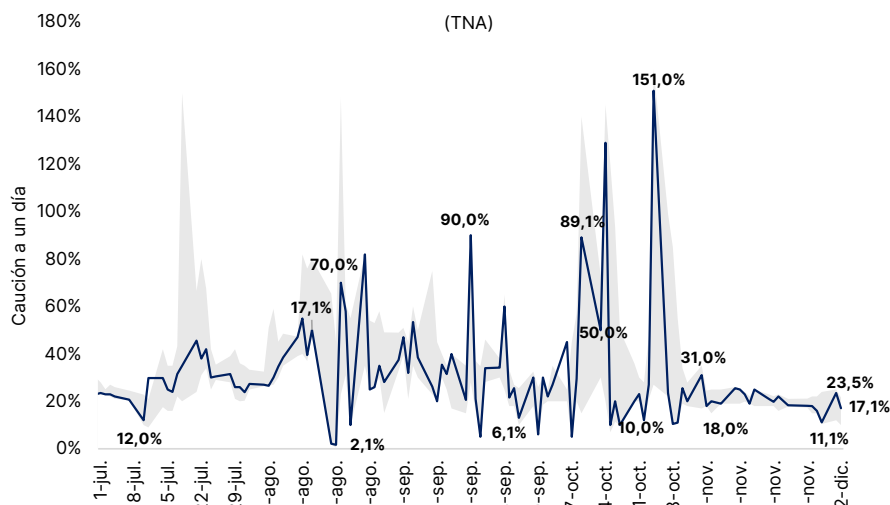


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Por otro lado, **los rendimientos en pesos volvieron a comprimir con fuerza.** Tras la entrada en vigor de las dos nuevas regulaciones, los cambios en los encajes en moneda local y la normativa para las carteras de los FCI Money Market, la compresión de tasas se profundizó a lo largo de toda la curva. En las LECAPs y BONCAPs de vencimientos más cortos, las TEMs ya operan entre 1,6% y 2,28%, mientras que el resto de la curva se ajustó al rango de 2,3%/2,4%. Por su parte, la caución también acompañó el movimiento: cerró en torno al 17,1% TNA, después de haber marcado un máximo intradiario de 21,6% y un piso de 10%. La magnitud del ajuste es significativa si se considera que el lunes la tasa a un día había cerrado en 23,5%.

Entre los principales movimientos políticos de la jornada, La Libertad Avanza sumó nuevos aliados mientras otros espacios se fracturaron. **Esto dejó al oficialismo en posición de consolidarse como primera minoría en Diputados con 95 bancas.** Así, tras la salida de tres legisladores catamarqueños que abandonaron UxP para formar un bloque propio, se confirmó que Francisco Morchio, diputado entrerriano alineado con Rogelio Frigerio, se integrará al bloque libertario, ampliando aún más su representación.

Evolución de la tasa de caución a un día



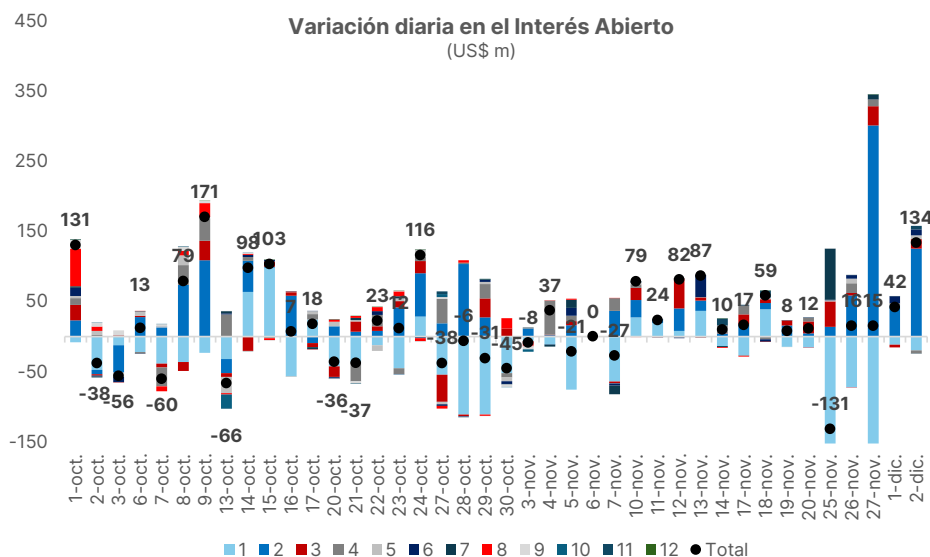
Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

La disonancia entre spot y futuros sugiere intervención oficial

Después de dos jornadas clavado en \$1.451,5, el dólar spot avanzó 0,2% ayer y cerró en \$1.455. Así, quedó 3,8% por debajo del techo de la banda cambiaria (\$1.512). Lo llamativo es que los futuros no acompañaron estos movimientos: lejos de corregir al alza, recortaron entre 0,2% y 0,4% en los primeros diez contratos.

Este desacople del mercado de futuros no puede leerse sin notar que el interés abierto saltó US\$134 millones ayer, la mayor suba diaria desde el 9 de octubre (+US\$171 millones), lo que sugiere presencia oficial. La mayor parte del incremento vino por el contrato enero-26 (+US\$126 millones), seguido por febrero-26 (+US\$14 millones) y otros contratos con subas menores. Estas subas fueron parcialmente compensadas por una caída en diciembre-25 (-US\$20 millones).

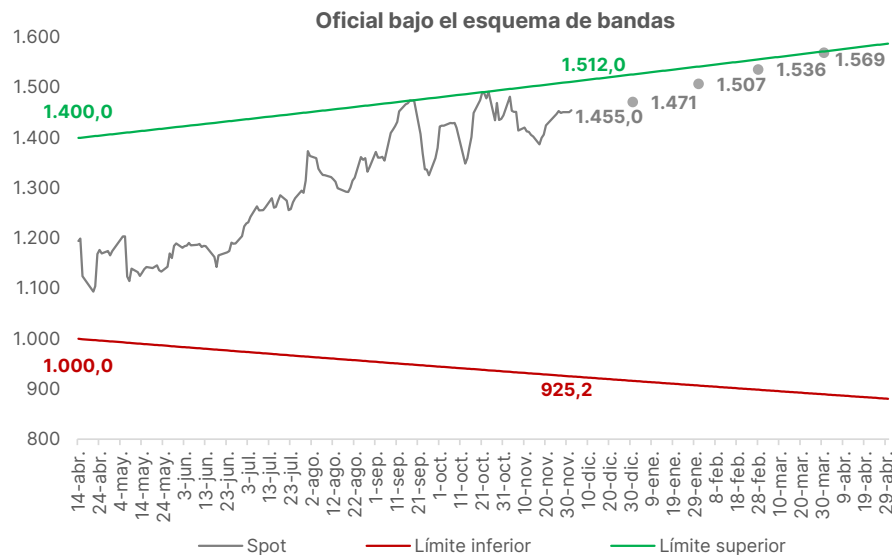
Inusual salto en el interés abierto ayer



Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

Con esta dinámica, toda la curva de futuros hasta marzo del próximo año ya opera dentro del esquema de bandas cambiarias. Vale recordar que, si bien ayer marzo se “metió” adentro de las bandas, hace algunas semanas las posiciones hasta julio se ubicaban por debajo del techo.

Con la baja en los futuros, marzo-26 vuelve a quedar por debajo del techo



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

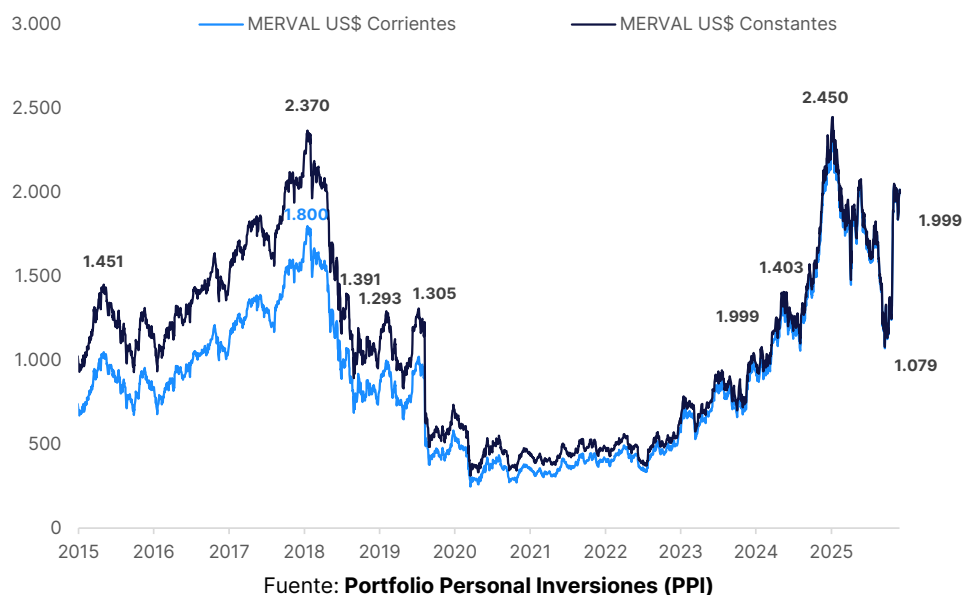
Por último, los datos monetarios publicados ayer ofrecen pistas sobre los movimientos del Tesoro del viernes que vale la pena diseccionar. Primero, los depósitos del Tesoro en moneda extranjera cayeron US\$27 millones. Segundo, los depósitos en pesos también mostraron una baja, pero descontando los \$549.768 millones que baja en los depósitos del Tesoro por el rollover de 96,3% de la última licitación, que liquidaba el viernes, , en realidad terminaron subiendo el equivalente a US\$7 millones. En conjunto, estas variaciones pueden responder a pagos a organismos internacionales, ventas del Tesoro en el mercado, o una combinación de ambos. Tendremos más claridad sobre el asunto con los datos monetarios a publicarse hoy.

El Merval tropezó tras cinco ruedas consecutivas al alza

El Marval cayó 0,9% hasta US\$1.999. Así, el índice cortó con cinco ruedas consecutivas de ganancias y borró parte del avance del lunes. En este caso, el mercado local fue a contramano del contexto internacional, con los principales índices de Wall Street cerrando al alza. En tanto, el Nasdaq Composite, Dow Jones y S&P 500 avanzaron 0,8%, 0,6% y 0,4%, respectivamente. En emergentes, el panorama fue similar al de EE. UU. con el ETF EWZ y EEM subiendo 1,7% y 0,1% cada uno.

Dentro del panel líder, las acciones terminaron con movimientos mixtos. Por un lado, TECO2 (+1,0%), LOMA (+0,9%) y BYMA (+0,5%) encabezaron las ganancias, mientras que en el otro extremo SUPV (-2,4%), CRES (-2,3%) y EDN (-2,1%) fueron las más afectadas. **En el exterior, los ADRs locales se movieron en la misma sintonía.** MELI (+3,0%), LOMA (+2,1%) y VIST (+2,0%) completaron el podio ganador, al tiempo que EDN (-4,4%), IRS (-1,4%) y CRESY (-1,3%) terminaron al fondo de la tabla.

El Merval pisó en falso



Entre las noticias corporativas, **Camuzzi anunció LNG del Plata, un proyecto para exportar gas de Vaca Muerta desde el puerto de La Plata con una inversión estimada US\$3.900 millones.** La iniciativa prevé un barco que permitirá sacar unas 2,4 millones de toneladas anuales y, al mismo tiempo, reforzar el abastecimiento local en los picos de demanda.

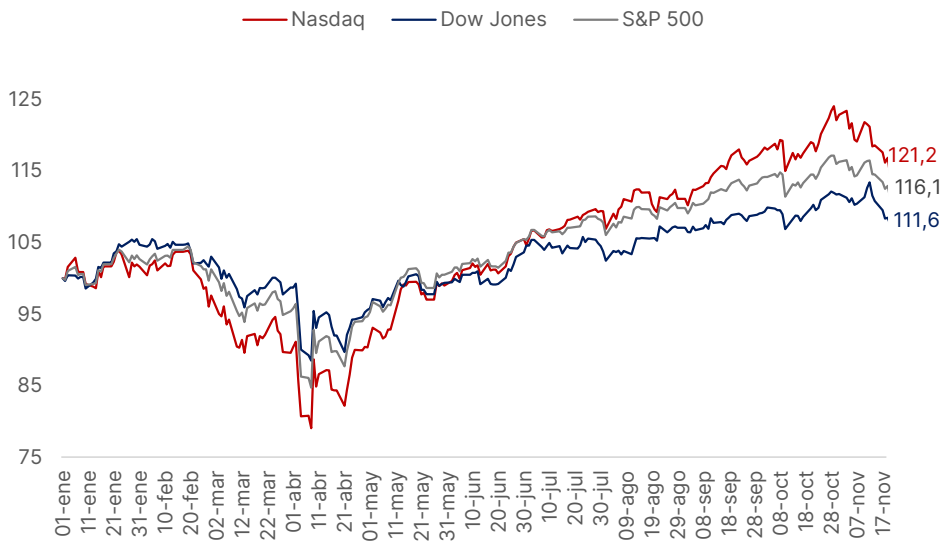
Por otro lado, en el mercado primario, **desde PPI seremos colocadores de la nueva ON *hard dollar* MEP de Cresud (FIX: AAA).** En detalle, el bono será a 39 meses, con amortización íntegra al vencimiento y cupón pagadero semestral, que podría quedar en torno a 7/7,25% tras la subasta. [Te recordamos que hoy es el último día para cargar tus ordenes mediante la plataforma.](#)

La guerra entre Rusia y Ucrania continúa

No hubo acuerdo. **Estados Unidos y Rusia no lograron acercar posiciones para frenar la guerra en Ucrania,** pese a casi cinco horas de conversaciones que el Kremlin describió como “muy útiles” entre Vladimir Putin y los enviados Steve Witkoff y Jared Kushner. Putin señaló que la posibilidad de atacar barcos de países que apoyan a Ucrania sigue abierta. En paralelo, la Unión Europea resolvió acelerar el cronograma para reducir su dependencia del gas ruso.

Por otro lado, **el mercado tiene el foco puesto en la decisión de política monetaria de la semana próxima y le asigna un 90% de probabilidad a que la Fed recorte en 25 pbs el rango de tasas.** Bajo este marco, los rendimientos de los *Treasuries* abren a la baja. La tasa a 10 años cae 3 pbs hasta 4,06% y la de 2 años hace lo propio en 2 pbs hasta 3,49%. Como resultado, el spread entre ambas cotiza en torno a 57 pbs. Recordemos que ayer vimos movimientos mixtos: la 10Y se mantuvo *flat* y la 2Y comprimió 2 pbs. Por su parte, los índices de Wall Street recuperaron parte del terreno cedido el lunes. El Nasdaq subió 0,8%, el Dow Jones 0,6% y el S&P 500 avanzó 0,4%. Con esta misma sintonía, hoy abren en verde en el *premarket* con avances de entre 0,2% y 0,3%.

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.