

3 de febrero de 2026

Daily Mercados

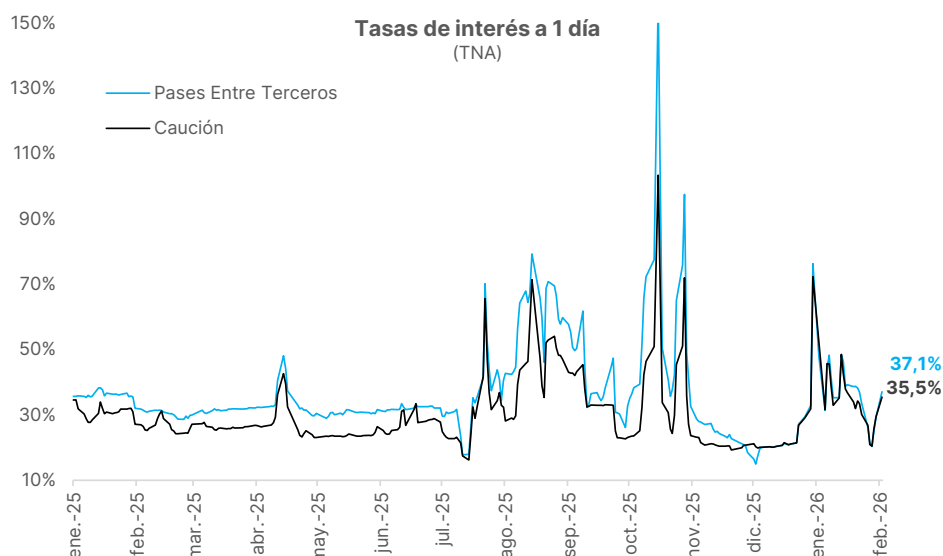
ppi

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

Tasas altas dan lugar a dólar tranquilo

Las tasas cortas volvieron a tensionarse. Las tasas *overnight* retomaron la senda alcista por tercera rueda consecutiva, reflejando un escenario de liquidez más ajustada. **La caución a un día promedió 35,5% TNA, escalando desde el 20,4% TNA registrado apenas cuatro ruedas atrás** (miércoles 28/01). **En paralelo, la tasa de pases entre terceros siguió la misma dinámica y trepó hasta 37,1% TNA ayer, también desde un mínimo local de 20,4% TNA el 28/01.** Este movimiento tuvo un traslado parcial en la curva tasa fija, con las LECAPs y BONCAPs de febrero y marzo con subas marginales (0/0,1%) pero de abril en adelante con recortes (-0,1/-0,2%).

Las tasas a 1 día extendieron la suba

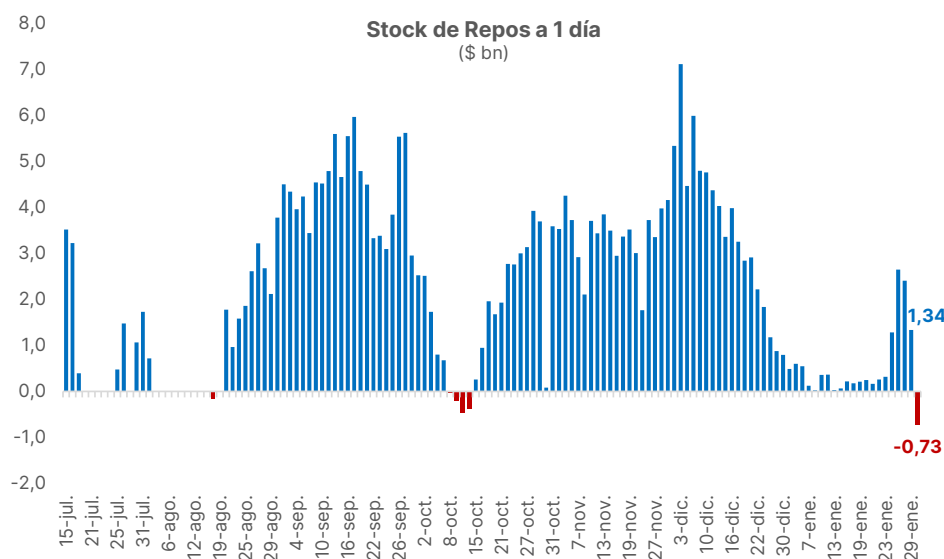


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

¿Qué hay detrás de este movimiento? Detrás de este salto de tasas hay un factor clave que no debe pasarse por alto: **el viernes liquidó la última subasta del Tesoro**, en la que el *rollover* fue de 1,24x y se absorbieron cerca de \$2 billones. En este contexto, los movimientos en *repo* a un día que el BCRA opera con bancos resultan elocuentes. Al 29/01, las entidades le habían colocado un sobrante de \$1,34 billones al BCRA en *repo*, pero al día siguiente ese stock se consumió en su totalidad y, adicionalmente, los bancos le tomaron \$0,73 billones, resultando en necesidades totales de \$2,07 billones. **La magnitud es coincidente con las necesidades de los bancos para la liquidación de la licitación del Tesoro.** En términos agregados, los bancos dejaron de estar "holgados" (lo que redundaba en una tasa más baja hasta el jueves) para pasar a estar escasos de liquidez a tal punto de solicitarle el mayor préstamo de corto plazo al BCRA desde que esta modalidad está activa.

De todos modos, este escenario podría ser transitorio. En febrero entraron en vigencia cambios en la composición de encajes (principalmente la ampliación del porcentaje invertible en plazos fijos para los FCI Money Market, [regulada por la CNV](#)), que liberarían aproximadamente \$1,2 billones, aportando algo de alivio. A su vez, a medida que vayan corriendo los días, debería profundizarse la baja estacional de demanda de liquidez, favoreciendo condiciones más laxas.

Los bancos le pidieron pesos al BCRA para integrar la licitación del Tesoro



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

Este nivel elevado de tasas tiene un correlato directo en el mercado cambiario: contribuye a mantener al dólar contenido mientras el BCRA extiende su racha compradora. Ayer, el tipo de cambio oficial avanzó 0,3% hasta \$1.451, manteniéndose cinco ruedas consecutivas a una distancia estable del 7,5% respecto del techo de la banda. En paralelo, el Banco Central compró US\$39 millones, acumulando 21 ruedas consecutivas de compras.

Al mismo tiempo que el spot se mantiene tranquilo frente a la banda superior, los dólares financieros continuaron cediendo. El CCL cayó por cuarta rueda consecutiva y retrocedió 0,7% hasta \$1.494. Como resultado, la brecha cambiaria (CCL/spot) cerró en 3,0%, el nivel más bajo desde principios de noviembre del año pasado. La razón de la compresión sería el ingreso de capitales de no residentes para estrategias de *carry* vía CCL. Hacia adelante, será clave monitorear si la baja estacional de la demanda de pesos reduce la presión sobre las tasas y si los cambios en la integración de encajes logran aliviar la actual tensión de liquidez, y en qué medida eso se traduce en presión en el tipo de cambio.

El spot permanece 7,5% por debajo de la banda hace cinco ruedas



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

En otros temas, **ayer se conoció la renuncia del director del INDEC, Marco Lavagna, en la antesala de la publicación de la inflación de enero (10/02) bajo la nueva metodología, anunciada por INDEC el 14/10.** El nuevo índice se basa en la ENGHO 2017/2018, que actualiza ponderadores y otorga mayor peso a los servicios. Según nuestras estimaciones, el impacto inicial sobre el dato de enero sería acotado, aunque las diferencias podrían ampliarse más adelante, especialmente por el ajuste de tarifas, pero sin ser significativas. El ministro Caputo explicó en el programa radial "Pan y Circo" que la salida de Lavagna respondió a diferencias sobre el *timing* del cambio metodológico. Acorde a la última información disponible, el IPC de enero será calculado con la metodología vigente y no con el nuevo IPC.

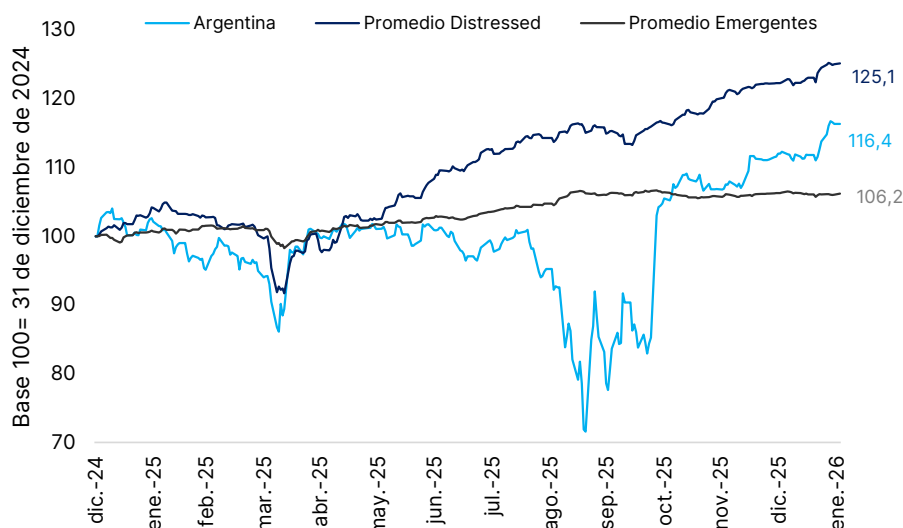
Pese a que las novedades se conocieron con el mercado abierto, los bonos CER no mostraron reacciones significativas. Tanto estos instrumentos como los títulos a tasa fija del tramo corto registraron caídas moderadas (entre -0,1% y -0,5%), un movimiento que parece responder más al encarecimiento del fondeo local (suba de las tasas *overnight*) que a la renuncia del funcionario en sí.

Arranque de febrero con tono calmo en la deuda hard dollar

Tras un enero positivo, los Globales arrancaron febrero con un desempeño mixto y acotado. En concreto, los precios oscilaron dentro de un rango muy estrecho, de entre -0,1% y +0,1%. Las bajas se concentraron en el tramo corto de la curva (GD29 y el GD30), mientras que el resto de la curva logró sostenerse levemente en terreno positivo. De esta manera, el precio promedio ponderado por outstanding permaneció en los US\$78,7 y el riesgo país siguió estable y por debajo de 500 en 495 puntos básicos.

Si bien el arranque de mes para los soberanos *hard dollar* argentinos no fue el más auspicioso, el desempeño relativo resulta más favorable al ampliar el foco hacia el universo emergente. En este sentido, el ETF EMB, referencia del segmento, retrocedió 0,5% en la rueda. En paralelo, el promedio de nuestra selección de soberanos emergentes apenas avanzó 0,1% ayer, mientras que los créditos distressed cayeron 0,1% en el mismo período.

Emergentes y distressed vs Argentina

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

Entre los acontecimientos relevantes, **ayer Milei realizó un posteo en su cuenta de X, reforzando las declaraciones efectuadas por Caputo por la mañana en Radio Mitre, a las que hicimos referencia en nuestro Perspectivas**. En este marco, el presidente enfatizó que el soberano no planea emitir bonos en los mercados internacionales de deuda mientras el Gobierno pueda acceder a fuentes alternativas de financiamiento a tasas de interés más bajas.

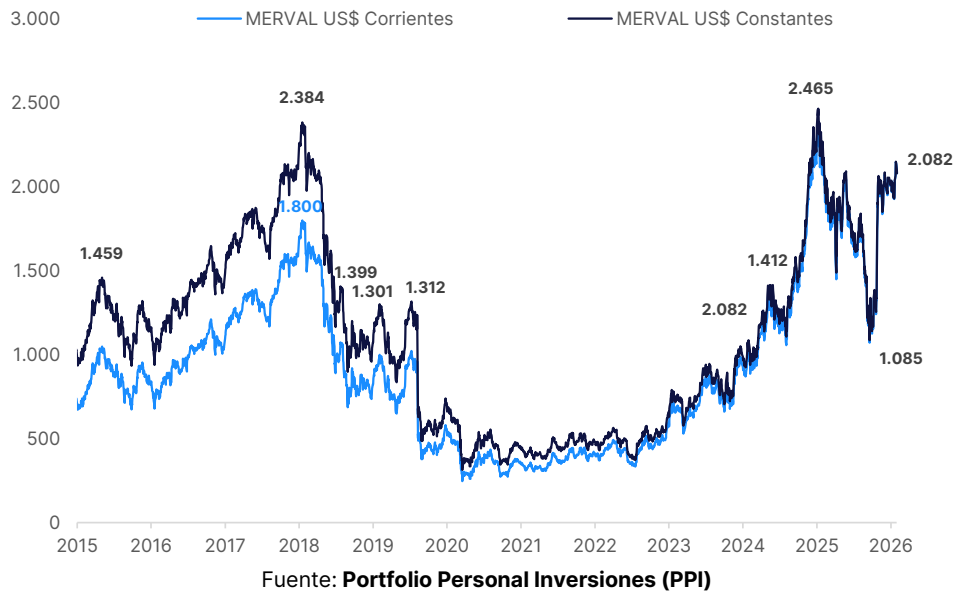
En su publicación, Milei señaló que los compromisos con organismos multilaterales se afrontarán mediante la liquidación de activos del Estado y que, para el resto de los pagos, se buscarán diversas fuentes de financiamiento, tal como ocurrió con el último pago de enero, en el que se efectuó mediante un repo a un año al 7,4%. Ambos puntos apuntan a una menor, o al menos no creciente, oferta de títulos al mercado, lo que explica el título del posteo: "Apuntando a la escasez de los bonos soberanos".

Duro comienzo de semana para el Merval

El Merval cayó 2,3% ayer hasta US\$2.082. Esta vez el índice se movió a contramano de la renta variable global. En Estados Unidos, el Dow Jones, el Nasdaq Composite y el S&P 500 subieron 1,1%, 0,6% y 0,5%, respectivamente. Por su parte, en emergentes, el EWZ y el EEM avanzaron 0,7% y 0,2% cada uno.

En cuanto a las acciones que componen al Merval, tan solo TXAR (+1,2%) y TRAN (+0,2%) lograron esquivar los rojos. En tanto, COME (-7,4%), SUPV (-5,2%) y TGSU2 (-4,8%) se llevaron la peor parte. Mientras tanto, **en Wall Street, el único ADR local que cerró en verde fue BIOX (+3,3%).** En el extremo opuesto, SUPV (-5,6%), TEO (-4,0%) y TGS (-3,4%) completaron los últimos puestos.

El Merval perdió terreno el lunes



En el plano corporativo, **Vista Energy acordó ayer la compra de los activos de Equinor en Vaca Muerta por US\$712 millones, en una operación que luego se complementó con un entendimiento con YPF.** En concreto, Vista adquirió las participaciones de Equinor en los bloques Bandurria Sur (30%) y Bajo del Toro (50%) y posteriormente le cedió una parte a YPF (4,9% de Bandurria Sur y 15% de Bajo del Toro), que se consolida como socio mayoritario y operador en ambas áreas. El esquema le permite a Vista ganar escala y sumar producción en activos *core* del *shale*, consolidándose como el principal productor independiente de crudo y el mayor exportador de petróleo del país. En tanto, YPF refuerza su control operativo en dos desarrollos clave de la cuenca neuquina.

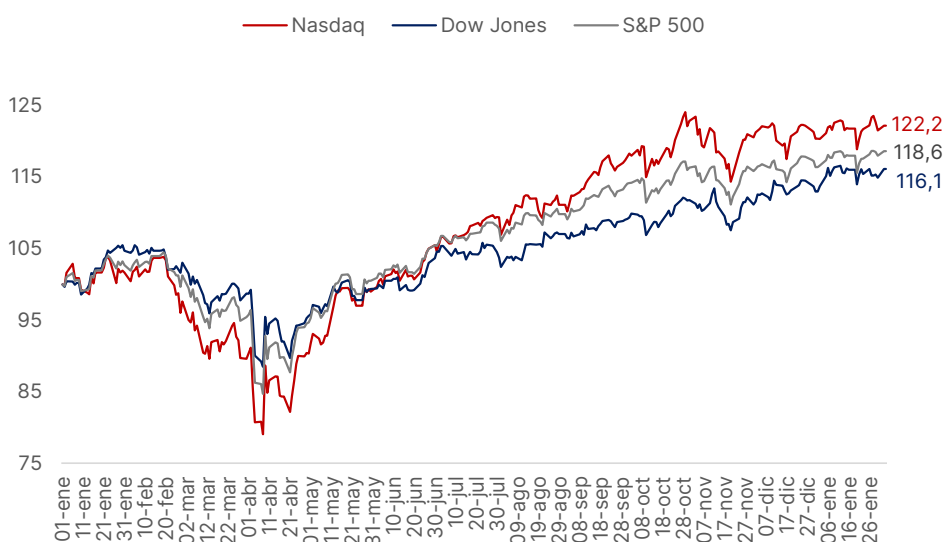
Por otro lado, en el mercado primario de emisiones, **hoy se llevará a cabo la licitación internacional de ONs adicionales para la Clase 7 de Edenor.** Recordemos que la compañía busca un máximo ampliable de US\$93 millones, con vencimiento en octubre de 2030. El cupón del bono es fijo en 9,75% pagadero semestralmente, mientras que el precio estará sujeto al resultado de la licitación. De concretarse la adjudicación, sería la primera emisión internacional de febrero, tras un enero muy activo con las colocaciones de PAE, Telecom, Banco Macro e YPF, que totalizaron US\$1.925 millones.

Paciencia, los datos del mercado laboral no saldrán esta semana

Nuevo año, nuevo shutdown. Difícilmente este alcance la magnitud del del año pasado, que fue el más largo de la historia, ya que hoy por la tarde republicanos y demócratas podrían cerrar un acuerdo. Esto, sin embargo, **retrasará la publicación de los datos laborales de la BLS** (Oficina de Estadísticas Laborales) **que estaban previstos para esta semana, como el JOLTS y el job report.** ¿Por qué tenemos otro shutdown? Básicamente porque el año pasado no se aprobaron las 12 *bills* que financian al Gobierno federal. Solo avanzaron 6 y se acordó una resolución corta para evitar prolongar el cierre, con nuevas fechas límite para el financiamiento de las agencias. Cuando esas fechas se cumplen sin acuerdo, reaparece la amenaza de un nuevo cierre. Ahora, la disputa política se concentra en el financiamiento del Departamento de Seguridad Nacional (DHS), en particular por temas migratorios y por la conducta de agencias como ICE y CBP.

Por otro lado, el sector industrial se expandió en enero. El PMI y el ISM manufactureros fueron publicados y ambos mostraron un valor superior a 50, señal de crecimiento de la actividad. El ISM marcó 52,6, por encima del registro previo (47,9) y del esperado por el consenso de Bloomberg (48,5). Es relevante remarcar que es el primer *print* de ISM en territorio expansivo desde febrero de 2025. En cuanto a los PMIs, la lectura final cerró en 53,4, apenas por encima del 52 esperado y del 51,9 de la primera medición. Bajo este marco, **los principales índices de Wall Street comenzaron la semana con el pie derecho.** El Dow Jones encabezó la lista al subir 1,1%, seguido del Nasdaq Composite y del S&P 500, que avanzaron 0,6% y 0,5%, respectivamente. Por su lado, los rendimientos de los Treasuries escalaron a lo largo de la curva. La tasa a 2 años avanzó 5 pbs hasta posicionarse en 3,57%, mientras que la tasa de 10 años subió 4 pbs hasta 4,27%.

Evolución de los principales índices bursátiles (Base 100 = dic. 2024)



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

En este contexto, el petróleo retrocedió fuerte ayer, 4,5% el WTI y 4,2% el Brent, porque se disipó la prima de riesgo geopolítico tras declaraciones de Donald Trump. Aseguró que su equipo está en conversaciones con Teherán y restó importancia a las amenazas de Khamenei sobre un conflicto regional. A esto se sumó que Irán indicó que espera evitar una guerra y que podrían retomarse negociaciones diplomáticas en los próximos días, lo que reforzó la idea de que no habrá un shock de oferta.

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

Melina Eidner

Analyst
meidner@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.