

27 de agosto de 2026

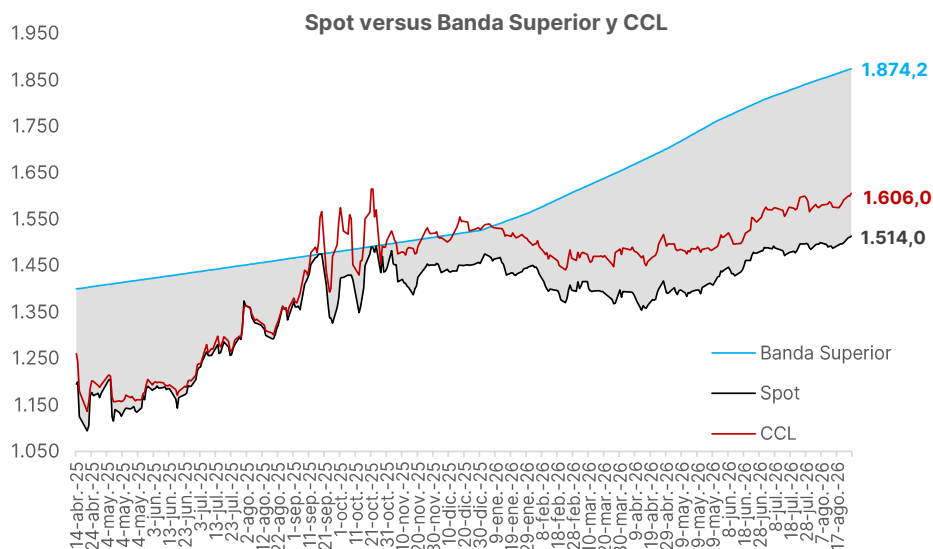
Daily Mercados

ppi

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

Fixing D31G6: señales claras de intervención

El fixing de la D31G6 vino acompañado de varias señales de intervención oficial. Ayer, el dólar oficial subió 0,2% y cerró en \$1.514, encadenando su cuarta rueda consecutiva al alza. Al mismo tiempo, las tasas overnight continuaron comprimiéndose: la caución cedió 70 pbs hasta 21,2% TNA, mientras que el repo interbancario bajó 40 pbs hasta 21,5%.

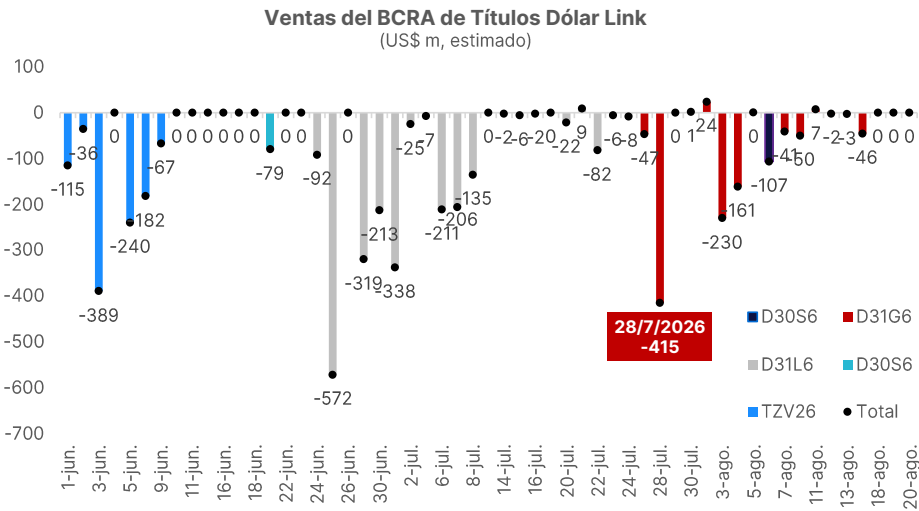
El spot subió 0,2% ayer, en el día del fixing

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

En este escenario, los movimientos en los mercados secundarios de dólar linked y de futuros de dólar sugirieron una mayor presencia oficial:

1. El mercado secundario de DL mostró señales claras de intervención. La D30S6 operó US\$583 millones, más de 12 veces el volumen del día anterior (US\$47 millones), mientras que la D31G6 (la letra que fijaba ayer) negoció US\$456 millones, frente a US\$72 millones en la rueda previa. Sin embargo, dado que el BCRA ya había canjeado su tenencia de D31G6, creemos que la intervención se canalizó a través del instrumento de septiembre (D30S6). Más aún, el antecedente del fixing de julio resulta ilustrativo: en aquella oportunidad, el BCRA vendió el 94% del volumen operado en los instrumentos DL que no estaban próximos a vencer, concentrado principalmente en la siguiente letra (D31G6). Por eso, creemos que una estrategia similar pudo haberse repetido ayer, esta vez sobre la D30S6.

¿Se repitió lo que pasó en el *fix* de la D31L6?



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

2. En futuros, el interés abierto aumentó US\$105 millones, el mayor incremento diario desde el 20 de agosto. Sin embargo, la clave no estuvo tanto en el movimiento neto como en la magnitud de los cambios individuales. Con más de US\$3.570 millones de volumen operado, la variación del interés abierto estuvo explicada principalmente por una caída de US\$352 millones en el contrato corto, correspondiente a agosto y con vencimiento el lunes, más que compensada por un aumento de US\$420 millones en la posición de septiembre, además de leves subas en el resto de la curva (+US\$36 millones). La posición de septiembre quedó con una tasa implícita de 18,8%, entre 240 y 270 pbs por debajo de las tasas *overnight*.

3. El BCRA también compró dólares en el MLC, a pesar de la presión cambiaria asociada al *fixing*. El Central adquirió US\$61 millones ayer, la tercera mayor compra diaria de agosto y el equivalente al 11,4% del volumen operado en A3 spot T+0 (US\$537 millones). La señal es particularmente relevante al tener en cuenta que en el *fixing* anterior no había comprado dólares, imprimiendo por primera vez desde el inicio de la racha de compras de 2026 (03/01) el cartel de “no intervención”. Con esta operación y tres ruedas por delante para cerrar el mes, las compras acumuladas de agosto alcanzaron US\$548 millones (las menores para un mes en 2026). Además, dado este comportamiento, no creemos que el Tesoro haya vendido dólares en el MLC a diferencia del *fixing* de julio (ventas por US\$150 millones).

¿Qué pasó ayer en el *fixing* de la D31G6?

Ticker	Vencimiento	Outstanding (US\$ m)	Día del fixing	Movimiento del TC	Compras del BCRA	Compras del Tesoro (US\$ m)
D16E6	16-ene.-26	1.303,4	13-ene.-26	-0,7%	55	0
D30E6	30-ene.-26	1.672,8	27-ene.-26	0,3%	32	0
D27F6	27-feb.-26	855,2	24-feb.-26	0,7%	48	0
D30A6	30-abr.-26	1.062,4	27-abr.-26	1,3%	54	0
TZV26	30-jun.-26	2.050,2	25-jun.-26	-0,1%	50	0
D31L6	31-jul.-26	2.247,3	28-jul.-26	0,1%	0	-150
D31G6	31-ago.-26	2.595,4	26-ago.-26	0,2%	61	-

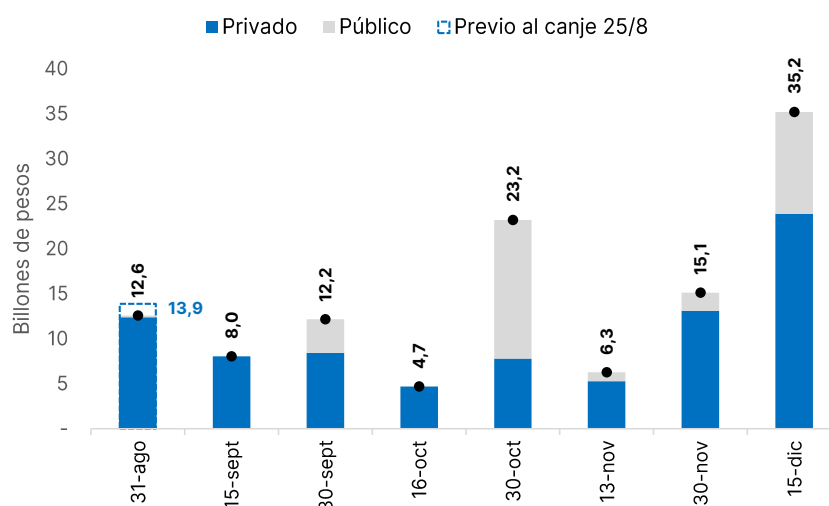
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Pero la película de la oferta oficial de cobertura cambiaria de agosto todavía no terminó. Si bien ayer se incrementó la cobertura cambiaria, queda por ver qué proporción de los US\$2.595 millones de la D31G6 que vencen el lunes se renovarán en la licitación de hoy. Esta vez, el menú de instrumentos de corta duración incluye una letra dólar linked, la D30O6, con vencimiento a fines de octubre. **Será clave cuánto termine adjudicando el Tesoro de esta LELINK para dimensionar la oferta de cobertura cambiaria de agosto**, luego de haber crecido US\$3.000 millones en junio, US\$4.700 millones en julio y US\$2.100 millones en lo que va de este mes. De esta manera, antes de la licitación de hoy, **estimamos que el hedge total se ubica en US\$13.085 millones.**

Licitación del Tesoro: el rollover en la mira

Hoy el equipo de Finanzas llevará a cabo **la última licitación de agosto, con vencimientos por AR\$12,6 billones** luego del canje de la S31G6 y el T30J7. Tal como esperábamos, **el menú quedó concentrado en instrumentos de corto plazo**, ante la resistencia del mercado a extender duración en un escenario todavía volátil para las tasas en pesos. La estrategia también responde al delicado equilibrio entre tasas y dólar: en su intento por ponerles un techo a los rendimientos, el Gobierno permitió que el tipo de cambio superara la barrera virtual de los \$1.500, mientras las tasas comenzaron a ceder desde los máximos de las ruedas previas.

Los vencimientos de esta subasta bajaron a \$12,6 billones



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

Uno de los principales factores de incertidumbre esta semana era el *fixing* de ayer de la LELINK, que concentra vencimientos por US\$2.595 millones. En otras palabras, el instrumento dólar linked con el monto más elevado de la era Milei. Sin embargo, a diferencia de otros episodios, el mercado cambio exhibió menos estrés. Tras fuerte presencia oficial en la curva dólar linked y en el mercado de futuros (ver "Fixing D31G6: señales claras de intervención"), el tipo de cambio de referencia avanzó apenas 0,2%. ¿Por qué es un dato relevante de cara a la licitación? A nuestro entender, **el Gobierno no necesita recurrir a una renovación (o rollover) marcadamente superior al 100% para retirar liquidez y contener al dólar**, ya que una estrategia demasiado contractiva podría volver a tensionar las tasas en pesos.

¿Cuál es nuestra preferencia en esta licitación? Para responder, primero hay que mirar los *breakevens* de inflación. La inyección de liquidez por parte del equipo económico en las ruedas previas impulsó una compresión de rendimientos, paradójicamente liderada por la curva a tasa fija. Asimismo, los informes de inflación de alta frecuencia de consultoras privadas (rango:

1,4/1,9%) reflejan que el dato de agosto podría ser significativamente más bajo que el de julio. Así, entre el miércoles y el viernes, los *breakevens* cayeron hasta 17 bps. Si bien la compresión continuó, desde entonces el movimiento perdió fuerza y hoy promedian alrededor de 1,6%. En estos niveles, mantenemos una posición relativamente neutral entre CER y tasa fija, aunque con una leve preferencia por la cobertura. Por eso, seleccionamos la LECER a enero de 2027 (X29E7) dentro del menú: ayer cerró con una TIR de CER +5,9%, un nivel que consideramos referencia de cara a su reapertura. [Recordemos que los clientes tienen tiempo hasta las 12hs para participar de la licitación desde nuestra página.](#)

Breakevens de inflación

Ticker	TEA CER	MD	Vencimiento	Días	Fija Comparable	TEA Fija	BE promedio mier 19/8	BE promedio vier 21/8	BE promedio actual
TZXO6	3,3%	0,2	30/10/2026	64	S30O6	28,3%	1,57%	1,62%	1,50%
X3ON6	5,6%	0,3	30/11/2026	95	S3ON6	29,3%	1,78%	1,61%	1,56%
TZXD6	5,6%	0,3	15/12/2026	110	S3ON6	29,3%	1,74%	1,64%	1,62%
TZXM7	6,3%	0,6	31/3/2027	216	T30A7	29,8%	1,71%	1,61%	1,59%
TZXY7	7,2%	0,7	30/5/2027	276	T31Y7	30,1%	1,70%	1,63%	1,54%
TZX27	6,7%	0,8	30/6/2027	307	T30J7	29,7%	1,48%	1,48%	1,58%

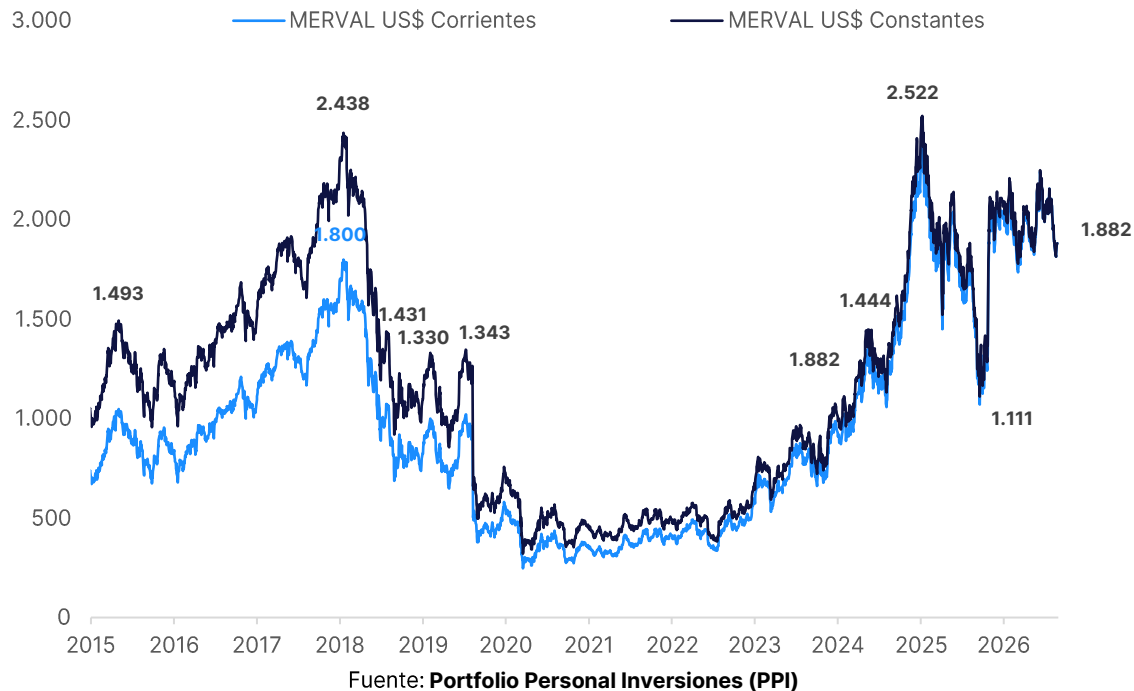
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

El Merval subió lo justo para extender la recuperación

El Merval prácticamente no se movió ayer, aunque el avance de 0,1% hasta US\$1.882 fue suficiente para extender a cuatro ruedas consecutivas la racha de subas. Con este resultado, el índice continúa recuperando parte del terreno perdido durante agosto, aunque todavía acumula una caída cercana al 10% en el mes y de 6,2% en el año. En paralelo, Wall Street cerró con leves bajas antes de conocerse los resultados de Nvidia, que recibieron una primera reacción positiva por parte del mercado. El Dow Jones cayó 0,2%, mientras que el S&P 500 y el Nasdaq Composite retrocedieron 0,02% y 0,1%, respectivamente.

Dentro del panel líder predominó el verde, aunque con movimientos bastante acotados. TRAN volvió a destacarse y trepó 4,9%, seguida por METR (+2,9%), COME (+2,8%) y PAMP (+1,7%). Del lado negativo, ALUA cayó 2,1%, mientras que TGNO4, TGSU2 y TECO2 cedieron 0,5% cada una. En Nueva York, CEPU avanzó 1,5%, PAM ganó 1,2% y BBAR subió 0,8%. En contraste, GLOB retrocedió 3,2%, MELI perdió 2,3% y TEO cayó 1,2%.

El Merval cerró prácticamente sin cambios



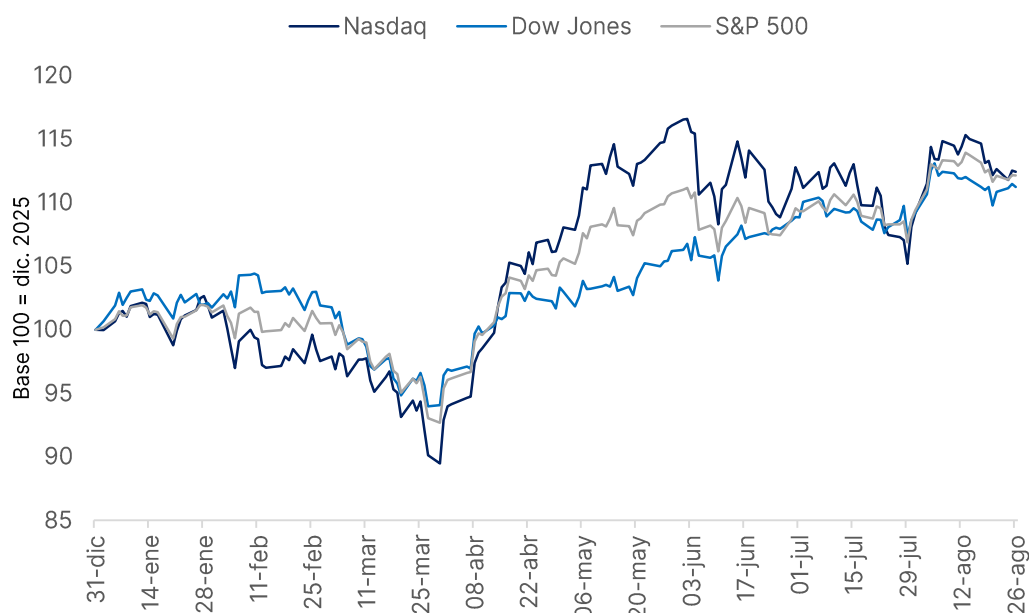
Entre las noticias corporativas, **Arcor y Mastellone informaron que La Serenísima Unida realizará un aporte irrevocable de US\$30 millones a Mastellone, a cuenta de una futura suscripción de acciones.** Los fondos serán destinados a cancelar deuda bancaria de la compañía.

En el mercado primario, **Cresud colocó ayer US\$40,4 millones adicionales de sus ONs Clase LIII dólar MEP con vencimiento en abril de 2030, luego de recibir ofertas por US\$42,8 millones.** La reapertura se realizó a un precio de 102,88%, lo que implica una tasa de 6,08%, frente a un cupón de 6,25%. Por su parte, **ICBC emitirá \$21.874 millones de su Clase VIII en pesos, a tasa variable más un margen de 3,5%, y US\$42,3 millones de su Clase IX dólar MEP, a una tasa fija de 3,5%.** Ambas vencen en agosto de 2027. Por último, **hoy será el turno de Profertil, que licitará una ON dólar MEP por hasta US\$70 millones,** ampliable, a 42 meses y con tasa fija a licitar. El capital se amortizará íntegramente al vencimiento y los intereses se pagarán de forma semestral. Además, **Crown Point lanzó dos ONs por un monto conjunto de hasta US\$80 millones.** La Clase X será dólar MEP, a 36 meses, con tasa fija y garantía especial, mientras que la Clase XI será dólar linked, a 30 meses, con posibilidad de integración en pesos o mediante el canje de las ON Clase VII. La licitación tendrá lugar el 1 de septiembre y desde PPI participamos como colocadores.

El foco del mercado puesto en Nvidia

Ayer Wall Street cerró prácticamente sin cambios a la espera de los resultados de Nvidia. El S&P 500 ganó apenas 0,05%, el Nasdaq cedió 0,1% y el Dow retrocedió 0,2%. Por su lado, el crudo extendió la caída semanal (WTI -0,6% hasta US\$81,9/bbl y Brent -1,3% hasta US\$87,4/bbl), presionado por los avances diplomáticos entre Irán y Omán sobre el Estrecho de Ormuz y por el efecto de las sanciones de Bessent sobre las expectativas de oferta. Los rendimientos de los *Treasuries* subieron levemente tras los datos de actividad que vinieron mejor a lo esperado (pueden revisarlos en nuestro [daily de ayer](#)). La tasa a 10 años avanzó 2 pbs hasta 4,64% y la de 2 años 4 pbs hasta 4,21%. Finalmente, el oro recortó 1,4% hasta US\$4.593/oz y el dólar se apreció 0,3% hasta 99,2 puntos en el DXY.

Evolución de los principales índices bursátiles (base 100 = dic. 2025)



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

Nvidia, que había cedido 1,6% en la sesión de ayer, sube 6,7% en el *premarket* tras un trimestre que superó las estimaciones en todos los frentes. La compañía reportó ingresos por aproximadamente US\$96.300 millones (+106% interanual), por encima de los US\$92.000 millones del consenso. El segmento de centros de datos, que representa el 92% de la facturación, alcanzó US\$89.000 millones (+117%), superando los US\$86.300 millones que anticipaba el mercado. La guía para el tercer trimestre también sorprendió. Nvidia proyecta ingresos de US\$108.000 millones, contra los US\$104.200 millones que esperaba el mercado. El resultado neto incluyó ganancias por US\$7.800 millones en inversiones en participaciones (entre ellas Intel y SpaceX). La compañía destinó US\$26.000 millones a recompras de acciones y dividendos en el trimestre, y sus compromisos de suministro se duplicaron de US\$119.000 millones a US\$279.000 millones.

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

Santino Bruno Miani

Intern
smiani@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.