

10 de septiembre de 2026

Daily Mercados

ppi

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

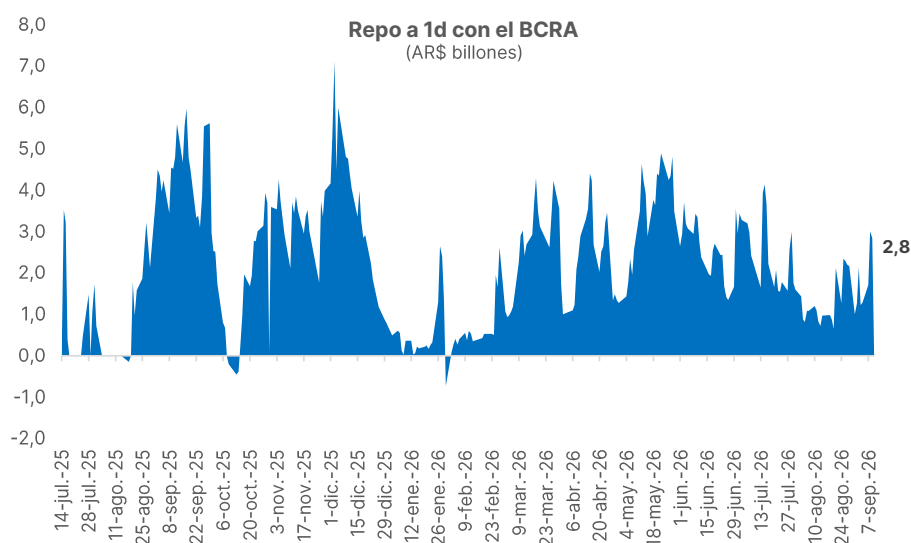
Temas del día:

- [Licitación del Tesoro: otra vez sin extender plazos](#)
- [El dólar sigue contenido, pero aparecieron señales de intervención](#)
- [El Merval se va recuperando paso a paso](#)
- [Las tensiones en Medio Oriente llevan al Brent a operar cómodamente arriba de US\\$100/bbl](#)

Licitación del Tesoro: otra vez sin extender plazos

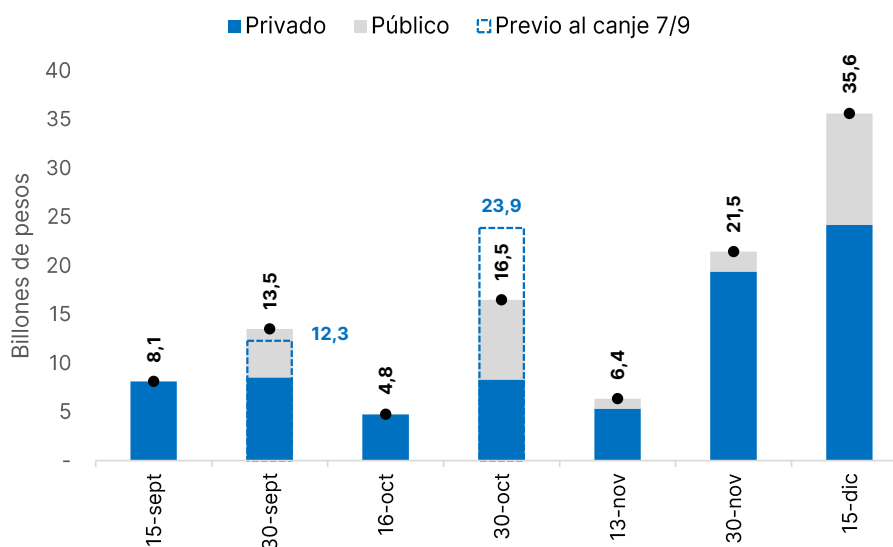
Finanzas presentó el menú con el que buscará renovar vencimientos por \$8,13 billones, concentrados en la LECAP S15S6 y en el bono dual TTS26. Para hacerlo, ofrecerá una LECAP con amortización a mediados de noviembre (S13N6), dos bonos TAMAR a febrero y julio de 2027 (TMF27 y TML27, respectivamente), el bono CER a fines de enero del próximo año (X29E7) y cuatro instrumentos dólar linked. Entre estos últimos, se destaca la incorporación de un nuevo DL a marzo de 2027 (D31M7), además de los ya conocidos a fines de octubre (D30O6), noviembre (D30N6) y el bono a junio del año próximo (TZV27). La licitación se llevará a cabo el viernes y la fecha de liquidación será el martes 15/9 ([link al comunicado](#)).

El contexto monetario luce bastante más holgado que semanas atrás. El stock de repos a un día de los bancos con el BCRA cerró ayer en \$2,8 billones, mientras la caución se mantiene cerca del 20% TNA y las curvas de tasa fija y CER siguen mostrando cierta calma. En este marco, **nos hace sentido que Finanzas mantenga una postura prudente y priorice instrumentos cortos a la espera de que se consolide este alivio en las tasas en pesos**. Esta tarde el INDEC publicará la inflación de agosto, para la cual esperamos que se acerque a la zona de 1,6/1,7%. De consolidarse un buen dato de inflación, Finanzas probablemente llegue a la licitación con un panorama todavía más a su favor.

El stock de repo a 1D cerró en \$2,8 billones ayerFuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Por otro lado, el canje realizado dentro del sector público (ver el detalle en [nuestro Daily del martes](#)) no redujo el monto de vencimientos que enfrenta esta licitación, aunque sí reforzó el poder de fuego para la oferta de cobertura cambiaria mediante instrumentos dólar linked. Respecto de esto último, cabe destacar que cuatro de los ocho instrumentos ofrecen cobertura cambiaria.

El MECON enfrentará vencimientos por \$8,1 billones



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

Por el lado *hard dollar*, el **AO29 volvió a quedar afuera**. Conseguir dólares *onshore* no viene siendo sencillo para el Tesoro. En la primera licitación de agosto colocó apenas US\$100 millones entre ambas vueltas a una TIR de 8,72%, y en la siguiente decidió excluir el bono cuando su rendimiento de mercado superó los dos dígitos. Si bien el riesgo país volvió a ubicarse por debajo de 500 puntos básicos y el AO29 comprimió frente a los máximos de agosto, ayer todavía rendía cerca de 9,9% medido al MEP. A estos niveles, Finanzas prefiere relegarlo antes que convalidar un costo de fondeo sensiblemente mayor.

Nuestra preferencia dentro del universo local: pagar cobertura DUAL

Más allá de una visión constructiva sobre el peso, también creemos que el pico de tensión en las tasas debería haber quedado atrás. Esto nos vuelve algo más cómodos para sumar *duration* de manera marginal, aunque entendemos que no todos los inversores están dispuestos a asumir riesgo en pesos de cara al calendario electoral. En este contexto, nuestro instrumento preferido dentro del universo local es DUAL TMVE8 (TAMAR/DL). [Link a nuestro PPI Top Ideas - TMVE8: el bono de carry con cobertura.](#)

La elección se apoya en cuatro factores:

- **Proyectamos un FX estable:** el aumento de los precios de los commodities, un esperado aumento en las emisiones de deuda internacionales, las menores importaciones de energía esperadas por el fin del invierno y la normalización del flujo de pago de dividendos favorecen a la estabilidad del FX en los próximos meses.
- **Observamos una baja en las tasas de interés:** desde la inyección de liquidez de 1,27 billones por parte del BCRA el día 18 de agosto a través de operaciones de mercado

abierto, las tasas de interés de cortísimo se estabilizaron nuevamente en valores cercanos al 20% de TNA, brindando una oportunidad para volver a sumar duration en las carteras.

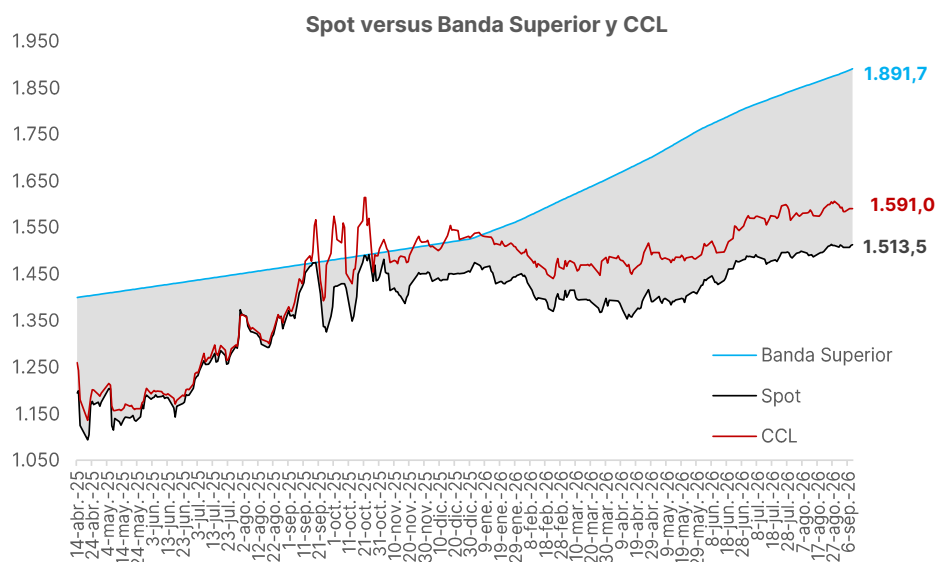
- **Rendimiento atractivo con cobertura cambiaria:** el TMVE8 es el único bono dual que ofrece cobertura cambiaria. Este bono tiene la particularidad de pagar lo máximo entre un flujo en pesos (TAMAR +678pb) y un flujo ajustado por tipo de cambio oficial (DLK +5,6%).
- **Fecha de vencimiento ideal:** la fecha de vencimiento es el 31 de enero de 2028, ideal para poder capturar una potencial corrección cambiaria durante el período electoral. Además, dentro del universo de instrumentos duales, es el más corto limitando la volatilidad ante un nuevo aumento de las tasas en pesos.

Observamos una baja en las tasas de interés: desde la inyección de liquidez de 1,27 billones por parte del BCRA el día 18 de agosto a través de operaciones de mercado abierto, las tasas de interés de cortísimo se estabilizaron nuevamente en valores cercanos al 20% de TNA, brindando una oportunidad para volver a sumar duration en las carteras.

El dólar sigue contenido, pero aparecieron señales de intervención

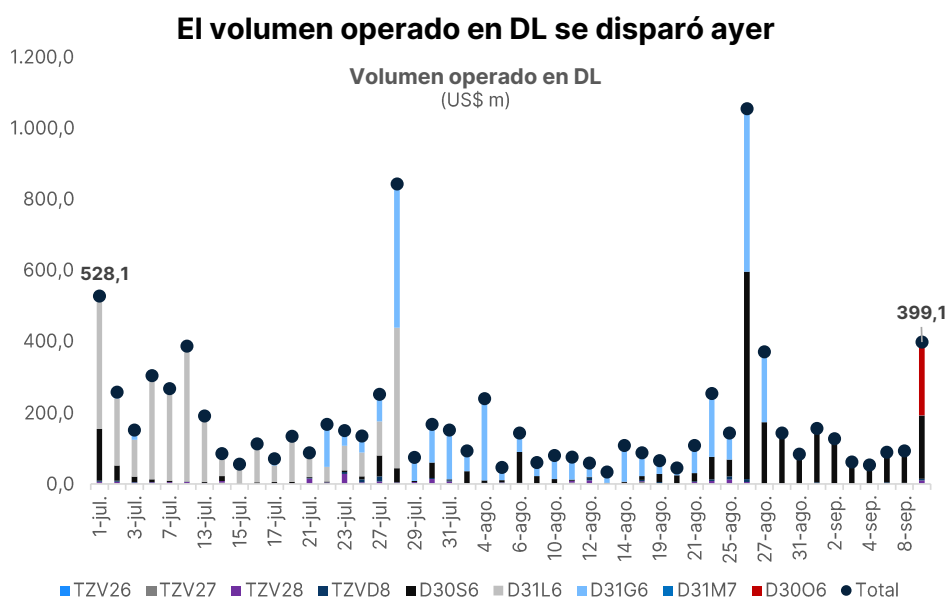
El tipo de cambio oficial subió ayer solo 0,1% hasta \$1.513,5, a pesar de haber operado la mayor parte del día alrededor de \$1.515. Así, en lo que va de la semana, el tipo de cambio oficial acumuló una suba de 0,4%. Con respecto al techo de la banda, la distancia entre ambos se mantiene estable en un saludable 25%.

El spot se mantiene cómodamente por debajo de la banda superior



De todas formas, **vale la pena destacar que en la rueda de ayer notamos señales de oferta oficial de cobertura cambiaria.** En el mercado secundario de dólar linked, el volumen operado aumentó considerablemente ayer hasta US\$399,1 millones, frente a un promedio de US\$96,8 millones en lo que va de septiembre. De hecho, es el mayor volumen operado para un día que no es *fixing* desde el 1° de julio. En particular, la D30S6 (letra de septiembre) operó US\$177,8 millones (versus US\$90 millones promedio en el mes) y la D30O6 (letra de octubre), unos US\$206,6 millones (versus tan solo US\$3 millones). A su vez, el interés abierto en el mercado de futuros de dólar

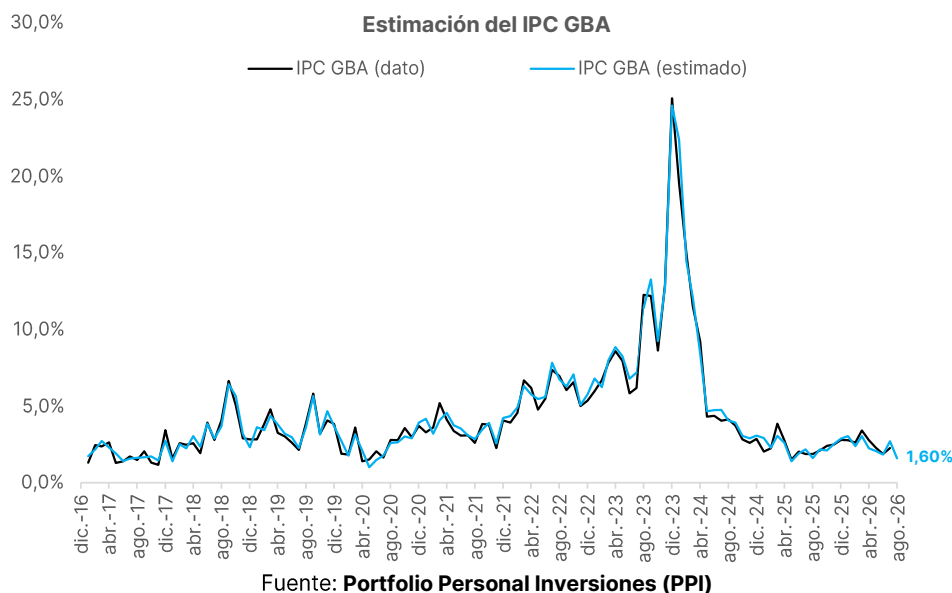
aumentó US\$84 millones hasta US\$3.879 millones, impulsado principalmente por una suba en el contrato de octubre (+US\$68 millones).



En este contexto, el BCRA continuó con compras magras, al hacerse de US\$11 millones en el MLC. Así, el acumulado de compras de septiembre hasta el momento asciende a US\$112 millones.

A modo de recordatorio, **el IPC nacional de agosto se publicará hoy a las 16:00hs, y el consenso prevé que muestre una fuerte desaceleración desde el 2,1% de julio.** En este sentido, tanto la mediana del último REM como el Top 10 predijeron una inflación de 1,7%. Por su parte, las estimaciones de alta frecuencia del sector privado se ubican entre 1,4% y 1,8%; todo ello en línea con nuestro ejercicio habitual de extrapolar las variaciones de precios de CABA al Gran Buenos Aires (44,7% de la canasta del IPC nacional en julio), que arroja una inflación mensual de 1,6%. Por último, el mercado parece un poco más optimista, con la *breakeven* de inflación más corta cerrando ayer en 1,45%.

CABA anticipa una desaceleración en el IPC de GBA

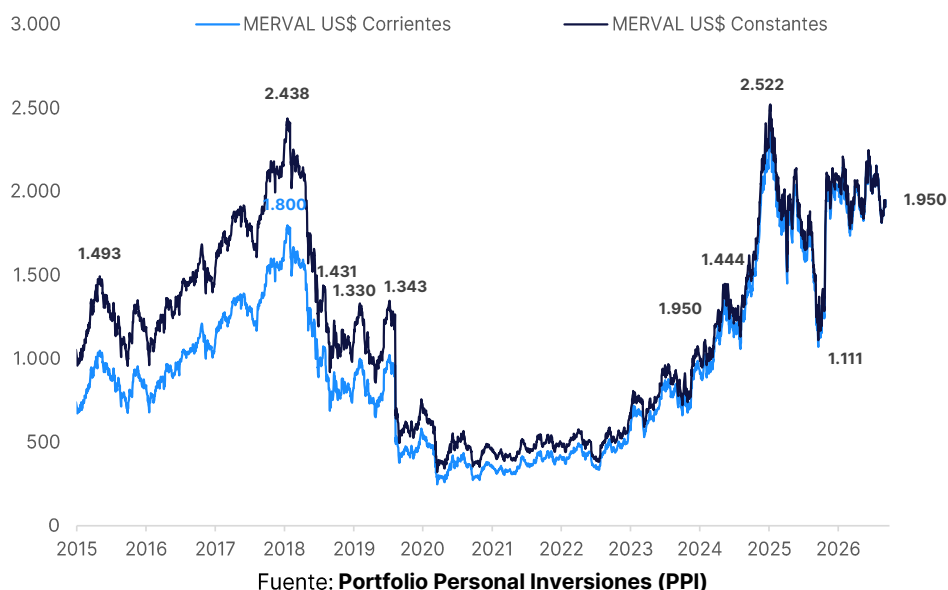


El Merval se va recuperando paso a paso

El Merval extendió ayer la recuperación y avanzó 1,3% hasta US\$1.950. Con este movimiento, el índice acumula una mejora de 1,3% en la semana y de 2,8% en el mes. En Estados Unidos, Wall Street volvió a operar con cautela en medio de la suba del precio del petróleo y la presión sobre las tasas largas. El Dow Jones retrocedió 0,8%, el Nasdaq 0,6% y el S&P 500 0,5%. Entre los emergentes, el EEM cayó 0,5%.

Dentro del panel líder hubo mayoría de subas. YPF encabezó las mejoras con un avance de 4,1%, seguida por COME (+2,2%) y PAMP (+2,1%). En sentido contrario, METR cayó 1,9%, TECO2 1,5% y TGNO4 1,4%. En Nueva York, YPF lideró las subas con una mejora de 2,9%, seguida por IRS (+2,3%) y BBAR (+1,6%). Entre las bajas, GLOB y MELI retrocedieron 2,6% cada una, mientras que VIST cayó 1,7%.

El Merval se acercó nuevamente a los US\$2.000



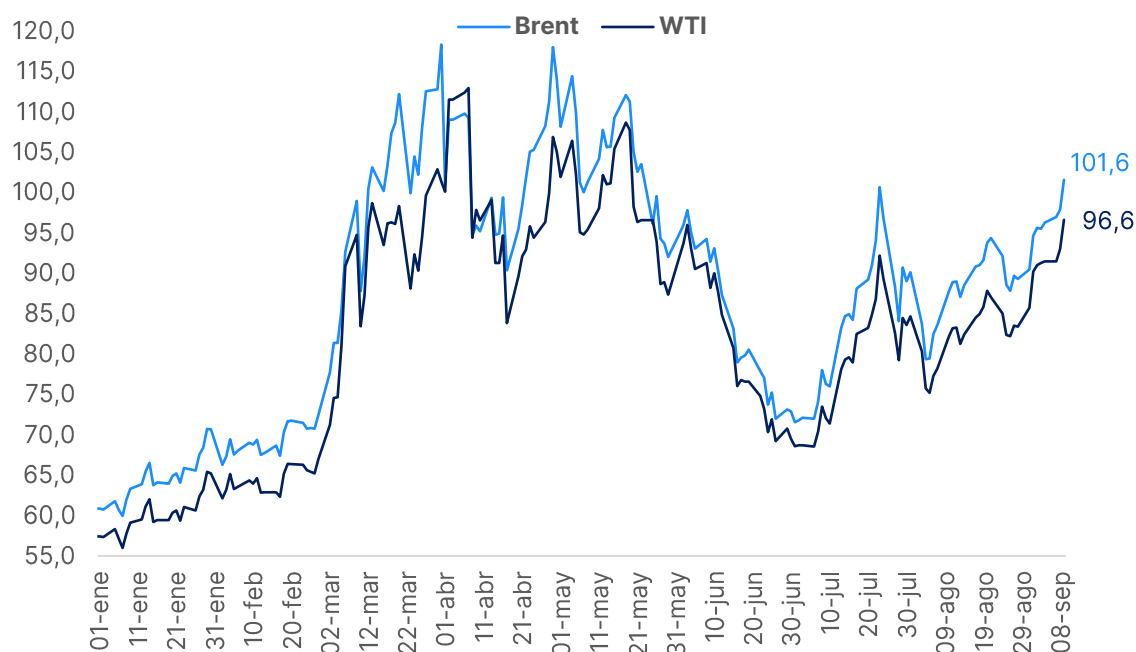
Entre las noticias corporativas, ayer **YPF colocó US\$1.200 millones en una nueva ON internacional Clase XLIV a nueve años**, tras recibir una demanda de aproximadamente de US\$2.200 millones. **La emisión tendrá vencimiento en 2035, un cupón de 7,55% y salió a un precio de 98,075%, lo que dejó un rendimiento de 7,85%.** Además, **la compañía amplió de US\$500 millones a US\$1.000 millones el monto máximo de la oferta de recompra sobre sus ONs con vencimiento en 2027 y 2029**, correspondientes a los tickers locales YMCIO y YMCJO, respectivamente. Cabe recordar que para YMCIO ofrece US\$1.017,5 por cada US\$1.000 de valor nominal, mientras que para YMCJO la contraprestación asciende a US\$1.042, en ambos casos más los intereses devengados. La prioridad de aceptación se mantiene primero sobre la serie 2027 y luego sobre la 2029, sin cambios en el resto de las condiciones de la oferta. Para más información, pueden ver nuestro [“PPI Flash”](#) al respecto.

Por otro lado, **Oldelval alcanzó un nuevo hito en Duplicar Norte al completar la soldadura de los 207 kilómetros del nuevo oleoducto que conectará Auca Mahuida, en Neuquén, con Allen, en Río Negro.** El proyecto prevé comenzar a operar hacia fines de 2026 con una capacidad inicial de 220 kbbl/d, que luego se ampliaría hasta 500 kbbl/d durante 2027. En Allen, el sistema se conectará a la red actual de Oldelval y permitirá derivar parte del crudo hacia VMOS, ampliando la capacidad de transporte para acompañar el crecimiento de la producción de Vaca Muerta.

Por último, **CGC puso en marcha un equipo de perforación propio en Santa Cruz para avanzar con un plan de 31 nuevos pozos entre 2026 y 2027.** El equipo comenzó a operar en el yacimiento Tres Picos de Cañadón León y estará enfocado en la producción convencional de la Cuenca del Golfo San Jorge. La compañía prevé perforar nueve pozos durante lo que resta de 2026 y otros 22 en 2027, en el marco de los compromisos de inversión asumidos tras la extensión de sus concesiones en la provincia.

Las tensiones en Medio Oriente llevan al Brent a operar cómodamente arriba de US\$100/bbl
La guerra con Irán volvió a marcar el ritmo de los mercados. El Comando Central estadounidense confirmó la destrucción de cinco buques petroleros iraníes en la zona de la isla de Kharg, la principal terminal de exportación de crudo de Irán, después de que las fuerzas iraníes intentaran repetidamente alcanzar un buque de la Armada con misiles balísticos. Teherán respondió lanzando misiles hacia territorio jordano y advirtió a las tripulaciones de buques que operan cerca de los puertos de Kuwait y Bahrein que se preparen para evacuar. Bajo este marco, **el crudo volvió a operar al alza.** El WTI trepó 4,1% hasta US\$96,6/bbl y el Brent avanzó 3,8% hasta US\$101,6/bbl.

Evolución de los precios del petróleo (en US\$/bbl)



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

Wall Street cerró en rojo, presionado por la combinación de tasas más altas y la escalada bélica. El Dow Jones lideró las caídas con un retroceso de 0,8%, seguido por el Nasdaq (-0,6%) y el S&P 500 (-0,5%). Por su lado, los rendimientos de los Treasuries alcanzaron máximos de más de dos años. La tasa a 10 años subió 5 pbs hasta 4,84%, su mayor nivel desde fines de 2023. La de 2 años sumó 4 pbs hasta 4,43%, dejando el spread en 41,3 pbs. El dólar cedió 0,4% hasta 98,8 en el DXY y el oro avanzó 1% hasta US\$4.397/oz, favorecido por el mayor apetito por activos de refugio.

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.