

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

06 de Julio 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

Baja del Petróleo, Menor Presión Inflacionaria y Descenso de Tasas

- ✓ La semana combinó alivio inflacionario de corto plazo con una economía estadounidense todavía resiliente. La fuerte baja del Brent —que cerró cerca de USD 72/barril— respondió a la normalización gradual de la oferta y del tránsito de buques por Ormuz.
- ✓ El menor costo de energía reduce el riesgo de pass-through a combustibles, transporte y expectativas de inflación.

1 Actividad Empujando:

El PCE de mayo subió 0,4% m/m, por debajo de lo esperado. Consumo mantuvo una expansión de 0,7% m/m. La señal es mixta: la inflación sigue elevada, pero la caída del petróleo reduce el riesgo de una nueva aceleración por energía. La actividad, por ahora, no muestra un freno abrupto; las órdenes de bienes durables cayeron 4,5% m/m, aunque excluyendo transporte crecieron 1,3%.

2 Tasas de interés:

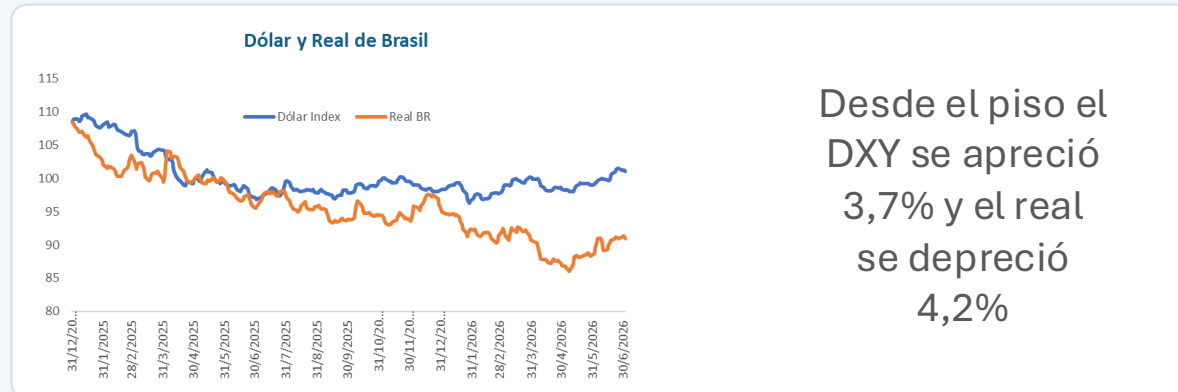
El mercado reaccionó descontando una menor presión inflacionaria de corto plazo: el TB 10Y bajó transitoriamente hacia 4,35%, mientras el tramo corto también cedió, con el 2 años en torno a 4,10%. El DXY corrigió marginalmente el viernes hasta 100,9, pero cerró encaminado a su segunda suba semanal consecutiva: el diferencial de tasas y la señal restrictiva previa de la Fed siguieron sosteniendo al dólar

3 Renta Variable:

La baja de tasas no alcanzó para sostener a los índices tecnológicos. El mercado mostró toma de ganancias y rotación desde mega-cap tech y semiconductores: el índice de chips cayó 5,3% el viernes y acumuló una baja semanal de 7,7%, mientras persistieron dudas sobre valuaciones, inversión en IA y eventuales presiones de precios en tecnología.

Resumen

La semana moderó el escenario inflacionario más extremo: la baja del petróleo redujo la prima de inflación y permitió que el Treasury 10Y descendiera transitoriamente hacia 4,35%. Sin embargo, el DXY se mantuvo firme porque la Fed sigue con sesgo restrictivo, el consumo continúa sólido y el diferencial de tasas de EE.UU. permanece elevado. La señal para activos es más favorable para duration, pero todavía no equivale a un giro dovish: la inflación núcleo sigue por encima de la meta y la fortaleza del dólar mantiene condiciones financieras exigentes.



Evolución Precios de Referencia

03/07/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	422	72,1	100,9	4,49	5,17	4.187	7.483	15,8
MTD	0,3%	-1,1%	-0,3%	1,5%	0,1%	3,7%	-0,2%	17,6
Vs Pre Irán	-2,0%	-0,5%	3,3%	13,3%	0,7%	-20,2%	8,8%	20,5
Vs Max 2025	-0,8%	-12,1%	-8,3%	-6,4%	-15,3%	-7,1%	8,0%	-36,5
YTD	9,6%	18,5%	2,6%	8,0%	-5,6%	-4,5%	9,3%	19,5
Prom vs Prom	10,6%	25,3%	-4,2%	-2,4%	-10,4%	53,3%	20,4%	

Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	3/7/2026	jul-26	sep-26	dic-26	jun-27	dic-27
Cambio Neto (+ = suba / - = baja)		24,4%	57,1%	78,3%	80,4%	56,4%
Suba		24,4%	57,1%	78,3%	81,7%	66,6%
Baja		0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	10,2%
Estable		75,6%	42,9%	21,7%	17,0%	23,2%

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

Mercado Cambiario

Recién el viernes con Tasas más bajas y mercado cerrado afuera el BCRA volvió a comprar USD 100 M.

Cerró la cosecha, pero se liquidaron USD 4.000 millones menos de lo esperado.

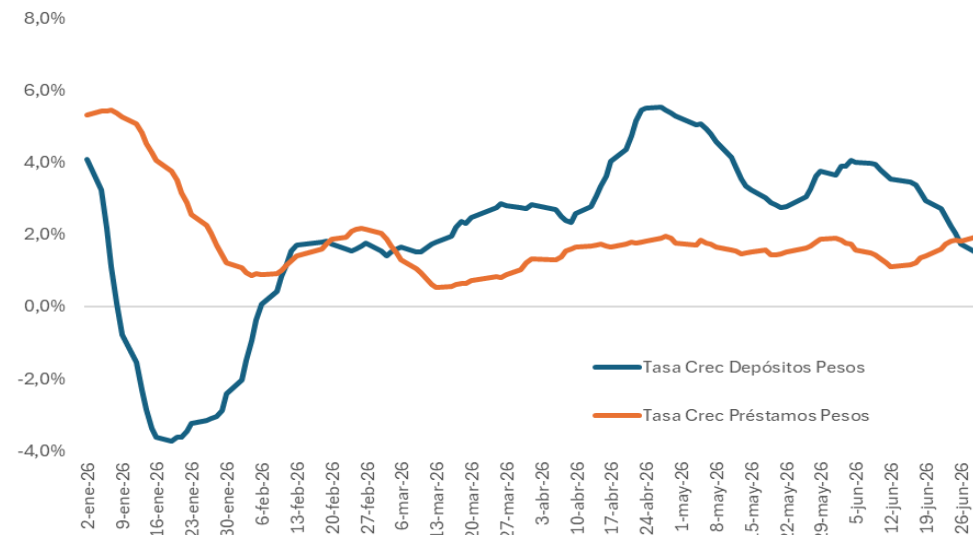
Liquidez Pesos

Fuerte inyección de pesos del Tesoro. Usó depósitos en BCRA para pagar deuda y para pagar SAC. En total sacó \$4,5 Billones desde viernes 26/06.

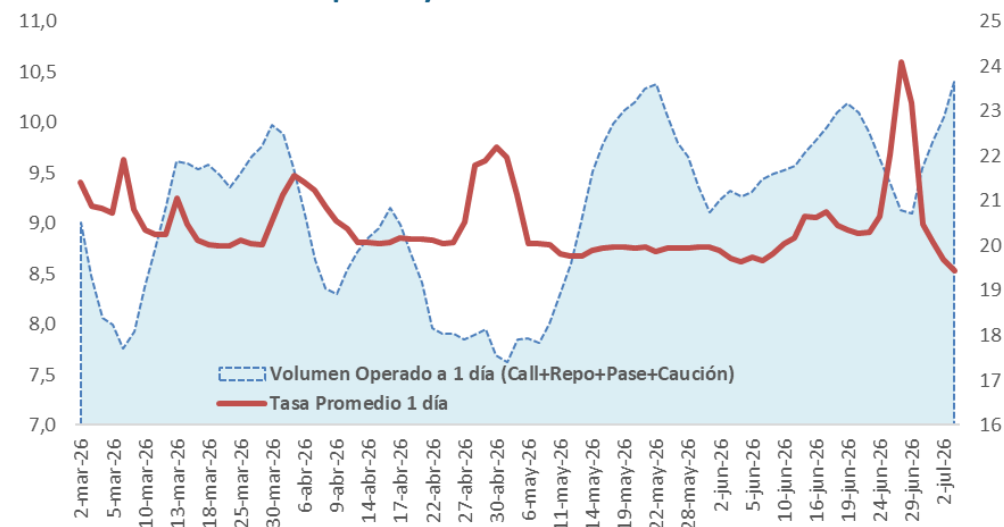
Inflación

Los datos de alta frecuencia siguen apuntando a 1,9% para junio y posibilidad de inflación menor en julio si se confirma baja de combustibles.

Crecimiento de Depósitos y Créditos



Liquidez y Volatilidad de Tasas



Monitor de Liquidez en Sistema Financiero

- Cerró con una leve reacción del crédito en pesos. Se aceró en las últimas dos semanas.
- El crecimiento viene dado por el rubro Documentos y puede estar impulsado por el movimiento del tipo de cambio y las empresas que prefirieron volver a tomar pesos.
- El crédito en dólares igual sigue firme y creciendo mucho más que los depósitos. En algún momento puede empezar a existir cierta presión sobre las tasas en dólares.
- Los depósitos creciendo, pero principalmente por cajas de ahorro.

Datos en Arg\$ Bill	Stock	Variación % Mensual Promedio			Var Abs 1
	jun-26	1 mes	3 Meses	12 Meses	Mes
Depósitos Arg\$ Bill	150,0	2,5%	3,2%	2,2%	3,6
Cuenta Corriente	31,9	2,6%	2,5%	1,2%	0,8
Caja de Ahorro	30,4	6,6%	2,3%	1,4%	1,9
Plazo Fijo	82,8	0,6%	3,3%	2,8%	0,5
Plazo Fijo UVA	1,9	25,3%	49,1%	7,7%	0,4
Otros	3,0	1,3%	5,0%	2,6%	0,0
Depósitos USD Mill	42.222	1,2%	0,2%	2,1%	485
Privado	39.414	1,2%	0,6%	2,2%	462
Público	2.808	0,8%	-4,8%	0,7%	24

La Posición de los Bancos en el MUNDO PESOS							
Datos en Arg\$ Billones	Saldo Promedio					Var Jun-Ene	
	dic-25	ene-26	mar-26	may-26	jun-26	Arg\$	En %
Depósitos \$	143,5	139,3	144,4	155,9	160,1	20,8	15,0%
Encajes	18,1	19,5	17,9	18,0	18,7	-0,8	-4,2%
BCRA	15,8	17,2	15,7	16,0	16,7	-0,5	-3,2%
Efectivo	2,3	2,3	2,2	2,0	2,1	-0,3	-11,5%
Capacidad Pretable Dep \$	125,5	119,7	126,5	137,9	141,4	21,7	18,1%
	dic-25	ene-26	mar-26	may-26	jun-26	Arg\$	En %
Títulos Públicos \$	81,0	78,9	84,1	96,6	98,0	19,1	24,2%
Préstamos \$	94,2	96,9	99,2	102,5	104,3	7,4	7,7%
Activo a Tasa	175,1	175,8	183,3	199,1	202,3	26,5	15,1%
Préstamos / Depósitos Netos	73,7%	79,4%	77,0%	73,3%	72,7%	34,7%	
Alícuota Encajes	12,6%	14,0%	12,4%	11,6%	11,7%		
Fondeo No Depósitos	28,4%	31,9%	31,0%	30,8%	30,1%		

Datos en Arg\$ Bill	Stock	Variación % Mensual Promedio			Var Abs 1
	jun-26	1 mes	3 Meses	YTD	Mes
Préstamos Arg\$ Bill	98,7	2,1%	2,2%	2,6%	2,1
Adelantos	10,0	-0,4%	2,1%	1,7%	0,0
Documentos	23,6	4,2%	3,2%	2,4%	1,0
Hipotecarios	7,8	3,1%	2,8%	6,6%	0,2
Prendarios	6,2	1,7%	1,4%	2,3%	0,1
Personales	21,1	0,8%	1,2%	2,3%	0,2
Tarjetas	23,3	0,9%	1,7%	2,0%	0,2
Otros	6,8	6,9%	3,8%	4,9%	0,4
Préstamos USD Mill	23.545	3,4%	4,6%	3,4%	764

Flujos en la Industria de FCI

3/7/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD	Flujo Sem / AUM
	Arg\$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD		
TOTAL INDUSTRIA FCI	103.810	100%	787	3.506	2.693	21.932	34,5%	3,3%
Total Arg\$	80.291	77,3%	347	3.029	2.127	14.340	30,5%	3,6%
Total USD	23.519	22,7%	440	478	565	7.592	50,2%	2,0%
CASH MANAGEMENT	68.977	66,4%	469	2.864	2.308	13.926	29,4%	4,0%
Fondos en Arg\$	58.328	56,2%	269	2.765	2.087	10.942	30,0%	4,5%
Money Market	48.859	47,1%	185	2.609	1.887	8.468	25,9%	5,1%
Lecaps T+0	1.160	1,1%	18	-11	27	97	23,2%	-0,9%
T+1	8.310	8,0%	66	167	173	2.377	62,2%	2,0%
Money Market USD	10.649	10,3%	200	99	220	2.984	41,4%	0,9%
ASSET MANAGEMENT	34.832	33,6%	318	643	385	8.006	46,0%	1,8%
Fondos en Arg\$	21.962	21,2%	78	264	40	3.398	31,9%	1,2%
CER	2.975	2,9%	-0	-73	-50	1.038	106,2%	-2,5%
Dollar Linked	1.412	1,4%	21	95	33	20	-4,3%	6,3%
INFRA	1.100	1,1%	4	11	8	34	9,6%	1,0%
PyME	1.997	1,9%	5	24	1	106	17,5%	1,2%
Renta Variable Arg	1.924	1,9%	1	18	6	-18	-7,7%	0,9%
Resto \$	12.553	12,1%	46	188	42	2.217	40,3%	1,5%
Fondos en USD	12.870	12,4%	241	379	345	4.608	58,3%	2,9%

Flujos Industria FCI

Pesos: volvieron los pesos vía inyección del Tesoro. Eso fue a Money Market. Siguió flujo negativo en CER, pero positivo en T+1. El inversor busca Tamar.

Dólares: Se aceleró el flujo de dólares con respecto a semanas previas. Se percibe la menor absorción vía licitación de AO.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- El Tesoro inyectó más de \$4,5 billones sobre el cierre de junio para darle nuevamente liquidez al mercado y bajar las tasas.
- Julio tiene estacionalidad monetaria como diciembre, se necesitan más pesos y esa liquidez apareció por esa vía para calmar tasas.

Tasas de Interés

- Luego de varios días con la curva invertida, se normalizó el flujo y volvió a pendiente positiva.
- Los inversores siguen esperando baja de la nominalidad, pero tasas reales más altas para arbitrar contra un tipo de cambio menos estático. Eso implica preferencia por tasa variable.

Tipo de Cambio

- Sobre el cierre de la semana aflojó el DXY y eso relajó un poco a las monedas emergentes.
- El BCRA aprovechó ese contexto, con feriado afuera para volver a comprar dólares a un ritmo elevado.
- Como dato estructural, la oferta del agro fue USD 4.000 millones menor a lo esperado. Queda saldo que aparecerá en la media que los productores necesiten los pesos.

Inflación

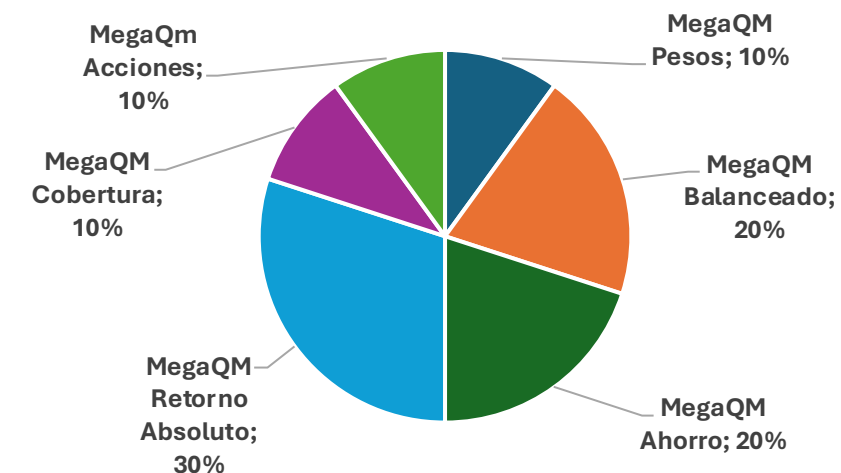
- Los datos de alta frecuencia confirman la baja en la nominalidad. El factor pendiente es una eventual baja de combustibles, con el petróleo ya estabilizado en USD 72.
- Esta baja se está volcando al precio de los distintos activos.

El mercado sigue migrando hacia un escenario de mayores tasas reales de interés. Bajan las expectativas de inflación, pero suben las coberturas dollar linked y tasa variable.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	03/07/26	Perfil del Fondo				Rendimiento \$ (Var % VCP)			Volatilidad (ruedas negativas / 60 ruedas)	
FONDO	Categoría	AUM \$M	TNA Cartera	TIR	Dur Meses	7D	30D	YTD	1 día	7 días
MEGAQM Pesos	Money Market	570.936	19,8%	22,1%	0,4	0,4%	1,6%	12,3%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	65.278	23,2%	26,2%	3,9	1,0%	2,1%	18,3%	10,0%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	66.008	24,9%	28,3%	6,5	1,0%	2,1%	21,3%	16,7%	8,3%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	9.404	24,2%	27,5%	5,3	0,9%	2,1%	18,6%	15,0%	1,7%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	103.053	6,1%	6,2%	17,5	1,3%	1,8%	23,8%	28,3%	21,7%
MEGAQM Cobertura	DLK	36.609	5,0%	5,2%	12,7	1,1%	5,7%	10,2%	36,7%	31,7%
MEGAQM Acciones	Rofex20	30.558	n.c.	n.c.	n.c.	2,4%	0,7%	6,0%	50,0%	61,7%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	117.777	26,6%	30,6%	4,9	0,5%	1,7%	13,8%	8,3%	1,7%
MEGAQM Infraestructura	Infra	64.471	26,9%	31,0%	14,5	1,2%	4,8%	9,3%	35,0%	30,0%

Cartera Recomendada



Cash Management

- El Tesoro inyectó vía compra de deuda y rolleo menor al 100% los pesos que se necesitaban para que las tasas a 1 día vuelvan a su nivel habitual. Esto deja nuevamente a los FCI Money Market por arriba en rendimiento con respecto a la caución.
- Nuevamente se hace necesario aumentar la duration de las inversiones para lograr tasas más altas. Los FCI Balanceado y Ahorro están acortando nuevamente su duration y tomando ganancias de la exposición a duales Tamar-CER de las últimas semanas.

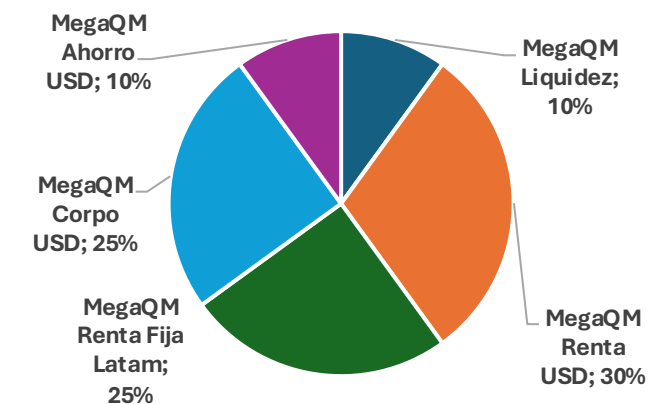
Asset Management

- Seguimos viendo flujos en el segmento de cobertura cambiaria y de tasa variable. Eso compensa los flujos negativos que se están viendo en el segmento CER.
- El fondo de cobertura está armado con un mix de activos DLK soberanos y privados, más una posición de Tamar calzado con futuros.

Nuestros Fondos en Dólares - MegaQM

MUNDO DÓLAR	03/07/26	Perfil del Fondo				Retorno USD (Var % VCP)			Volatilidad (ruedas negativas / 60 ruedas)		
FONDO	Categoría	AUM USD M	TNA Cartera	TIR	Dur Meses	7D	30D	YTD	1 día	7 días	
MEGAQM Liquidez USD	Money Market	408,6	1,3%	1,4%	0,7	0,0%	0,09%	0,60%	0,0%	0,0%	
MEGAQM Renta USD	T+1	28,0	3,6%	3,7%	9,0	0,1%	0,49%	2,36%	23,3%	15,0%	
MEGAQM RF Latam USD	Latam	19,9	4,3%	4,5%	22,7	0,0%	0,18%	1,08%	41,7%	33,3%	
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	7,2	3,9%	4,0%	28,4	0,0%	0,18%	1,37%	38,3%	30,0%	
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	23,5	4,7%	4,9%	30,7	0,5%	0,89%	6,32%	35,0%	30,0%	
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,4	7,4%	7,8%	48,2	0,9%	3,1%	7,93%	46,7%	33,3%	
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)					2,5%	4,8	0,07%	0,29%	1,49%	21,7%	13,3%

Cartera Recomendada



Cash Management

El Tesoro anunció que seguirá emitiendo deuda en el mercado local. Espera colocar USD 2.000 millones de un nuevo AO29 y USD 5.000 millones adicionales el año próximo. El crédito en dólares sigue creciendo, esto puede poner un piso para la tasa en dólares más alto del actual. Por ahora para lograr retornos más altos en CM seguimos necesitando del Renta USD, que creció fuerte con una cartera enfocada en AO27 y deuda corporativa.

Asset Management Local

Según el programa financiero anunciado, no se esperan nuevas emisiones cortas (ni 27 ni 28). Eso implica que podemos seguir viendo una compresión de esas tasas, porque cada vez serán más demandados para gestionar posiciones cortas. El mismo efecto lo vemos en el tramo de corporativos locales.

Asset Management LATAM

Los flujos hacia Estados Unidos pueden haber alcanzado su máximo y empezar a neutralizarse en la medida que bajen las expectativas de suba de tasas. Eso le da potencial a los activos LATAM, que pueden recuperar parte del terreno perdido en la primera mitad del año, donde rindieron menos que la deuda soberana de Estados Unidos.