

# MEGAQM

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

## “Perspectivas Económicas: Mercados en Modo Electoral”

05 de septiembre de 2025

**Inversiones  
impulsadas por expertos**



# ¿Qué implica entrar en Modo Electoral?

## Fundamentos:

- Los fundamentos actuales pasan por el sostenimiento del equilibrio fiscal, la no emisión de pesos para asistir al Tesoro, el control de Agregados Monetarios y la flotación del tipo de cambio.
- El mercado en parte espera que el proceso electoral confirme el sendero elegido y de viabilidad a la continuidad de estos fundamentos.

## Valuaciones:

- La economía todavía busca un equilibrio entre tipo de cambio y tasa de interés.
- De la relación entre estas variables y la manera en que se equilibren depende la valuación de los diferentes activos y el nivel de inflación que podemos esperar hacia adelante.
- Esos equilibrios dependen en parte del resultado electoral y de cómo eso afecte al flujo de oferta y demanda de dólares.

## Sentiment:

- Sin dudas, cuando entramos en un proceso electoral lo que más variabilidad tiene es el clima de negocios y las expectativas sobre las variables centrales.
- ¿Hay cambios después de las elecciones? ¿Qué está puesto en precios? ¿Qué va a pasar con los fundamentos? ¿Cómo tomo coberturas?
- Las respuestas a esas preguntas cambian según el humor del mercado y hacen al valor de los activos.

El desafío es analizar y encontrar los escenarios más probables y los principales riesgos en un contexto global que es cada vez más relevante para la economía argentina y que se sigue mostrando cambiante y con incertidumbre en algunas variables muy importantes para entender los equilibrios locales.

## 1) EE. UU.: actividad, empleo e inflación

- **Actividad:** El crecimiento del segundo trimestre tuvo un sesgo dado por el fuerte aumento de los stocks y de las importaciones.
- **Empleo:** Información de alta frecuencia de empleo que empieza a mostrar señales de preocupación. El empleo se desacelera y la desocupación empieza a mostrar una tendencia alcista.
- **Inflación:** Los indicadores de inflación núcleo ya muestran una incipiente aceleración por efecto de los aranceles.

## 2) Reserva Federal: Decisiones, mensajes y presiones

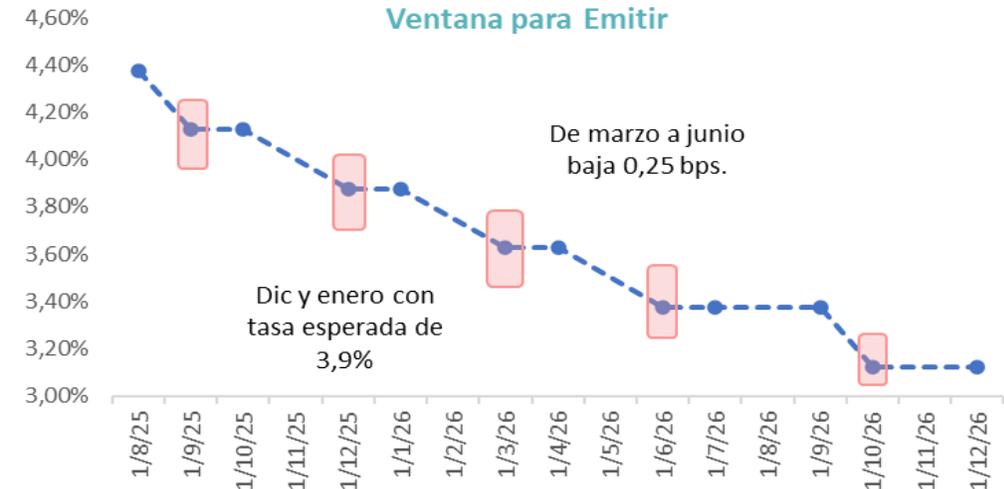
- La **Reserva Federal** tiene que arbitrar entre dos factores que se están saliendo de los parámetros objetivos, la inflación y el empleo. La prioridad entre esas dos variables siempre es la inflación, pero han dejado claro que, en casos como estos, lo que va a definir el sesgo de las políticas a aplicar es la magnitud del desvío en cada una de esas variables.
- Mientras tanto hay **presiones** del gobierno federal para acelerar el **recorte de tasas**. Con tasas reales de 1,5 puntos, el costo fiscal es muy alto y deja menos margen para otros gastos. Hacia adelante, el nuevo paquete fiscal tiene un costo alto y necesita de los aranceles y de las tasas más bajas para no ser recesivo.
- Por eso se ven presiones políticas de cara al reemplazo de Powell como presidente y de otros miembros para asegurar un board más flexible con la política monetaria.

### Evolución Precios de Referencia

	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P
<b>Valor</b>	<b>389</b>	<b>67,7</b>	<b>97,7</b>	<b>4,26</b>	<b>5,42</b>	<b>3419</b>	<b>6.467</b>
<b>7D</b>	1,5%	2,9%	-0,1%	-1,6%	0,4%	1,1%	0,3%
<b>30D</b>	5,0%	-0,1%	0,3%	-1,8%	-2,6%	-2,4%	2,5%
<b>YTD</b>	4,8%	-9,3%	-9,9%	-6,9%	-12,2%	29,4%	10,0%

**Mientras tanto el escenario global nos deja precios bajos de commodities (y riesgo de recorte adicional en petróleo), pero con dólar débil y Real fuerte.**

### Expectativa Tasa Reserva Federal: Ventana para Emitir



**El mercado espera 2 recortes de 25 bps este año y 3 más el año próximo.**

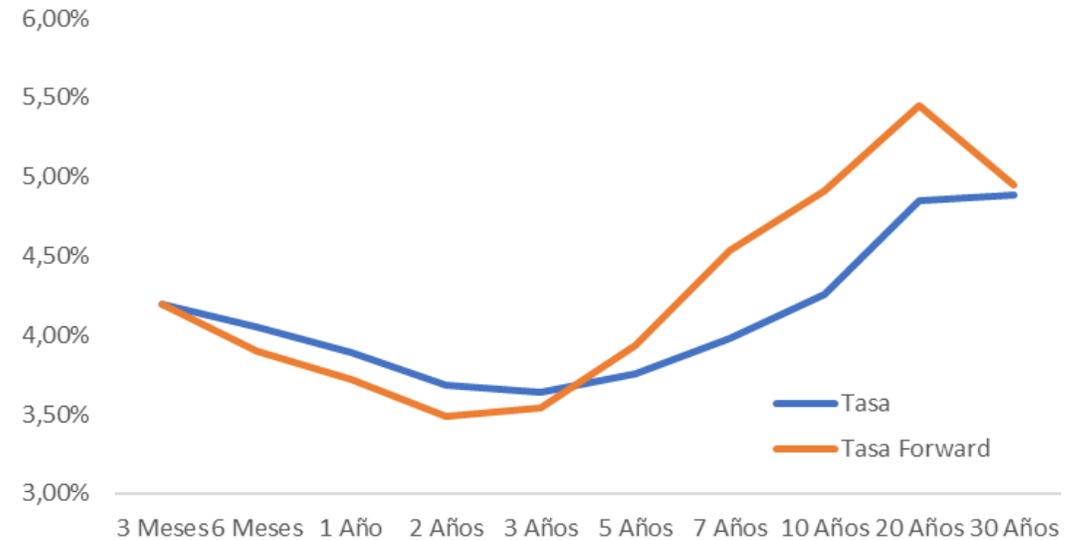
# Impacto en Tasas de las Políticas de EE.UU.

- Si bien el mercado sigue esperando recortes agresivos de tasas de interés. Esa mirada sigue siendo transitoria.
- Post aranceles y aumento de gastos, la expectativa es dólar débil y tasas más altas hacia adelante.
- Las tasas forward siguen subiendo escalones en la medida que se consolida este proceso.
- La tasa relevante para asegurar un mejor flujo de capitales hacia emergentes y una menor tasa libre de riesgo para volver al mercado de deuda es la de largo plazo que no baja con la misma dinámica.

### Evolución Tasa a 10 Años



### Expectativa USA: Sube tramo largo



### Tasa Forward 10 a 20 años



## Hasta Octubre

Objetivo Oficial: mantener controlado el tipo de cambio y bajar la inflación.

Foco en analizar la liquidez del Tesoro / Bancos, posicionar las carteras para volatilidad de tasas de interés y para aumento de la demanda por cobertura cambiaria.

Riesgo → Roll Over deuda pesos (pricing)

## Desde Noviembre

Objetivo Oficial: Volver al mercado de deuda y avanzar con los cambios estructurales.

Foco en entender los flujos de dólares, el equilibrio cambiario y la dinámica de la deuda.

Riesgo → Resultado Electoral

## ... un ciclo de alta volatilidad

### Tipo de Cambio

- Con exceso de oferta por dolarización de carteras y Atesoramiento.
- Con mucha menor oferta por baja estacional del agro y por expectativa electoral.
- Con el Tesoro necesitando intervenir para abastecer ese mercado.

### Tasa de Interés

- Con tendencia a mantenerse alta en términos reales y con fuerte volatilidad.
- Además, pierde eficacia como herramienta para contener el tipo de cambio en la medida que se acerca la fecha electoral.

### Deuda en Pesos

- Empieza a bajar la carga de vencimientos, pero sigue el foco puesto en contener la expansión monetaria y para eso se necesita un rolleo alto.
- Eso puede implicar presión sobre el Tesoro para seguir validando tasas de interés altas e inclusive con algo de premio versus mercado.

### Deuda en Dólares

- Depende de los fundamentos de largo plazo (equilibrio fiscal, no emisión).
- Es esperable que los inversores aguarden un resultado electoral favorable al gobierno para consolidar sus posiciones. Mientras tanto lo vemos en stand by. El foco estará preparar el camino para volver a los mercados en primer semestre 2026.

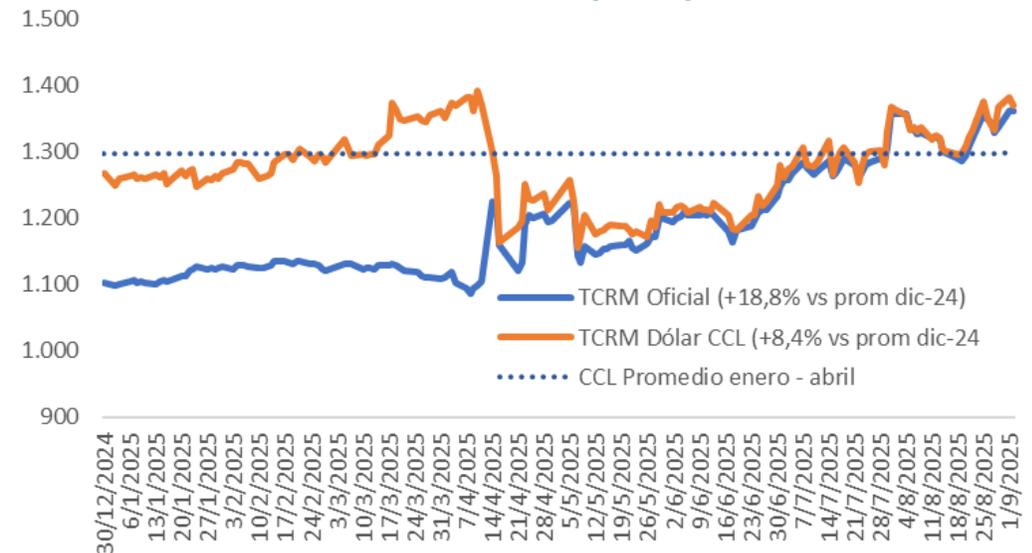
# Hasta Octubre: “Prioridad Tipo de Cambio”

- **El mercado percibe la situación actual como “fuera de equilibrio” por:**
  - Venta del Tesoro en Spot.
  - Intervenciones en Futuros.
  - Precios implícitos (tasas / futuros) por arriba del techo de la banda.
  - Tasas Reales de Interés que no lucen sostenibles en el tiempo.
  - Necesidad de modificaciones en política de encajes.
- **¿El problema es el nivel de Tipo de Cambio Real?**
  - El **TCRM ganó 22,5% desde principios de año y está casi 5% arriba** del nivel promedio que tuvo el dólar financiero (CCL) en 2025 hasta el inicio de la flotación.
  - Los desequilibrios actuales se dan en un contexto **de demanda récord** de divisas para atesoramiento. Los **USD 5.436 millones mensuales** están alineados con el nivel récord de 2019 post PASO Presidenciales. Es difícil sostener esos niveles de demanda por mucho tiempo.
- **Situación de Overshooting vs Nuevo Equilibrio:**
  - Una situación de overshooting (OS) es aquella en la que los factores de demanda se encuentran transitoriamente exacerbados y la oferta se corre por el mismo motivo (elecciones). No llega a producirse el OS porque hay intervención oficial.
  - Un nuevo nivel de **tipo de cambio de equilibrio** se da con los **factores de oferta y demanda ya normalizados**. Y es el tipo de cambio al cual se compensan esos flujos.
  - Hoy todavía cuesta entender cuánto hay de overshooting y cuánto de nuevo equilibrio, porque todavía hay controles vigentes.

Oferta y Demanda de Dólares: Pre y Post Flotación

USD Millones x Mes	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25
<b>EXPORTACIONES</b>	<b>6.613</b>	<b>5.669</b>	<b>5.296</b>	<b>7.121</b>	<b>7.961</b>	<b>9.121</b>	<b>10.175</b>
Cereales y Oleaginosas	2.248	2.103	1.847	2.833	3.572	4.150	4.933
Petróleo, Gas y Electricidad	928	596	745	1.037	953	1.097	1.186
Minería	353	399	300	592	447	521	557
Resto	3.084	2.572	2.405	2.660	2.989	3.353	3.499
<b>PRÉSTAMOS FINANCIEROS</b>	<b>1.554</b>	<b>2.556</b>	<b>505</b>	<b>710</b>	<b>1.304</b>	<b>1.500</b>	<b>1.666</b>
<b>DEMANDA NETA</b>	<b>7.968</b>	<b>6.838</b>	<b>6.804</b>	<b>10.085</b>	<b>9.745</b>	<b>10.251</b>	<b>11.945</b>
<b>Importaciones</b>	<b>6.168</b>	<b>4.736</b>	<b>5.740</b>	<b>5.902</b>	<b>6.145</b>	<b>5.742</b>	<b>6.286</b>
Petróleo, Gas y Electricidad	362	260	419	349	440	476	749
Resto	5.807	4.476	5.320	5.554	5.705	5.266	5.537
<b>Demanda Estructural</b>	<b>1.799</b>	<b>2.102</b>	<b>1.065</b>	<b>4.183</b>	<b>3.599</b>	<b>4.508</b>	<b>5.660</b>
Turismo	1.112	940	698	862	888	862	817
Atesoramiento	-133	-238	-167	2.010	3.227	4.060	5.436
Resto	821	1.400	534	1.310	-516	-414	-593

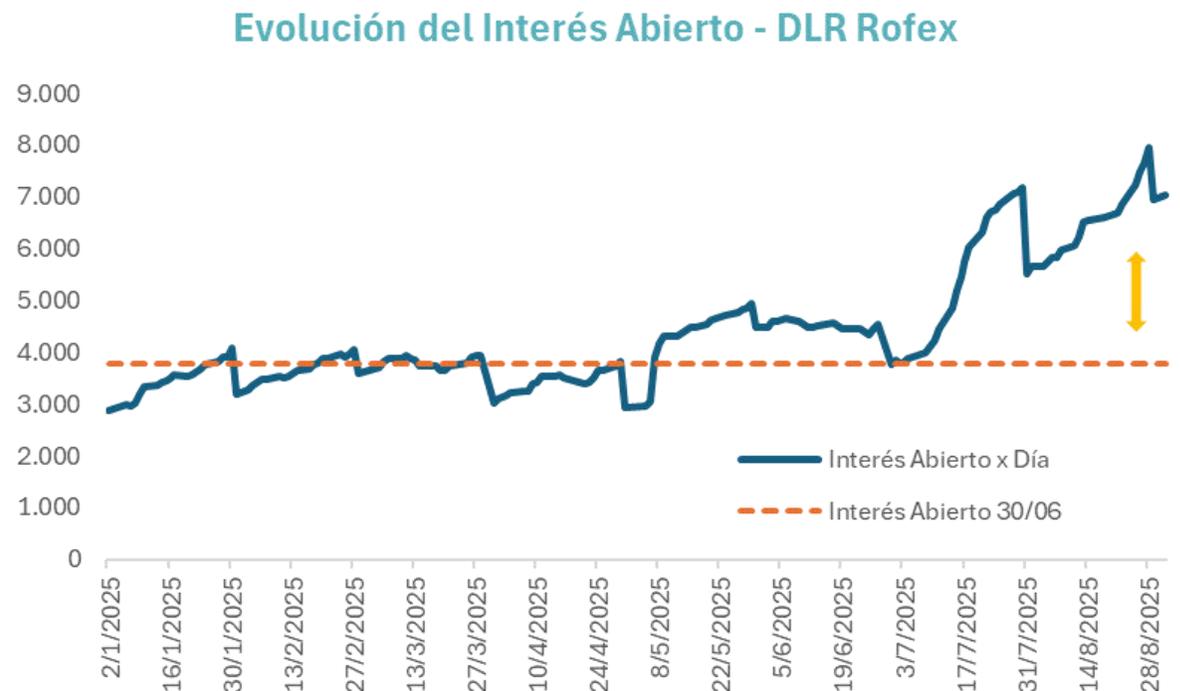
Evolución del TCRM desde principio de Año



## Futuros: Señales del Desequilibrio

- Se logró controlar las presiones cambiarias a base de intervención en futuros y salto de la tasa de interés.
- El equilibrio actual, luego de los saltos en las tasas de interés, luce débil. Un equilibrio débil pide una tasa real de interés más alta para sostenerse.
- El mercado a la expectativa de cómo se acomodan los factores de oferta y demanda luego de las elecciones.

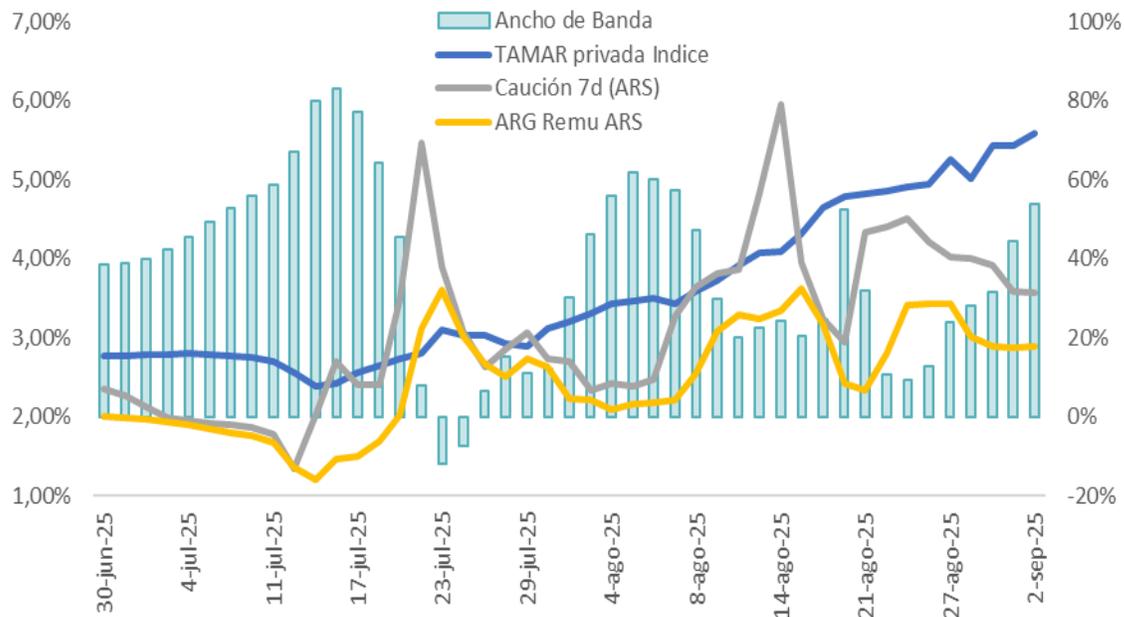
Contrato	Techo	Precio	Precio / Techo	Int Abierto	
				USD M	Var Sem
ago-25				0	-1.884
sep-25	1.482	1.407	-5,09%	1.948	516
oct-25	1.497	1.468	-1,94%	644	67
nov-25	1.511	1.507	-0,26%	521	-2
dic-25	1.527	1.545	1,18%	1.336	55
ene-26	1.542	1.575	2,14%	348	174
feb-26	1.557	1.603	2,95%	124	34
mar-26	1.573	1.638	4,13%	300	58
abr-26	1.589	1.668	4,97%	382	56
may-26	1.604	1.697	5,80%	1.418	282
jun-26	1.621	1.730	6,72%	18	0



# Ante el desafío de recuperar las Tasas de Interés

- La tasa de interés pierde efectividad cuando tiene mucha volatilidad y sobre todo, cuando se acerca una fecha cierta de stress (elecciones). Eso hace que se debe recurrir a otras herramientas para controlar el tipo de cambio.
- Mientras tanto, finalmente se empezó a lograr recomponer la operatoria a 1 días y bajarle volatilidad. La tasa de caución opera algo más estable. Y, sobre todo, se logró que los bancos empiecen a pagar más por los depósitos a plazo fijo, algo deseable de cara al proceso electoral. Nuevamente se reconstruyó el ancho de la banda entre las tasas a 1 días (Remu y Caución) versus plazo fijo a 30 días.

Empieza a reconstruirse la brecha entre tasas ( 1 vs 30d)



Tasas Reales de Interés

	I-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25
<b>Caución 1 día</b>	<b>28%</b>	<b>28%</b>	<b>24%</b>	<b>28%</b>	<b>31%</b>	<b>43%</b>
Real	-5%	-10%	-10%	2%	7%	14%
<b>TAMAR</b>	<b>31%</b>	<b>35%</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>67%</b>
Real	-3%	-5%	-2%	6%	10%	33%
<b>Personales</b>	<b>69%</b>	<b>71%</b>	<b>72%</b>	<b>73%</b>	<b>70%</b>	<b>83%</b>
Real	25%	20%	25%	37%	39%	46%
<b>Adelantos</b>	<b>37%</b>	<b>41%</b>	<b>37%</b>	<b>37%</b>	<b>47%</b>	<b>85%</b>
Real	1%	-1%	0%	8%	21%	47%
<b>Call Bancos</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>32%</b>	<b>33%</b>	<b>37%</b>	<b>70%</b>
Real	-1%	-5%	-4%	6%	12%	36%
<b>Inflación 3m Anual.</b>	<b>35%</b>	<b>42%</b>	<b>37%</b>	<b>26%</b>	<b>22%</b>	<b>25%</b>

# La Presión sobre la caja de los bancos

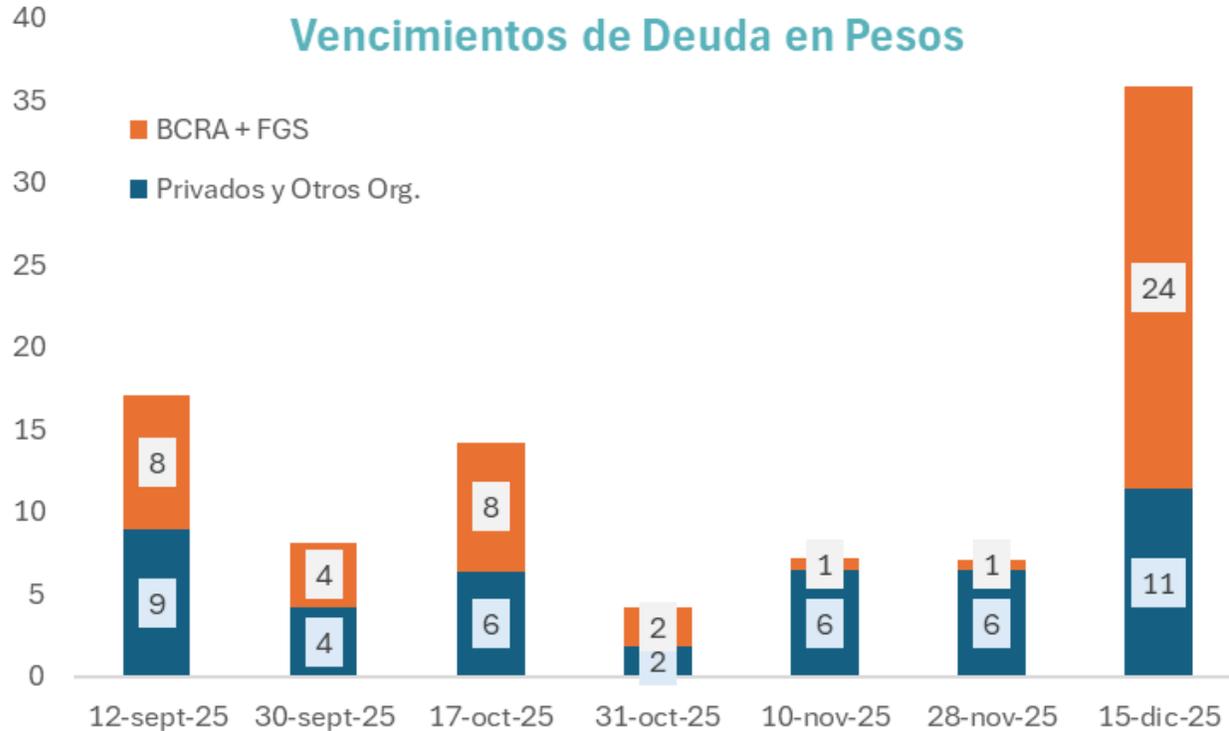
- Recién en los últimos días de agosto los bancos pudieron empezar a recomponer su posición de liquidez. Lo lograron vía crecimiento de los depósitos. De esa manera recuperaron lo aplicado a suba de encajes y pudieron ampliar marginalmente su posición neta de títulos públicos en pesos.
- En las semanas anteriores, el crédito estaba requiriendo más liquidez y los depósitos no respondían. Ahora se empezó a reflejar el esfuerzo por captar más depósitos.
- De todas maneras, siguen cerca de los máximos en la relación entre préstamos y depósitos netos de encajes. Esto explica en parte la presión creciente que vemos sobre la tasa de interés.

## La Posición de los Bancos

Datos en Arg\$ Billones	Saldo Promedio						Variación vs Jun-25	
	jun-25	1 al 8 jul	10 al 15 Jul	16 al 31 jul	1 al 20 ago	21 al 29 ago	Arg\$	En %
<b>Depósitos \$</b>	<b>122,8</b>	<b>127,1</b>	<b>125,7</b>	<b>128,4</b>	<b>126,4</b>	<b>130,1</b>	<b>7,2</b>	<b>5,9%</b>
<b>Encajes</b>	<b>16,0</b>	<b>13,0</b>	<b>20,0</b>	<b>16,8</b>	<b>21,5</b>	<b>22,8</b>	<b>6,8</b>	<b>42,7%</b>
BCRA	13,8	10,8	17,9	14,8	19,3	20,7	6,9	50,1%
Efectivo	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	-0,1	-3,8%
<b>Capacidad Pretable \$</b>	<b>106,8</b>	<b>114,2</b>	<b>105,7</b>	<b>111,5</b>	<b>104,9</b>	<b>107,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4%</b>
	jun-25	1 al 8 jul	10 al 15 Jul	16 al 31 jul	1 al 20 ago	21 al 29 ago	Arg\$	En %
<b>Títulos Públicos \$</b>	<b>69,7</b>	<b>72,4</b>	<b>69,7</b>	<b>72,0</b>	<b>68,1</b>	<b>68,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,4%</b>
Lefis	9,7	14,5	0,0	0,0	0,0	0,0	-9,7	-100,0%
Resto (Lecaps-CER)	60,1	57,9	69,7	72,0	68,1	68,8	8,7	14,5%
<b>Préstamos \$</b>	<b>76,5</b>	<b>79,6</b>	<b>79,6</b>	<b>81,5</b>	<b>82,7</b>	<b>84,0</b>	<b>7,5</b>	<b>9,8%</b>
<b>Activo a Tasa</b>	<b>146,3</b>	<b>151,9</b>	<b>149,3</b>	<b>153,5</b>	<b>150,8</b>	<b>152,8</b>	<b>6,5</b>	<b>4,5%</b>
<b>Préstamos / depósitos</b>	<b>70,2%</b>	<b>68,4%</b>	<b>73,8%</b>	<b>71,7%</b>	<b>77,3%</b>	<b>76,8%</b>		

Ante las presiones cambiarias, el equipo económico respondió con medidas tendientes a bajar el excedente de pesos. La manera de hacerlo ha sido subiendo encajes tanto remunerados como sin remunerar. Con eso busca el doble objetivo de menor liquidez y mayor rolleo de la deuda pesos

### Vencimientos de Deuda en Pesos



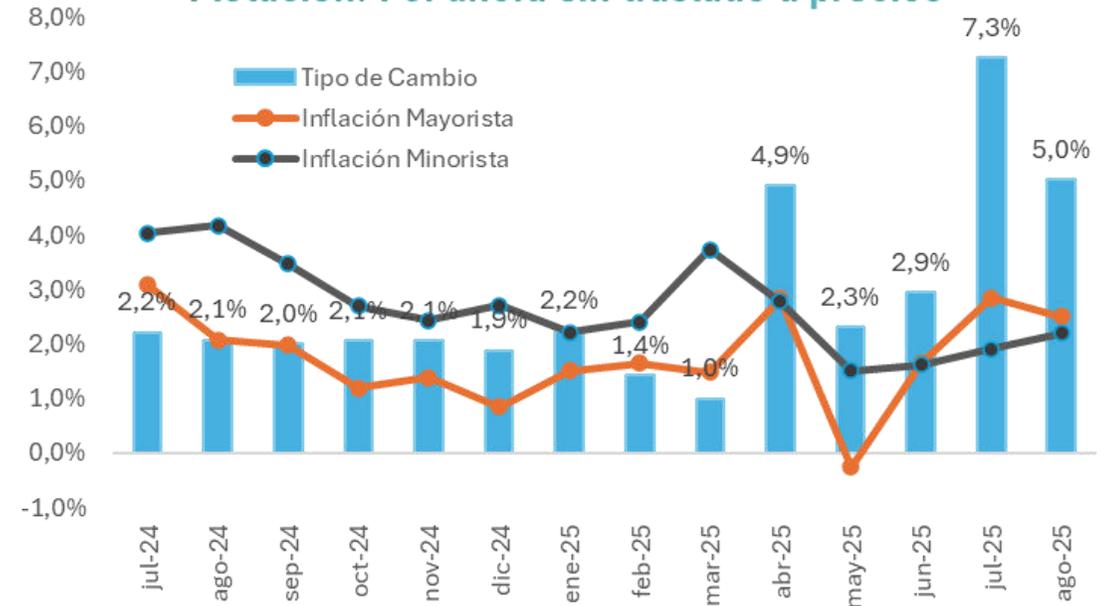
\$ Billones	Hasta Elecciones	Posterior	Hasta Fin de Año
Vencimiento \$	39,4	54,3	93,7
BCRA + FGS	20,0	28,0	48,0
En %	50,7%	51,7%	51,3%

- Empieza a verse menos desafiante el perfil de vencimiento de la deuda en pesos hasta las elecciones.
- Todavía quedan \$39,4 billones, pero algo más de la mitad (\$20 billones), están en manos de BCRA y FGS, por lo tanto tienen rolleo asegurado.
- Para afrontar el vencimiento de los \$19,4 billones restantes, el Tesoro cuenta con \$12,2 billones depositados en BCRA (63% del vencimiento), además de depósitos en otras cuentas del Tesoro y de los pesos que logre captar vía venta de divisas (podrían ser hasta \$2,3 billones).
- Teniendo en cuenta la presencia de inversores institucionales (Bancos, Cias de Seguros, FCI, etc), parece estar a cubierto de cualquier stress en ese rolleo.
- Aunque eso no quita que quiera sacar la mayor cantidad de pesos posible e igualmente convalide tasas altas.

## En una economía con menor Pass Through

- Desde el inicio de la flotación se ha logrado un objetivo clave, que es empezar a recuperar tipo de cambio real. Eso implica desanclar los movimientos de los precios de la volatilidad del tipo de cambio.
- Desde abril en adelante, la variación del tipo de cambio promedio ha estado claramente por arriba de los movimientos de los precios minoristas.
- Esto se puede explicar por distintos factores, algunos que probablemente tenga bastante implicancia son:
  - La volatilidad del tipo de cambio, no solo sube, sino que también puede bajar.
  - La caída en la demanda interna, que ya no valida cualquier precio, sobre todo en un marco de mayor oferta de bienes importados.
  - La conciencia sobre lo caro que habían quedado algunos productos medidos en dólares y el riesgo de quedar sobre stockeados a esos valores en un marco sin limitaciones para importar.
  - Un punto de partida con desequilibrios mucho menores de precios relativos. Algo que era impensado algunos trimestres atrás.
- Esto es importante de cara a futuro, porque permite recuperar competitividad cambiaria si el escenario lo requiere.

### Flotación: Por ahora sin traslado a precios



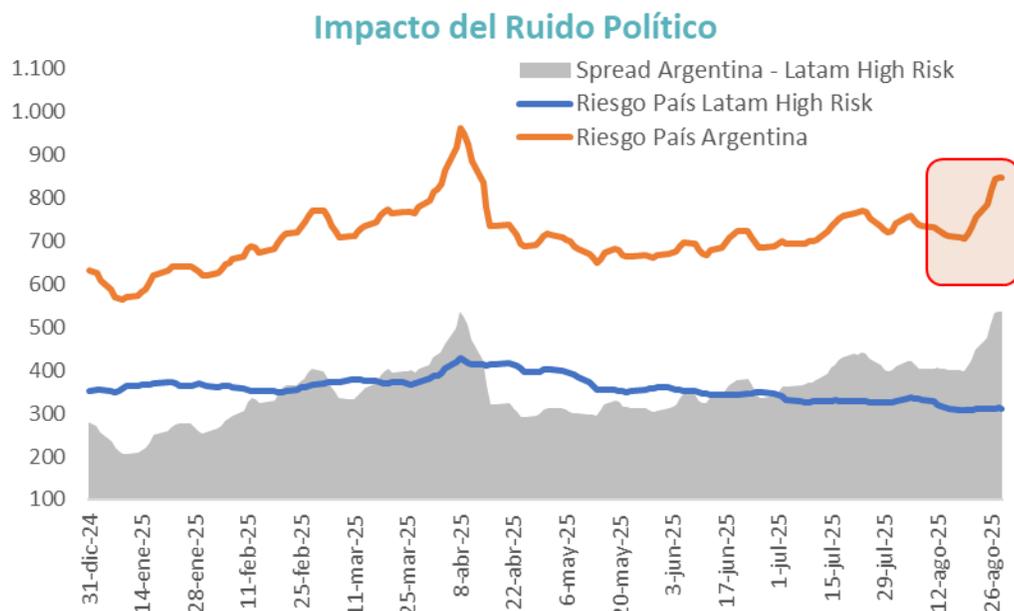
### EVOLUCIÓN DE PRECIOS RELATIVOS

Var % Mensual	I-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	Acum desde Dic-17	
						Prom	Desvío vs IPC#
<b>Precios Minoristas</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,8%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,9%</b>	<b>4,8%</b>	<b>0,0%</b>
Bienes	2,4%	2,7%	0,9%	0,8%	1,4%	4,9%	-5,0%
Servicios	3,6%	3,0%	2,7%	3,2%	3,1%	4,7%	9,9%
Precios Regulados	2,7%	1,8%	1,3%	2,2%	2,3%	4,7%	14,4%
<b>Precios Mayoristas</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,8%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,8%</b>	<b>5,0%</b>	<b>-6,7%</b>
IPIM Nacionales	1,6%	2,6%	0,0%	1,7%	2,6%	4,9%	-6,6%
Manufacturados	1,5%	3,2%	0,0%	1,7%	2,8%	4,9%	-8,6%
Energía	1,9%	1,6%	4,2%	2,4%	1,7%	4,9%	-9,8%
IPIM Importados	0,7%	6,0%	-4,1%	1,3%	5,7%	4,9%	-8,0%
Tipo de Cambio	1,7%	4,9%	2,3%	2,9%	7,3%	4,8%	1,0%
Dólar Financiero	4,0%	-0,8%	-6,1%	1,2%	7,3%	4,8%	-0,1%
Salarios	3,2%	3,4%	3,0%	3,0%	1,5%	4,7%	6,9%

# ¿Qué esperar para la Deuda Hard Dollar?

- A las presiones cambiarias y a la volatilidad de tasas se le sumó el ruido político de las últimas semanas y las elecciones legislativas en Provincia de Buenos Aires.
- Estos últimos factores parecen ser los que más impacto tuvieron sobre el nivel de riesgo país y la paridad de los bonos hard dollar.
- De corto plazo luce poco probable que se logre revertir esa dinámicas hasta que se termine de transitar el proceso electoral.

	TEA	Duration	Retorno Directo		
			7 días	30 días	YTD
<b>AL29</b>	17,3%	1,7	-0,7%	-4,2%	-2,1%
<b>AL30</b>	16,1%	2,1	-1,4%	-3,3%	-1,0%
<b>AL35</b>	14,0%	5,6	-2,6%	-7,5%	-7,6%
<b>AE38</b>	15,2%	4,6	-3,0%	-8,3%	-9,7%
<b>AL41</b>	14,1%	5,7	-3,4%	-8,0%	-11,9%
<b>GD29</b>	13,9%	1,8	-1,1%	-3,7%	0,9%
<b>GD30</b>	14,5%	2,2	-0,9%	-3,8%	0,8%
<b>GD35</b>	13,2%	5,6	-1,6%	-5,1%	-3,9%
<b>GD38</b>	13,5%	4,7	-1,9%	-5,0%	-2,2%
<b>GD41</b>	13,3%	5,8	-2,0%	-5,7%	-6,5%
<b>GD46</b>	13,0%	5,5	-2,1%	-5,4%	-4,8%



## Riesgo País en América Latina

Fecha	Máx 2025	Mín 2025	31-jul-25	29-ago-25	Var Pts	Var % M/M
Uruguay	118	65	78	74	-4	-4,7%
Chile	145	99	107	104	-3	-2,8%
<b>Latam Low Risk</b>	<b>182</b>	<b>121</b>	<b>134</b>	<b>127</b>	<b>-7</b>	<b>-5,1%</b>
Perú	187	125	140	131	-9	-6,2%
Paraguay	210	130	142	135	-8	-5,5%
Brasil	253	186	204	193	-11	-5,4%
<b>EMBI GLOBAL</b>	<b>354</b>	<b>259</b>	<b>272</b>	<b>269</b>	<b>-2</b>	<b>-0,8%</b>
México	368	242	256	245	-10	-4,1%
Colombia	404	280	306	282	-25	-8,1%
Honduras	438	283	313	299	-14	-4,5%
<b>Latam High Risk</b>	<b>428</b>	<b>306</b>	<b>323</b>	<b>306</b>	<b>-17</b>	<b>-5,2%</b>
El Salvador	532	363	418	400	-18	-4,4%
<b>Argentina</b>	<b>993</b>	<b>559</b>	<b>730</b>	<b>850</b>	<b>120</b>	<b>16,5%</b>
Ecuador	1.908	756	787	756	-31	-3,9%

El principal desafío de corto plazo pasa por transitar las semanas que quedan hasta las elecciones legislativas de octubre con el menor ruido cambiario posible. Luego de eso se abren dos escenarios alternativos, en donde el resultado electoral y sobre todo, cómo se conformen las expectativas políticas hacia adelante serán claves.

## Escenario Optimista



Es el que plantea el equipo económico, en donde el desequilibrio cambiario actual se resuelve por reversión de flujos (los que compraron empiezan a necesitar pesos) y de esa manera se logra un equilibrio más razonable entre tipo de cambio y tasa de interés.



Aún en ese escenario optimista, el tipo de cambio de equilibrio puede ser diferente al que se observó en las semanas previas a la eliminación de las LEFIs. El factor determinante será la capacidad que tenga el Tesoro de volver activamente a la emisión de deuda en dólares.



Si logra volver a los mercados, el equilibrio entre factores de oferta y demanda de divisas puede resultar en un valor más bajo.

## Escenario Negativo



Si el resultado electoral no convalida el camino económico elegido, un cambio en la mirada de los fundamentos (equilibrio fiscal, no emisión y apertura económica), puede llevar a redefinir escenarios hacia adelante.



En ese caso, la mejora del riesgo país y la posibilidad del Tesoro de retornar a los mercados de capitales, puede verse más distante.



Si ese es el escenario, el punto de equilibrio en términos de tipo de cambio real es más alto, porque el Tesoro se convierte en un factor de demanda de divisas y el flujo de inversiones será significativamente menor.

**El tipo de cambio de equilibrio depende principalmente de la necesidad o no del Tesoro de seguir pagando deuda en efectivo.**

# Estrategia de Asset Allocation

1/9/2025	Var % 7 d		Var % 30 d		Var % YTD		Estrategia - Posicionamiento
	Arg\$	USD	Arg\$	USD	Arg\$	USD	
<b>Dólar Financiero CCL</b>	<b>-3,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-13,3%</b>	<b>0,0%</b>	Neutral
<b>Dólar Oficial (A3500)</b>	<b>-1,9%</b>	<b>1,2%</b>	<b>2,8%</b>	<b>1,9%</b>	<b>-22,0%</b>	<b>-10,0%</b>	Overweight
<b>ARS Lecap</b>	<b>-1,2%</b>	<b>2,0%</b>	<b>1,0%</b>	<b>0,1%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>14,7%</b>	Overweight
Corta	1,0%	4,3%	3,9%	3,0%	3,5%	19,4%	Overweight
Media	-0,9%	2,3%	0,4%	-0,5%	-4,2%	10,5%	Underweight
Larga	-1,5%	1,6%	-2,1%	-3,0%	-10,5%	3,2%	Underweight
<b>Duales TF-TAMAR</b>	<b>-1,2%</b>	<b>2,0%</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,7%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>9,3%</b>	Overweight
<b>ARS Boncer</b>	<b>-0,7%</b>	<b>2,5%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>15,3%</b>	Underweight
Corto	-0,3%	2,9%	-0,1%	-0,9%	4,0%	19,9%	Neutral
Medio	0,3%	3,5%	-0,8%	-1,7%	1,5%	17,0%	Overweight
Largo	-0,9%	2,3%	-2,0%	-2,9%	-1,9%	13,2%	Underweight
<b>AR\$ Dollar Linked</b>	<b>-0,2%</b>	<b>3,0%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>12,5%</b>	<b>29,7%</b>	Overweight
<b>S&amp;P Merval</b>	<b>-7,6%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>-12,1%</b>	<b>-12,9%</b>	<b>-36,2%</b>	<b>-26,4%</b>	Neutral
<b>USD BCRA Bopreal</b>	<b>-3,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,7%</b>	<b>-8,4%</b>	<b>5,7%</b>	Overweight
<b>USD Bonares</b>	<b>-6,2%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-17,0%</b>	<b>-4,2%</b>	Neutral
Corto	-4,7%	-1,6%	0,4%	-0,5%	-13,4%	-0,1%	Overweight
Medio	-7,4%	-4,4%	-2,9%	-3,8%	-18,2%	-5,7%	Neutral
Largo	-6,9%	-3,9%	-2,7%	-3,6%	-21,1%	-9,0%	Neutral
<b>USD Globales ARG</b>	<b>-6,3%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-14,3%</b>	<b>-1,2%</b>	Neutral
Corto	-5,3%	-2,2%	-0,5%	-1,4%	-11,6%	1,9%	Overweight
Medio	-6,7%	-3,7%	-1,3%	-2,2%	-14,8%	-1,7%	Neutral
Largo	-7,1%	-4,2%	-1,6%	-2,4%	-17,1%	-4,4%	Neutral

# MEGAQM

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN