

MEGAQM

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

“Perspectivas Económicas: Empieza un nuevo partido”

7 de noviembre de 2025

**Inversiones
impulsadas por expertos**



¿Qué nos dejó el Resultado Electoral?

Datos

Apoyo superior al 40% para el proyecto oficial.

Poder de veto Garantizado.

Posibilidad de quorum y mayorías simples si se logra acuerdo con Gobernadores de Provincias Unidas.

Peronismo duro pierde peso legislativo, pero mantiene un piso alto de caudal electoral.

Expectativas

Apoyo mayor al esperado para el camino económico elegido y para los pilares del programa económico.

Señal positiva para mercados y para inversiones de largo plazo.

Menor riesgo de efecto pendular o cambio de rumbo.

Primeros gestos positivos con oposición más cercana.
¿Hay un cambio real en el enfoque de gobierno?

¿Cómo quedaron las Cámaras?

	Cámara de Diputados	Cámara Senadores
Oficialismo	107	24
Opositores Duros	102	28
Opositores Dialoguistas	48	20
TOTAL CÁMARA	257	72
Peso Propio	42%	33%
Oficialismo + 60% Dialoguistas	53%	50%
Poder Veto	86	25
Mayoría Simple	129	37

El oficialismo tiene peso propio para defender el poder de veto.

Necesita del 60% de los votos de opositores dialoguistas para poder aprobar leyes por mayoría simple.

Es un escenario legislativo mucho más amigable y será difícil de cambiar en los próximos 4 años, es decir que excede al actual período presidencial.

Empezaron los movimientos políticos sumando cuadros del PRO al Gabinete.



Volver al mercado de capitales, para evitar que el Tesoro siga siendo una esponja de dólares y cambie los puntos de equilibrio.



Sumar **estabilidad económica y financiera**, para generar las condiciones que promuevan la recuperación de la demanda real de dinero, del crédito y de las inversiones con un horizonte temporal más largo.



Potenciar el crecimiento económico, para consolidar el equilibrio fiscal y para generar puestos genuinos de trabajo. El crecimiento es el contexto ideal para implementar reformas exitosas.

- Los primeros dos años tuvieron por objetivo bajar la nominalidad. Para eso se usó al equilibrio fiscal, la no emisión y al tipo de cambio como anclas nominales.
- Hacia adelante, los objetivos necesitan ser otros, tienen que ver con llegar con un equilibrio más sólido a 2027.

¿Qué hace falta para volver al Mercado de Capitales?

Objetivo I: El equilibrio fiscal como ancla

- Ha sido el foco hasta ahora, pero empiezan a competir objetivos múltiples:
 - Bajar la presión tributaria.
 - Lograr consensos políticos y acuerdos con gobernadores.
 - Acumular caja que le permita afrontar vencimientos de capital en pesos y en dólares.
 - Ayudar al BCRA en la gestión de la política monetaria.
- En la hoja de ruta aparece la Reforma Tributaria, con el desafío adicional de tener que hacerlo sin sacrificar el equilibrio. Eso implica que la reforma tiene que lograr impacto rápido y tiene que estar acompañado de un claro esfuerzo por sincronizar gastos y recursos.
- La presión por lograr los consensos políticos necesarios para estas reformas es también un factor a tener en cuenta. Eso puede implicar flexibilizar la política de gastos de capital.
- El crecimiento económico es un factor central para lograr sostener el equilibrio y avanzar con reformas.

El Tesoro acumula caja y baja la Presión Tributaria

Valores a Precios Constantes de May-25	Acum 9 M 2024		Acum 9 M 2025		
	Arg \$ M	% PBI	Arg \$ M	% PBI	Var % Real
INGRESOS TOTALES	69.180	17,1%	99.720	16,2%	-0,6%
Tributarios	63.659	15,7%	91.945	14,9%	-0,4%
Rentas de la Propiedad	3.095	0,8%	3.242	0,5%	-27,8%
Resto de Ingresos	2.426	0,6%	4.534	0,7%	28,9%
GASTO PRIMARIO	59.601	14,7%	88.027	14,3%	1,8%
Salarios	8.659	2,1%	11.827	1,9%	-5,8%
Jubilaciones y Pens.	31.087	7,7%	52.067	8,4%	15,5%
Resto Gasto Social	6.264	1,5%	6.572	1,1%	-27,7%
Subsidios	6.502	1,6%	5.829	0,9%	-38,2%
Resto de Gastos	7.091	1,8%	11.731	1,9%	14,1%
Resultado Primario	9.578	2,4%	11.694	1,9%	-15,8%
Intereses	7.137	1,8%	8.067	1,3%	-22,1%
Resultado Financiero	2.442	0,6%	3.626	0,6%	2,4%
Transf a Provincias	846	0,2%	1.811	0,3%	47,5%

El año 2024 marcó un buen punto de partida, pero requería avanzar con la eliminación de impuestos



Bajar la presión tributaria deja poco margen para expansión de gasto primario. Ese es el límite de cara a 2026.



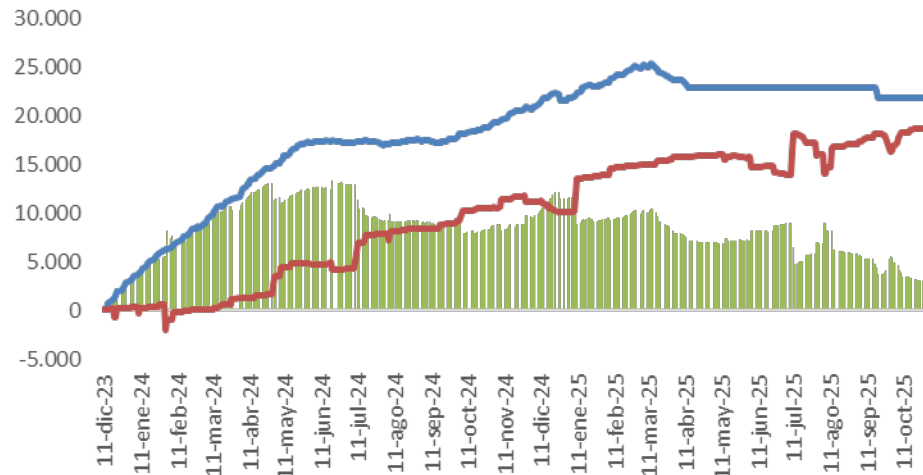
El Resultado Financiero positivo ayuda a acumular caja de cara a afrontar vencimientos de deuda en pesos y en dólares

¿Qué hace falta para volver al Mercado de Capitales?

Objetivo II: Reservas que aporten estabilidad

- Hasta ahora ha sido el punto débil del programa económico, dado que ya sea por la necesidad de dólares del Tesoro (sin acceso al rolleo de su deuda) o por los elevados niveles de atesoramiento, se le hizo difícil acumular reservas en los 18 meses.
- El Balance del BCRA luce más sano por el reemplazo gradual de las Letras Intransferibles y por la sustitución de los instrumentos de esterilización por deuda del Tesoro.
- El punto es mirar a la deuda en pesos del Tesoro como parte del análisis monetario.
- Reservas netas bajas y la necesidad de afrontar el flujo de pagos de los Bopreal.

Dificultades para Acumular Reservas



Datos en USD Millones (TC Oficial)	ene-24	dic-24	jun-25	sep-25	oct-25
ACTIVO	181.996	109.780	124.672	127.235	130.308
Reservas	24.119	29.640	39.973	40.374	39.382
Títulos Públicos	110.389	69.175	68.462	66.428	70.291
Bonos y Otros	43.007	49.629	51.900	50.741	54.372
Letras Intransferibles	67.382	19.546	16.562	15.687	15.919
Resto de Activo	47.488	10.965	16.237	20.433	20.636
PASIVOS	123.769	90.293	99.912	104.393	98.987
Base Monetaria	12.106	28.793	31.133	30.950	28.640
Cuentas Corrientes en USD	9.795	12.237	11.486	12.763	14.031
Depósitos del Gobierno Nacional	1.091	11.875	11.691	10.422	3.757
Títulos BCRA + Pases Pasivos	73.086	11.885	18.771	20.185	20.198
Otros Pasivos (Swap y otros)	27.692	25.503	26.831	30.073	32.361
PATRIMONIO NETO	58.227	19.488	24.760	22.842	31.322
Leverage (Activo / PN)	3,13	5,63	5,04	5,57	4,16
Cobertura PN / (BM+Títulos+Pases)	1,20	51%	59%	55%	81%
Cobertura Reservas / (BM+Títulos+Pases)	50%	78%	94%	97%	101%

Concepto	USD M
Reservas Int. Brutas	40.785
Encajes	15.489
Swap China	18.258
SEDESA + OOII + Aladi	2.233
Reservas Int. Netas	4.804
Bopreal 12 meses	-3.000
Reservas Netas	1.804
Reservas Netas FMI	-11.419

Balance del BCRA que se fue acomodando sobre la base del Tesoro recomprando Letras.
Reservas Netas apenas negativas gracias a aporte del FMI.

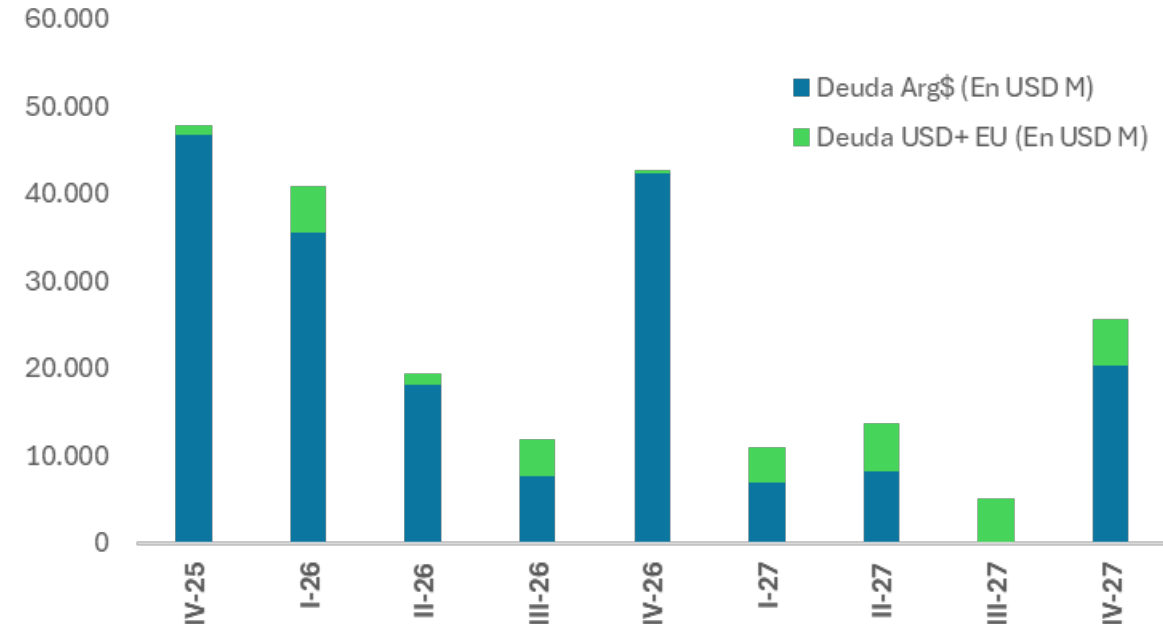
Objetivo III: Un mirada objetiva sobre la Deuda

- El Tesoro se hizo cargo de los Pasivos Remunerados del BCRA. Eso no generó impacto en la deuda consolidada, pero subió el stock de deuda en pesos medido con relación al PBI.
- Todavía son relevantes las tenencias intra sector público, lo que quita algo de presión a un perfil de vencimientos que igualmente luce ajustado. Los controles cambiarios potenciaron la demanda de esos activos. Sin esos controles, la exigencia de tasa puede ser algo mayor. Factor clave de cara al proceso de eliminación de los controles de capitales. De todas maneras, la deuda global del Tesoro a mercado con respecto a PBI sigue siendo baja

Una Mirada sobre la demanda de Dinero y el Stock de Deuda

Agregados Monetarios	III-22	III-23	III-24	III-25
Base Monetaria	4,8%	3,0%	3,5%	4,5%
Medios de Pago	10,6%	8,8%	8,1%	8,5%
Masa Monetaria	19,0%	16,7%	13,8%	15,6%
Pasivos Remunerados \$	8,2%	8,9%	0,4%	0,2%
Deuda a Mercado	III-22	III-23	III-24	III-25
Deuda en USD (Tes + BCRA)	18,3%	18,0%	17,1%	24,6%
Deuda en Pesos	14,6%	17,7%	25,1%	28,4%
Deuda Total	33,0%	35,7%	42,2%	53,1%
Reservas y Ratios	III-22	III-23	III-24	III-25
Reservas Brutas	5,8%	3,9%	4,1%	6,0%
Reservas / Deuda USD	31,9%	21,8%	23,9%	24,5%
Reservas / Pasivos Rem	71,0%	44,1%	s.d.	s.d.
Reservas / M3	30,8%	23,5%	29,5%	38,5%
Reservas / Stock Pesos	14,0%	9,0%	10,4%	13,6%
Stock de Pesos / PBI	41,8%	43,3%	39,4%	44,3%

Próximos 2 Años con Fuertes Vencimientos en \$



¿Qué hace falta para volver al Mercado de Capitales?

Objetivo IV: Fundamentos y clima de negocios.

- El nivel de riesgo país depende de los fundamentos y de los flujos.
- Análisis de fundamentos:
 - Capacidad de Pago:** El foco estará puesto en el equilibrio fiscal, que este año luce algo más complejo por la eliminación de algunos impuestos, pero podría ayudar un contexto de crecimiento económico.
 - Voluntad de Pago:** No genera dudas dentro de la actual gestión de gobierno, pero si se generaba en un escenario político adverso. La elección legislativa generó un input positivo para el mercado en este frente.
 - Acceso a las Divisas:** Hasta ahora era el punto débil por dificultad del Tesoro para comprar USD. El swap y el apoyo del Tesoro ayudan a despejar ese riesgo.
- ¿Alcanza para volver al mercado en niveles de 1 dígito de tasa de interés?**
 - Si se logra volver al nivel de la primera quincena de enero, ya la curva promedio estaría en el rango de un dígito alto. El EMBI Global y en especial el LATAM HR bajó desde enero a hoy.

Riesgo País en América Latina

Fecha	ene-25	sep-25	5-nov-25	Variación	
				vs Ene-25	vs Sep-25
Uruguay	92	70	72	-20	2
Chile	121	101	98	-23	-3
Latam Low Risk	154	121	122	-32	1
Perú	157	124	127	-30	3
Paraguay	167	125	122	-45	-3
Brasil	233	187	190	-42	4
EMBI GLOBAL	294	264	243	-51	-22
México	313	223	221	-92	-2
Colombia	325	256	257	-68	1
Honduras	398	272	302	-95	30
Latam High Risk	359	276	284	-75	8
El Salvador	400	387	356	-44	-31
Argentina	579	1.091	622	43	-469
Ecuador	1.090	727	748	-342	21

	9-ene-25	5-nov-25	Mix
UST 10 y	4,7	4,1	4,1
EMBI Arg	5,8	6,2	5,8
Tasa	10,5	10,3	9,9

¿Qué hace falta para volver al Mercado de Capitales?

Objetivo V: ¿Son un problema los controles cambiarios?

Las restricciones cambiarias siguen funcionando como un obstáculo para las calificadoras de riesgo. Necesitan asegurar la libre disponibilidad de los servicios para llegar a calificaciones superiores.

Bajas calificaciones como las actuales acotan el ingreso de los fondos de “real money”. Por ahora esos flujos externos son solo de Hedge Funds y en volúmenes más acotados.

Lograr ese salto cualitativo le daría una profundidad adicional al mercado de capitales local, pero son flujos con alta propensión a la reversión si el escenario se complica.

País	Rating S&P (LC FC)	Spread EMBI (pbs)	Rendimiento USD aprox.	Tasa Media
Qatar	AA	69	5,1	5,2
Emiratos Árabes Unidos	AA	96	5,3	
China	A+	75	5,1	5,1
Kuwait	A+	49	4,9	
Arabia Saudita	A+	101	5,4	
Filipinas	BBB+	74	5,1	
México	BBB	267	7,0	6,1
Kazakhstan	BBB-	109	5,5	
Hungría	BBB-	161	6,0	
Panamá	BBB-	255	6,9	
Guatemala	BB+	196	6,3	6,9
Colombia	BB	349	7,9	
Costa Rica	BB-	206	6,4	
Egipto	B	533	9,7	9,8
Nigeria	B-	497	9,3	
Pakistán	B-	594	10,3	
Ecuador	B-	814	12,5	
Irak	B-	270	7,1	
Argentina	CCC/C	600	10,36	
Bolivia	CCC-	1877	23,1	

Ante la necesidad de seguir eliminando controles para acceder a nuevos flujos de inversores.

¿Qué hace falta para volver al Mercado de Capitales?

ESTAMOS CERCA DE VOLVER A ENERO 2025.

- El primer objetivo es quebrar esa barrera, que no parece estar tan lejos.
- En términos de fundamentos, hoy la economía tiene:
 - Más reservas brutas y netas ayudadas por el desembolso del FMI.
 - Menos controles cambiarios.
 - Mayor tipo de cambio real (+20%).
 - Algo menos de superávit fiscal, pero sigue en superávit.
 - Tasas reales de interés algo más altas.
 - Un nivel de riesgo país algo más alto, pero la curva hard dollar tiene pendiente positiva, antes era negativa por riesgo de default.
 - Un acuerdo vigente con el FMI, aunque algunas metas se vean de difícil cumplimiento.
 - El apoyo extraordinario del Tesoro de Estados Unidos, que luego del triunfo electoral difícilmente deje caer.
 - La tasa de Estados Unidos es 60 puntos más baja que en enero.
- Los fundamentos lucen suficientes como para mejorar la performance de enero.
- Con pocos avances más, deberían darse las condiciones para volver a rendimientos de 1 dígito para la deuda HD.

	ene-25	nov-25
Tipo de Cambio Real \$ oct-25	1.209	1.447
Resultado Primario	1,84%	1,57%
Acum 12 m en Pts PBI		
Deuda Mercado / PBI	53,1%	55,9%
Deuda Arg\$ / PBI	26,5%	30,3%
Reservas Brutas	30.904	40.785
Reservas Netas (a mercado)	-4.482	4.804
Reservas Netas - Bopreal 12m	-6.472	1.804
Tasa Badlar	31,5%	35,0%
Spread CER	7,0%	8,8%
Riesgo País	5,59%	6,20%
GD30	11,0%	10,1%
GD35	10,5%	10,6%
AL30	11,1%	12,3%
AL35	10,7%	11,1%

	9-ene-25	5-nov-25	Mix
UST 10 y	4,7	4,1	4,1
EMBI Arg	5,8	6,2	5,8
Tasa	10,5	10,3	9,9

Tipo de Cambio

- El esfuerzo por llegar a octubre sin sobresaltos tiene su costo. De acá a fin de año el mercado cambiario dejará de contar con los USD 6.200 millones que el agro liquidó por adelantado.
- Vemos poco probable avanzar con movimientos hacia una mayor liberación de flujos de empresas hasta que no se normalice ese factor de oferta.
- El tipo de cambio cerca del techo es un factor bajistas para la tasa de interés, pero puede seguir generando incertidumbre sobre el verdadero punto de equilibrio.

Tasa de Interés

- La volatilidad de la tasa de interés en los últimos meses fue muy nociva para los mercados y especialmente para la economía real. Por un lado genera mucha incertidumbre sobre el verdadero valor de los activos. Pero por el otro lado hace muy complejo pensar en cualquier política de expansión / inversión que requiera apalancamiento si las condiciones de mercado solo permiten financiamiento corto y con muy altos niveles de volatilidad en la tasa de interés.
- Clara necesidad de normalizar esa situación y volver a tasas reales positivas pero más bajas.

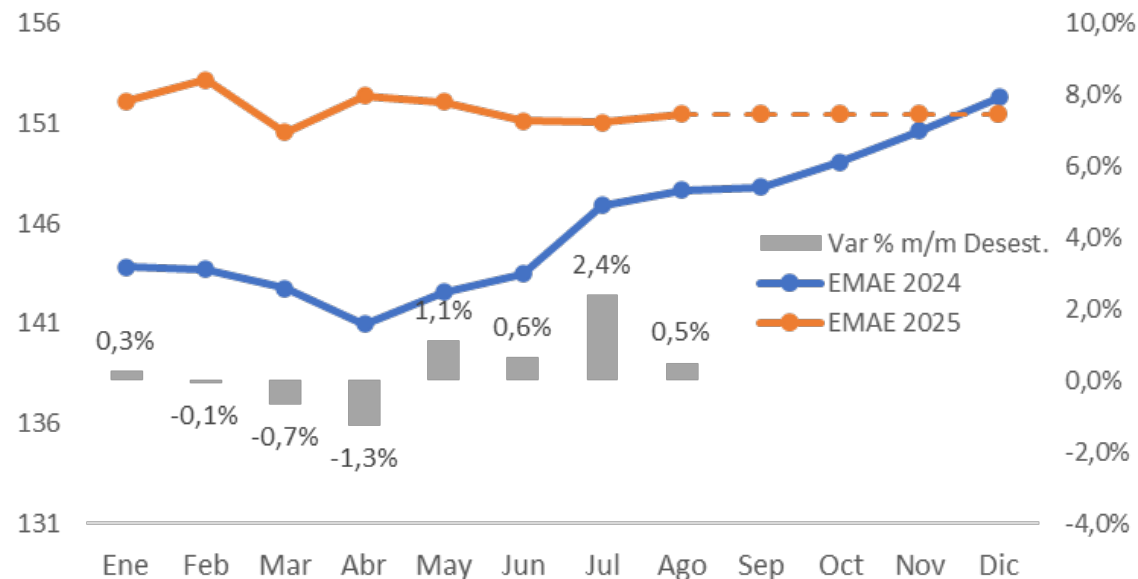
Remonetización

- El principal desafío es lograr una razonable estabilidad cambiaria, con tasas reales de interés positivas, pero no muy altas, que sirvan para convivir con una necesaria recuperación de la demanda real de dinero. Es un punto de equilibrio muy delgado que hay que encontrar.
- Los niveles de monetización son muy bajos y no dan margen al crecimiento de la actividad económica.

Estabilidad Económica y Financiera

- La consolidación de un plan económico se produce cuando los efectos positivos se trasladan al nivel de actividad. Es allí donde la economía puede ingresar en un círculo virtuoso, porque se potencia la recaudación / equilibrio fiscal y aparecen nuevas oportunidades de inversión y empleo.
- Las cifras de los primeros 8 meses del año son buenas, porque comparan con un período de 2024 en donde todavía había mucha inestabilidad inflacionaria / financiera. Los próximos meses ya enfrentarán un umbral de referencia más alto. De mantenerse el nivel de agosto hasta fin de año, la comparación mensual interanual ya empezaría a dar negativa. Se necesita que en estos últimos dos meses del año bajen stocks, aumente la producción y suba el nivel de actividad. Se verá que parte del freno fue por incertidumbre e inestabilidad y cuál por otros factores.

Nivel de Actividad Desestacionalizado



	Var % Interanual	
	Acum YTD	Últ 3M
Intermediación Financiera	26,2%	25,6%
Hoteles y Restaurantes	10,9%	9,5%
Minas y canteras	7,9%	11,3%
Comercio Mayorista y Minorista	6,6%	3,3%
Construcción	6,5%	4,3%
NIVEL GENERAL	5,2%	3,9%
Actividades Empresariales	4,3%	4,0%
Sector Agrícola	3,9%	2,2%
Industria Manufacturera	3,4%	0,1%
Transporte y Comunicaciones	1,9%	1,5%
Enseñanza	0,9%	1,3%
Servicios Sociales Y Salud	0,4%	1,2%
Resto Servicios	-0,1%	0,1%
Electricidad, gas y agua	-0,5%	1,7%
Administración Pública	-0,9%	-0,5%

Equilibrio tipo de cambio y tasas de interés.

- Luego del fuerte ajuste post electoral, todas las curvas están buscando un nuevo punto de equilibrio y los inversores están muy atentos a los arbitrajes para entender qué implican los precios en términos de puntos de equilibrio:
 - **INFLACIÓN:** El arbitraje entre la curva CER y la de tasa fija arroja una inflación esperada para 2026 de 19,6%. Eso implica un ritmo promedio del 1,5% mensual. Luce algo alta en relación al escenario oficial. Pero probablemente incluya un escenario movimiento algo más relevante del tipo de cambio.
 - **TASA REAL:** La curva CER opera en el rango de 8,8% de spread. Eso es 1,5 puntos por debajo de la curva Hard Dollar. Los títulos a tasa fija arrojan tasas reales similares, pero con niveles de inflación que en los próximos meses están arriba del 1,5% mensual. Este valor está algo por arriba de los spreads de equilibrio que se han visto para niveles similares de Riesgo País.
 - **TIPO DE CAMBIO:** Si bien los valores de tipo de cambio implícito de la curva pesos y los precios de los contratos de futuro se han acercado al nivel de referencia del techo de la banda, todavía operan por arriba de esos valores desde fines de enero 2026. Estos valores se suman a la curva CER y dejan implícita la expectativa del mercado de una leve corrección del nivel de tipo de cambio real hacia adelante. Pero ese valor es mucho más acotado que lo visto en las semanas previas a las elecciones.
- **OPORTUNIDADES:**

Tasa Fija	BONTAM (Tasa Variable)	CER	Hard Dollar
• Resulta ganadora en todos los escenarios en los cuales la inflación y el tipo de cambio van por debajo de las expectativas actuales del mercado. • Riesgo si la nominalidad se acelera.	• Descuentan niveles de tasa real que lucen bajos para los equilibrios vistos en ciclos anteriores. Eso puede implicar una oportunidad, pero algo más riesgosa que la tasa fija.	• Todavía tiene margen para comprimir, pero la ganancia potencial (a igual duration) puede ser menor que en tasa fija. • A favor le juega que sigue siendo un instrumento de cobertura.	• A las tasas actuales y potenciado por tener duration alta, pueden arrojar muy buenos resultados. • Es para aprovechar compresión de riesgo país y tener cobertura cambiaria.

Escenario Base 2026

- Se mantiene la política de bandas cambiarias hasta que los factores de oferta, que se vieron afectados en el proceso electoral, retornan a su nivel habitual. Es decir que se espera hasta que se inicie el ciclo de mayor estacionalidad de oferta del agro para avanzar hacia una mayor flotación del tipo de cambio. En ese momento se incluye un gradual deslizamiento en contexto de un nuevo esquema de flotación y mayor liberación de los controles cambiarios actuales. Esto deriva en un ritmo de depreciación más alto entre marzo y julio. Además, se asume un rol más activo de Tesoro y BCRA en la acumulación de reservas.
- La inflación se mantiene controlada, con bajos niveles de pass through que se explican por el mayor grado de apertura económica. Muy leve ganancia de TCRM.
- No se suponen shocks externos relevantes (precios de commodities y tasas de interés en sus niveles actuales).
- Gradual recuperación del nivel de actividad por flujo de inversiones y aumento del crédito en términos reales.
- Aumento de la demanda real de dinero que repercute en un grado de intermediación financiera creciente con relación al PBI. Tasas reales de interés en descenso y spreads nominales que acompañan a ese escenario.
- Riesgo País desciende primero hasta niveles de enero 2025 y a partir del regreso a los mercados de capitales inicia un proceso adicional de baja acercándose a los niveles de Latam High Risk.

	2025 Trimestral				2025	Trimestral				2026
	I-25	II-25	III-25	IV-25		I-26	II-26	III-26	IV-26	
PBI Real	2,0%	-0,1%	-0,9%	0,4%	4,2%	1,4%	1,4%	1,7%	1,6%	3,8%
Inflación	2,8%	2,0%	1,8%	1,8%	28%	1,6%	1,2%	1,1%	0,9%	15,4%
Tipo de Cambio	1.069	1.181	1.400	1.421	1.421	1.474	1.564	1.612	1.660	1.660
Devaluación Anual	1,7%	3,4%	5,8%	0,5%	39,6%	1,2%	2,0%	1,0%	1,0%	16,9%
Dólar Financiero	1.266	1.193	1.451	1.442	1.442	1.493	1.581	1.627	1.674	1.674
Brecha vs Oficial	15,3%	5,1%	1,3%	3,5%	1,5%	1,3%	1,1%	1,0%	0,8%	0,8%
Salarios	4,3%	2,1%	1,9%	1,6%	34%	1,7%	1,4%	1,2%	1,0%	17,2%
Tasa Badlar Mensual	2,5%	2,7%	3,6%	3,8%	39,2%	2,6%	1,9%	1,7%	1,4%	16,7%
Medios de Pago (M2)	3,1%	3,7%	2,1%	1,5%	29,1%	3,1%	3,2%	2,5%	2,2%	37,1%

Estrategia de Asset Allocation

Retornos por Activos	Var % vs 24/10		Var % 30 d		Var % YTD		Estrategia - Posicionamiento
	Arg\$	USD	Arg\$	USD	Arg\$	USD	
ARS Lecap	5,2%	10,6%	9,4%	11,0%	26,9%	1,4%	Overweight
Corta	4,6%	9,9%	5,5%	7,1%	27,4%	1,9%	Neutral
Media	3,5%	8,8%	7,0%	8,6%	28,8%	3,0%	Overweight
Larga	7,7%	13,2%	16,4%	18,1%	24,3%	-0,6%	Overweight
Duales TF-TAMAR	8,7%	14,3%	20,6%	22,4%	32,1%	5,6%	Underweight
ARS Boncer	12,2%	17,9%	18,8%	20,5%	36,4%	9,0%	Overweight
Corto	4,0%	9,3%	6,1%	7,6%	36,8%	9,3%	Neutral
Medio	8,3%	13,9%	15,6%	17,3%	36,8%	9,4%	Overweight
Largo	16,6%	22,5%	24,2%	26,0%	38,2%	10,5%	Overweight
USD-L Bonares	-1,6%	3,4%	4,9%	6,4%	50,8%	20,5%	Underweight
S&P Merval	46,8%	54,3%	68,9%	71,3%	20,3%	-3,8%	Overweight
USD BCRA Bopreal	4,8%	10,1%	8,1%	9,7%	40,6%	12,4%	Underweight
USD Bonares	22,0%	28,2%	23,9%	25,7%	38,5%	10,7%	Overweight
Corto	10,3%	16,0%	12,8%	14,4%	35,5%	8,3%	Neutral
Medio	27,1%	33,6%	29,3%	31,2%	36,4%	9,0%	Overweight
Largo	24,8%	31,2%	24,4%	26,2%	33,2%	6,5%	Overweight
USD Globales ARG	16,0%	21,9%	22,0%	23,8%	42,1%	13,6%	Overweight
Corto	8,6%	14,2%	12,2%	13,8%	39,3%	11,3%	Neutral
Medio	16,6%	22,6%	24,0%	25,8%	39,7%	11,6%	Overweight
Largo	15,8%	21,8%	22,6%	24,4%	38,1%	10,4%	Overweight

Momento de rebalancear carteras.

Apareció nuevamente una ventana para sumar duration, pero se requiere tener un horizonte de inversión más largo.

Buena perspectivas para la Renta Variable y para la Renta Fija larga. Todavía hay valor hasta alanzar las referencias de corto plazo.

Si se consolidan los fundamentos, habría margen para alcanzar nuevos máximos.

MEGAQM

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN