

Estrategia y Producto

18 de febrero de 2026

Una Mirada a los Mercados Externos

Tasa USA (TB 10Y a ~4,07%):

- ✓ Rally de Treasuries por **tono “risk-off”** (rotación fuera de tech/AI y demanda de refugio) + **inflación algo más benigna**
- ✓ → Compresión de yields.

Commodities:

- ✓ **Brent** con sesgo bajista en el margen por **preocupación de demanda / toma de ganancias** (aun con episodios de prima geopolítica);
- ✓ **Oro** con **corrección táctica** pese al rally de fondo (ajuste de posicionamiento y menor bid de cobertura intradía).

Equity:

- ✓ **S&P -1,4%** con **VIX algo más alto**
- ✓ → Lectura de mercado más cercana a **“growth scare / derating”** que a **“lower yields = bullish”**, con tech liderando bajas.

Evolución Precios de Referencia

18/02/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	420	68,7	97,3	4,07	5,22	4.937	6.843	19,9
7D	1,7%	-1,1%	0,4%	-2,4%	0,8%	-3,2%	-1,4%	20,6
30D	8,1%	7,1%	-2,1%	-3,8%	-2,7%	7,4%	-1,4%	18,1
Vs Max 2025	-3,6%	-17,0%	-11,2%	-12,2%	-14,6%	10,5%	0,0%	-32,4
YTD	9,1%	12,9%	-1,1%	-2,0%	-4,6%	12,6%	0,0%	17,3
Prom vs Prom	4,0%	-14,4%	-9,7%	-8,7%	-10,7%	72,7%	15,1%	

CPI enero-26: inflación general de 2,4% a/a (vs 2,7% previo) y core 2,5% i.a. ⇒ refuerza narrativa de desinflación gradual y temor por menor crecimiento.

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

Sigue la compra de Reservas

Con cierta volatilidad en el volumen, pero sigue la racha continua de compra de reservas del BCRA.

Por ahora sin dar margen a la expansión de la Base Monetaria.

Retornó la Volatilidad a la Tasa Corta

El Tesoro retomó su rol de absorber pesos. A pesar de dejar oferta afuera en la última licitación, subieron las tasas cortas.

Es un proceso que el BCRA quiere suavizar, pero por ahora seguimos viendo tasas cortas que de a ratos superan a la TAMAR.

Riesgo País en 520 pts y renta variable

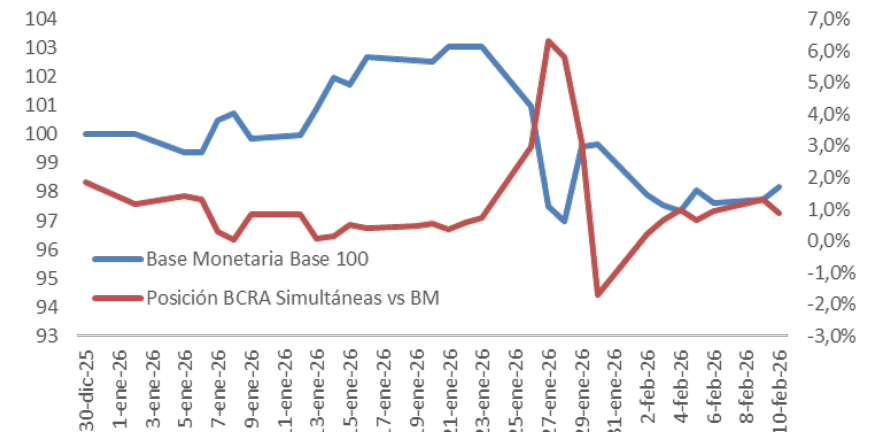
En una semana algo más compleja para el riesgo emergente, se amplió la brecha con comparables en 10 puntos.

LHR subió 10 puntos y Argentina 20 puntos. Hoy ese spread está en 256 pts y tocó mínimo de 232 (28/01)

EL BCRA ACUMULANDO RESERVAS

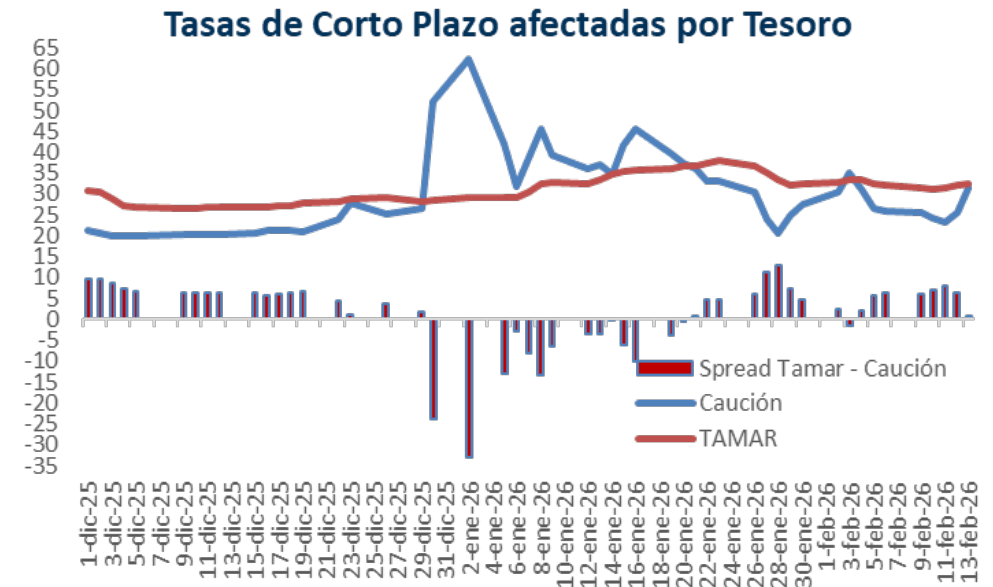
	9-ene-26	16-ene-26	23-ene-26	30-ene-26	6-feb-26	12-feb-26	YTD
Stock de Reservas	44.397	44.609	45.565	44.503	44.939	45.158	3.480
Var de Reservas	3.230	212	236	-852	436	219	3.480
Compras Sec Priv OO.II.	218	470	291	180	317	615	2.090
Tesoro	-4.158	-100	-184	361	-15	-3	-4.099
Encajes	3.833	-367	129	-1.393	922	-66	3.058
Otros	3.352	309	721	-210	112	-315	3.969

Evolución Diaria de la Base Monetaria



Perspectivas de Liquidez Próximas Semanas.

- El rol del Tesoro es cada vez más relevante en los flujos de pesos y el nivel de la tasa de interés.
- Sigue necesitando hacerse de pesos para cumplir con sus obligaciones en moneda extranjera. Pero también necesita estirar el perfil de vencimientos.
- Cada llamado a licitación es un punto de inflexión y puede implicar una suba o un recorte en las tasas de interés dependiendo de cuántos pesos absorba o inyecte.
- Las licitaciones de fin de mes son más complejas por la necesidad de los bancos de cerrar la integración de efectivo mínimo.



Datos en Arg\$ Bill	Tasa Fija	Tasa Variable	CER	Dollar Linked	TOTAL	Cronograma Licitación		
						Llamado	Licitación	Liquidación
27-feb-26	5,16	0,88	0,00	3,34	9,38	23-feb	25-feb	27-feb
16-mar-26	5,14	5,29	0,00	0,00	10,43	10-mar	12-mar	16-mar
31-mar-26	0,00	0,00	7,65	0,00	7,65	25-mar	27-mar	31-mar
17-abr-26	8,34	0,00	0,00	0,00	8,34	13-abr	15-abr	17-abr
30-abr-26	14,42	3,16	0,00	3,17	20,75	24-abr	28-abr	30-abr

Opciones de Cash Management

- La licitación de la última semana y el feriado largo se combinaron para encarecer la liquidez a 1 día.
- Las opciones de cash management se vienen moviendo de acuerdo con esas necesidades.
- Con los niveles del viernes, la caución a 1 día volvió a ser la opción ganadora, quitándole algo de flujo a los fondos de Money Market.
- Las Lecaps operan en toda la curva ya claramente por debajo del techo proyectado de la banda cambiaria.
- Fututos operando por debajo de Lecaps, con tasa de sintéticos DLK promediando 4 / 4,5% desde junio 2026 en adelante.
- Liquidez dependiente del rol que asuma el BCRA en las próximas semanas y de las flexibilización de encajes.

Tasas	TNA	TEA	TEM
Badlar	28,7%	32,8%	2,39%
TAMAR	31,6%	36,5%	2,63%
TAMAR (5D avg)	31,6%	36,6%	2,63%
Caución 1D	37,5%	45,5%	3,17%
Caución 7D	35,1%	41,9%	2,96%
MegaQM Pesos	29,4%	34,2%	2,45%
MegaQM Balanceado	32,9%	38,9%	2,74%
MegaQM Ahorro	33,8%	40,2%	2,82%

MegaQM Liquidez USD	1,77%	1,79%	0,15%
MegaQM Renta USD	3,65%	3,72%	0,30%

Tipo de Cambio implícito en Rofex en Lecaps

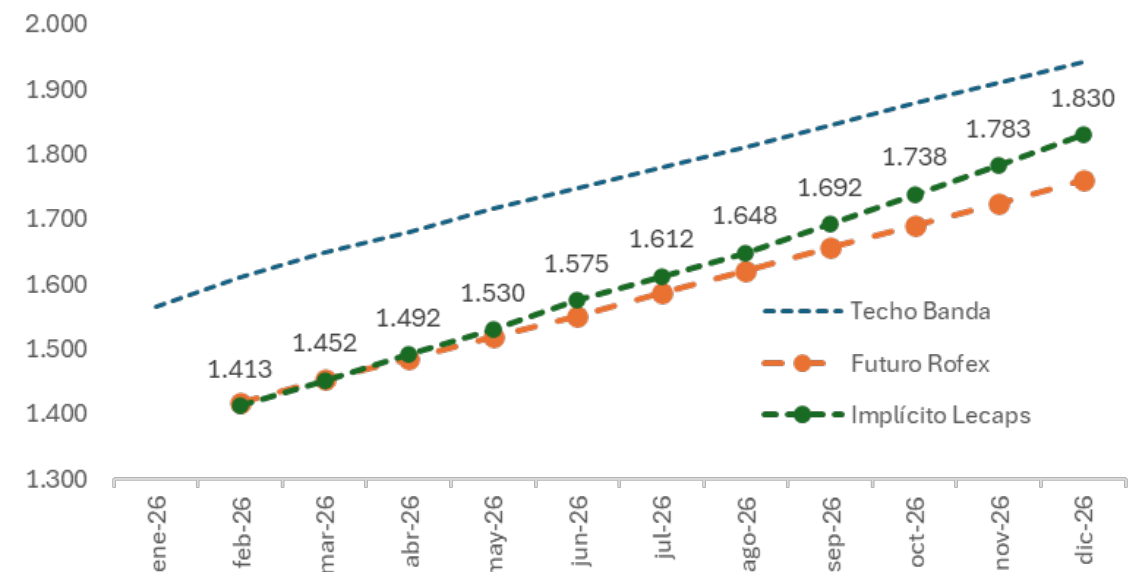


Foto Deuda del Tesoro

- Pasó la licitación del Tesoro y la tasa corta se recalentó por menor liquidez. La curva de tasa fija quedó con poca pendiente negativa. El premio por ir largo sólo podría venir de compresión, no por devengamiento.
- La curva CER comprimió luego del dato del IPC, aunque todavía se ven forwards superiores a 8 en el tramo medio y largo.

TASA FIJA				CER				TAMAR			
Ticker	Vto	TEA	Dur Mes	Ticker	Vto	TEA	Dur Mes	Ticker	Vto	TEA	Dur Mes
S27F6	27/2/2026	36,5%	0,2	X29Y6	29/5/2026	0,6%	3,3	M27F6	27/2/2026	-55,4%	0,5
S16M6	16/3/2026	39,8%	0,6	TZX26	30/6/2026	2,8%	4,4	M30A6	30/4/2026	1,0%	1,8
S17A6	17/4/2026	39,6%	1,3	X31L6	31/7/2026	4,0%	5,5	M31G6	31/8/2026	3,8%	4,6
S30A6	30/4/2026	37,1%	1,7	TZXO6	30/10/2026	6,5%	8,5	TTM26	16/3/2026	-2,0%	0,7
S29Y6	29/5/2026	36,1%	2,4	X30N6	30/11/2026	7,5%	9,5	TTJ26	30/6/2026	4,1%	3,2
T30J6	30/6/2026	37,0%	3,2	TZXD6	15/12/2026	6,9%	10,0	TTS26	15/9/2026	5,0%	5,0
S31L6	31/7/2026	36,1%	4,0	TZXM7	31/3/2027	7,2%	13,5	TTD26	15/12/2026	5,6%	7,1
S31G6	31/8/2026	34,8%	4,7	TZX27	30/6/2027	7,9%	16,5	TMF27	27/2/2027	8,1%	8,5
S30O6	30/10/2026	35,1%	6,2	TZXD7	15/12/2027	8,1%	22,1	DOLLAR LINKED			
S30N6	30/11/2026	34,6%	7,1	TZX28	30/6/2028	8,4%	28,7	Ticker	Vto	TEA	Dur M
TO26	17/10/2026	36,8%	7,5	TX28	9/11/2028	7,6%	17,0	D27F6	27/6/2026	5,1%	0,2
T15E7	15/1/2027	36,2%	8,2	TX31	30/11/2031	8,3%	39,4	D30A6	30/4/2026	5,5%	2,3
T30A7	30/4/2027	35,1%	10,7	DICP	31/12/2033	8,4%	42,0	TZV26	30/6/2026	2,2%	4,4

BreakEven: ¿Qué espera el Mercado?

➤ El mercado sigue calibrando expectativas:

- Inflación bajó a 25,3%.
- Tamar a diciembre en 26,7%. Apenas por arriba de la inflación esperada. Spread es el que garantiza el retorno real.
- Inflación esperada para primer semestre en el ritmo del 34% anual, todavía muy alto.
- Devaluación a abril 2027 (14 meses todavía en torno al 30% anual. Luce alto.

Tasa Fija	CER	Q Meses	Infla Break Even	
			Mes	Anualiz
S29Y6	X29Y6	2	2,18%	29,5%
T30J6	TZX26	4	2,12%	28,6%
S30O6	TZXO6	8	1,80%	23,9%
T15E7	TZXD6	9	1,90%	25,3%

Instrumentos		Vencimiento	TAMAR BreakEven		
TAMAR	Tasa Fija		Mensual	Anual	Real
TTM26	S16M6	16/3/2026	3,36%	40,30%	
TTJ26	T30J6	30/6/2026	2,38%	28,60%	3,17%
TTS26	S30O6	15/9/2026	2,20%	26,40%	4,79%
TTD26	S30N6	15/12/2026	2,23%	26,70%	3,85%

Instrumento		Vencimiento	Devaluación BreakEven		
Tasa Fija	DLK		TC Final	Deva Mens BE	Deva Anual
S27F6	D27F6	27/2/2026	1.409	2,21%	30,0%
S30A6	D30A6	30/4/2026	1.474	2,21%	30,0%
T30J6	TZV26	30/6/2026	1.558	2,47%	34,0%
T30A7	BPOC7	30/4/2027	1.988	2,20%	29,8%

Industria de Fondos: Flujos y Rendimientos

MEGAQM

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

13/2/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Flujo / AUM Inic	REND. Industria	
	Arg\$ MM	En %	1 día	7 días	30D	YTD		7 días	YTD
TOTAL INDUSTRIA FCI	83.830	100%	-1.294	-1.953	4.314	5.568	7,2%	-0,19%	1,9%
Total Arg\$	65.789	78,5%	-1.356	-2.277	2.722	2.602	4,2%	0,22%	2,3%
Total USD	18.041	21,5%	62	324	1.592	2.966	18,9%	1,08%	1,1%
CASH MANAGEMENT	57.347	68,4%	-1.359	-2.271	3.053	3.689	6,9%	0,45%	2,8%
Fondos en Arg\$	48.542	57,9%	-1.366	-2.340	2.324	2.086	4,6%	0,49%	3,2%
Money Market	42.019	50,1%	-1.361	-2.353	1.986	1.881	4,8%	0,44%	3,0%
Lecaps T+0	1.010	1,2%	-6	-28	97	42	4,5%	0,68%	3,7%
T+1	5.513	6,6%	1	41	242	163	3,2%	0,85%	4,3%
Money Market USD	8.806	10,5%	7	69	730	1.603	21,3%	0,18%	0,6%
ASSET MANAGEMENT	26.482	31,6%	64	318	1.260	1.879	7,9%	0,00%	0,0%
Fondos en Arg\$	17.247	20,6%	10	63	398	516	3,1%	-0,56%	-0,2%
CER	1.586	1,9%	9	34	34	91	6,3%	1,16%	4,9%
Dollar Linked	1.325	1,6%	-12	-42	-87	-116	-7,9%	-1,39%	-2,0%
INFRA	958	1,1%	0	-12	-18	-11	-1,1%	-1,33%	-1,4%
PyME	1.725	2,1%	4	3	5	-22	-1,3%	0,40%	3,2%
Renta Variable Arg	1.802	2,1%	1	37	26	38	1,8%	-5,00%	-6,8%
Resto \$	9.852	11,8%	8	43	437	535	6,0%	0,00%	0,0%
Fondos en USD	9.235	11,0%	54	255	862	1.363	16,8%	1,94%	1,5%

En lo que va del año los flujos siguen muy positivos en el mundo dólar, pero mucho más restringidos y volátiles en el segmento pesos. La volatilidad de la tasa de interés a 1 días, que se explica principalmente por la menor liquidez que se da cada vez que el Tesoro retira pesos, ha afectado a esos flujos. La compra de dólares del BCRA no parece alcanzar para compensar esa absorción del Tesoro.

Cartera de Fondos de MEGAQM

MUNDO PESOS	13/02/26	Perfil del Fondo			Rendimiento \$ (Var % VCP)			Volatilidad (ruedas negativas / 60 ruedas)	
FONDO	Categoría	TNA Cartera	TIR	Dur Meses	7D	30D	YTD	1 día	7 días
MEGAQM Pesos	Money Market	29,4%	34,2%	0,3	0,5%	2,3%	3,4%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	32,8%	38,9%	1,3	0,7%	3,4%	4,2%	10,0%	3,3%
MEGAQM Ahorro	T+1	33,8%	40,2%	4,2	1,1%	3,6%	5,0%	16,7%	6,7%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	35,3%	42,3%	2,6	0,9%	3,5%	4,8%	10,0%	0,0%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	7,3%	7,5%	18,8	1,2%	3,6%	5,4%	26,7%	13,3%
MEGAQM Cobertura	DLK	3,9%	4,0%	6,5	-1,4%	-2,5%	-1,4%	45,0%	35,0%
MEGAQM Acciones	Rofex20	n.c.	n.c.	n.c.	-5,6%	-7,0%	-7,6%	55,0%	55,0%
MEGAQM Retorno Total	Retorno Absoluto	25,5%	29,1%	0,1	1,0%	3,4%	4,1%	35,0%	21,7%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	28,2%	32,7%	3,9	0,6%	2,1%	3,2%	8,3%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra	26,6%	30,6%	20,9	-1,0%	-2,1%	-1,0%	45,0%	26,7%
MEGAQM Sustentable	ASG	27,9%	32,3%	9,9	-1,5%	-2,0%	-0,6%	45,0%	33,3%

MUNDO DÓLAR	13/02/26	Perfil del Fondo			Retorno USD (Var % VCP)			Volatilidad (ruedas negativas / 60 ruedas)	
FONDO	Categoría	TNA Cartera	TIR	Dur Meses	7D	30D	YTD	1 día	7 días
MEGAQM Liquidez USD	Money Market	1,7%	1,8%	0,5	0,03%	0,13%	0,20%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	3,6%	3,7%	2,8	0,06%	0,26%	0,40%	1,7%	0,0%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	4,6%	4,7%	30,5	0,14%	0,54%	0,61%	30,0%	1,7%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	4,6%	4,8%	28,4	0,09%	0,52%	0,70%	21,7%	3,3%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	5,4%	5,6%	33,7	0,21%	2,05%	2,00%	38,3%	21,7%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	8,3%	8,8%	60,4	0,89%	4,7%	4,44%	46,7%	31,7%
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)		2,8%	2,8%	1,6	0,04%	0,20%	0,30%	1,7%	0,0%

MUNDO PESOS:

- La semana pasada cerró con flujo fuertemente negativo para MM por suba de tasa de caución. Expectativa de normalización gradual de liquidez. Por ahora la lectura del mercado es de suba transitoria de tasa, expectativa de que bajen y retorne el flujo a Money Market.
- Se mantiene el escalonamiento en el resto de los fondos de CM. Con curva más plana, el T+1 requiere algo más de permanencia. El balanceado como opción para plazos medios por menor nivel de volatilidad.
- La cobertura CER, con tasas reales que se sostienen altas en el tramo medio de la curva sigue siendo una buena opción para inversores con un horizonte más largo.

MUNDO DÓLAR:

- Las tasas cortas siguen estables y bajas. El premio aparece recién a partir del MegaQM Renta USD.
- Los fondos LATAM aprovecharon la debilidad del dólar para recibir flujos y mejorar su valor.
- El segmento corporativo local también con buena dinámica.