

# Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

22 de Junio 2026

# Una Mirada sobre el Frente Externo

## Suba de Tasas y Fortalecimiento del Dólar

- ✓ Primera reunión bajo Kevin Warsh: giro de comunicación y sesgo más hawkish. La Fed mantuvo la tasa en 3,50%-3,75% por decisión unánime, pero eliminó la referencia que mantenía abierta la puerta a futuros recortes.
- ✓ Warsh puso el foco en que la inflación sigue elevada respecto de la meta de 2% y priorizó explícitamente la recuperación de la estabilidad de precios; además, el dot plot mostró que 9 miembros proyectan al menos una suba de tasas en 2026, frente a sólo uno que prevé un recorte.

### 1 Actividad Empujando:

El empleo sorprendió al alza, con +172.000 nóminas (+ revisiones), desempleo estable y salarios creciendo 3,4% i.a. A esto se sumaron ventas minoristas de mayo de +0,9% m/m y ventas core de +0,7%, confirmando que el consumo y la actividad siguen fuertes pese a tasas altas e inflación persistente.

### 2 Tasas de interés:

El mercado repriceó una Fed más restrictiva: el Treasury a 2 años subió 16 pb hasta 4,21%, su nivel más alto desde febrero de 2025, mientras el bono 10 años avanzó a 4,46%. Los futuros llegaron asignar una probabilidad de 73% de una suba hacia para septiembre

### 3 Renta Variable:

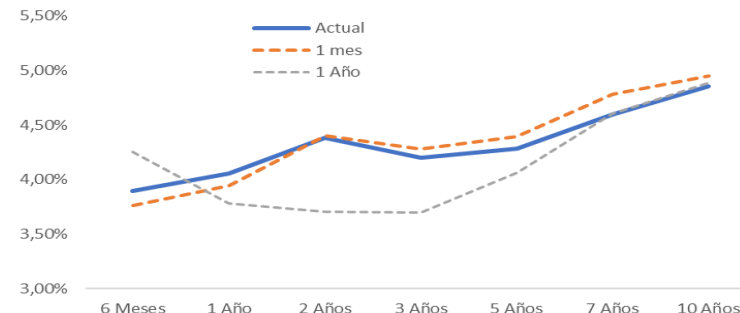
S&P 500 y Nasdaq cayeron más de 1%, reflejando mayor tasa de descuento y menor soporte para activos de duration larga.

## Resumen

**La descompresión del Brent encontró un piso en USD 80 y no permite descartar el riesgo de shock energético.**

**Para Argentina: El foco puesto en la fortaleza del dólar y su impacto sobre precios de commodities, tasas de interés y sobre todo depreciación de monedas emergentes que arrastran también al peso.**

Cambios en las Tasa Forward de EE.UU.



### Movimientos Esperados por Mercado

- Sep-26 **+0,25%**
- Dic-26 **+0,25%**
- Sep-27 **-0,25%**

## Evolución Precios de Referencia

19/06/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
<b>Valor</b>	<b>420</b>	<b>80,6</b>	<b>100,9</b>	<b>4,49</b>	<b>5,15</b>	<b>4.173</b>	<b>7.501</b>	<b>16,8</b>
<b>MTD</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-12,5%</b>	<b>2,0%</b>	<b>0,8%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-9,1%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>17,6</b>
<b>Vs Pre Irán</b>	<b>-2,4%</b>	<b>11,2%</b>	<b>3,3%</b>	<b>13,3%</b>	<b>0,4%</b>	<b>-20,5%</b>	<b>9,0%</b>	<b>20,5</b>
<b>Vs Max 2025</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>-6,3%</b>	<b>-15,6%</b>	<b>-7,4%</b>	<b>8,2%</b>	<b>-35,6</b>
<b>YTD</b>	<b>9,1%</b>	<b>32,4%</b>	<b>2,6%</b>	<b>8,1%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>9,6%</b>	<b>19,5</b>
<b>Prom vs Prom</b>	<b>10,6%</b>	<b>23,9%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>54,3%</b>	<b>21,0%</b>	

### Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	19/6/2026	jul-26	sep-26	oct-26	dic-26	jun-27	dic-27
<b>Cambio Neto (+ = suba / - = baja)</b>		<b>42,1%</b>	<b>72,8%</b>	<b>81,4%</b>	<b>88,8%</b>	<b>89,8%</b>	<b>65,3%</b>
Suba		42,1%	<b>72,8%</b>	<b>81,4%</b>	<b>88,8%</b>	<b>90,4%</b>	<b>73,6%</b>
Baja		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	8,3%
<b>Estable</b>		<b>57,9%</b>	<b>26,6%</b>	<b>18,6%</b>	<b>11,0%</b>	<b>8,9%</b>	<b>18,1%</b>

# Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

## Mercado Cambiario

Nuevamente se encadenó un ciclo de fortaleza del dólar y debilidad de monedas emergentes.

Para el peso implicó menor oferta. El BCRA siguió comprando, pero a menor ritmo y dejó corregir el TCN para que acompañe a monedas regionales.

## Liquidez Pesos

En un mercado que empezaba a sentir la menor liquidez, el BCRA empezó a inyectar pesos vía ruedas diarias y eso ayudó a la corrección de tasas.

## Inflación

Luego del 2,1% de mayo, junio pareció apuntar a quebrar el 2% mensual, al menos eso indican las cifras de alta frecuencia.

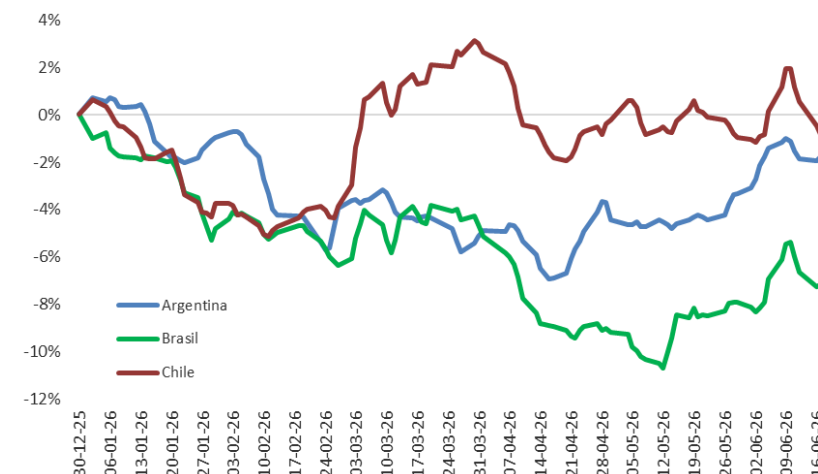
### El BCRA inyectó pesos para compensar al Tesoro

USD Miles	I-26	abr-26	may-26	jun-26	Acum YTD
<b>Stock de Reservas</b>	<b>42.052</b>	<b>44.515</b>	<b>48.193</b>	<b>47.368</b>	<b>6.201</b>
<b>Var de Reservas</b>	<b>885</b>	<b>2.464</b>	<b>3.678</b>	<b>-825</b>	<b>6.201</b>
Compras Sec Priv	4.386	2.770	2.601	1.106	10.862
OO.II.	-1.692	-284	-82	-170	-2.228
Tesoro	-3.504	1.234	77	196	-1.997
Encajes	-754	-205	575	339	-45
Otros	2.448	-1.051	507	-2.296	-391
<b>Compras Diarias</b>	<b>52</b>	<b>138</b>	<b>137</b>	<b>79</b>	<b>79</b>
<b>% Vol. Operado</b>	<b>11,9%</b>	<b>24,5%</b>	<b>23,3%</b>	<b>12,2%</b>	<b>15,9%</b>

	I-26	abr-26	may-26	jun-26	Acum YTD
<b>VAR Base Monetaria</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,9</b>	<b>0,9</b>
<b>Compra de USD</b>	<b>6,2</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>1,6</b>	<b>15,2</b>
Tesoro	-7,3	-2,3	-0,8	0,2	-10,1
Otros BCRA	-0,6	-0,7	-3,0	0,1	-4,2

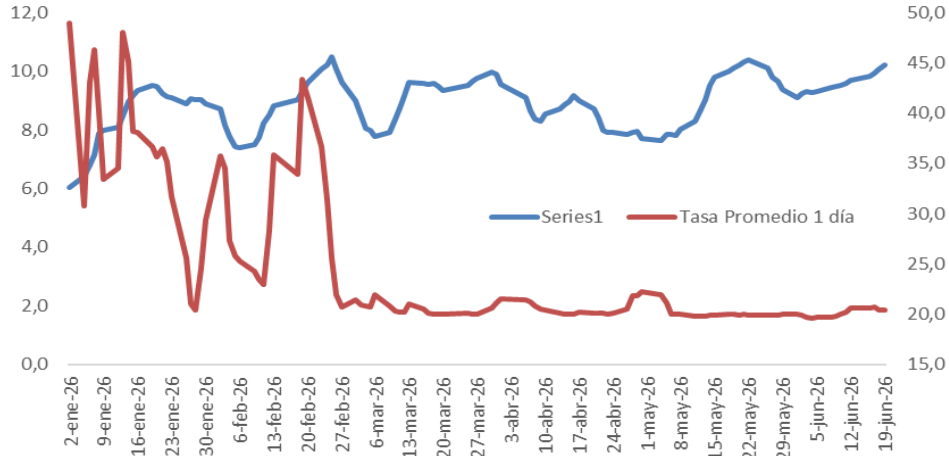
<b>Crédito en Pesos</b>	<b>3,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>6,7</b>
<b>Depósitos en Pesos</b>	<b>3,6</b>	<b>6,2</b>	<b>4,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>14,5</b>
<b>Dep Privados</b>	<b>2,0</b>	<b>5,4</b>	<b>0,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>8,0</b>
<b>Dep Públicos</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>4,2</b>	<b>0,2</b>	<b>6,5</b>

### Variación Acumulada del Tipo de Cambio en el Año



# Análisis de Liquidez

Leve aumento de tasas con liquidez a 1 día Estable



Liquidez diaria sigue operándose con volúmenes altos. BCRA ayudó inyectando liquidez.



Tasas en dólares bajan en la medida que se empiezan a dar movimientos del tipo de cambio.



Suben las tasas reales, pero se pone un piso también a las tasas nominales a pesar de la baja de la inflación.

Tasas Dolarizadas versus Tasas Reales



Datos en Arg\$ Bill	Stock	Variación % Mensual Promedio			Var Abs 1 Mes
	jun-26	1 mes	3 Meses	12 Meses	
<b>Depósitos Arg\$ Bill</b>	<b>148,0</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,1%</b>	<b>2,2%</b>	<b>4,2</b>
Cuenta Corriente	30,6	3,7%	2,2%	1,1%	1,1
Caja de Ahorro	30,3	4,5%	1,2%	1,4%	1,3
Plazo Fijo	<b>82,3</b>	<b>1,9%</b>	3,5%	2,8%	<b>1,5</b>
Plazo Fijo UVA	1,8	<b>26,1%</b>	50,5%	7,2%	0,4
Otros	3,0	-2,2%	4,7%	2,9%	-0,1
<b>Depósitos USD Mill</b>	<b>42.231</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,1%</b>	<b>2,1%</b>	<b>491</b>
Privado	39.435	1,4%	0,5%	2,2%	<b>536</b>
Público	2.795	-1,6%	-5,1%	0,7%	-45

Datos en Arg\$ Bill	Stock	Variación % Mensual Promedio			Var Abs 1 Mes
	jun-26	1 mes	3 Meses	YTD	
<b>Préstamos Arg\$ Bill</b>	<b>97,6</b>	<b>1,8%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,7%</b>	<b>1,7</b>
Adelantos	10,0	-1,4%	1,7%	2,0%	-0,1
Documentos	23,3	3,8%	3,0%	2,4%	<b>0,9</b>
Hipotecarios	7,7	2,8%	2,8%	6,8%	0,2
Prendarios	6,2	1,7%	1,5%	2,4%	0,1
Personales	21,0	0,8%	1,3%	2,3%	0,2
Tarjetas	22,7	0,4%	1,7%	2,0%	<b>0,1</b>
Otros	6,7	6,6%	3,7%	4,9%	0,4
<b>Préstamos USD Mill</b>	<b>23.394</b>	<b>3,9%</b>	<b>5,0%</b>	<b>3,4%</b>	<b>876</b>

# ¿Cómo está la caja de los Bancos?

## La Posición de los Bancos en el MUNDO PESOS

Datos en Arg\$ Billones	Saldo Promedio									Var Reciente	
	jun-25	sep-25	dic-25	ene-26	feb-26	mar-26	abr-26	may-26	jun-26	Arg\$	En %
<b>Depósitos \$</b>	<b>122,8</b>	<b>131,6</b>	<b>143,5</b>	<b>139,3</b>	<b>141,0</b>	<b>144,4</b>	<b>150,9</b>	<b>155,9</b>	<b>158,4</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6%</b>
<b>Encajes</b>	<b>16,0</b>	<b>19,9</b>	<b>18,1</b>	<b>19,5</b>	<b>18,4</b>	<b>17,9</b>	<b>18,2</b>	<b>18,0</b>	<b>18,7</b>	<b>0,7</b>	<b>3,9%</b>
BCRA	13,8	17,9	15,8	17,2	16,1	15,7	15,9	16,0	16,7	0,7	4,1%
Efectivo	2,2	2,0	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	2,0	2,0	0,0	2,2%
<b>Capacidad Pretable Dep \$</b>	<b>106,9</b>	<b>111,8</b>	<b>125,5</b>	<b>119,7</b>	<b>122,6</b>	<b>126,5</b>	<b>132,7</b>	<b>137,9</b>	<b>139,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3%</b>
	jun-25	sep-25	dic-25	ene-26	feb-26	mar-26	abr-26	may-26	jun-26	Arg\$	En %
<b>Títulos Públicos \$</b>	<b>69,7</b>	<b>73,7</b>	<b>81,0</b>	<b>78,9</b>	<b>80,3</b>	<b>84,1</b>	<b>89,6</b>	<b>96,5</b>	<b>97,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5%</b>
<b>Préstamos \$</b>	<b>76,5</b>	<b>84,6</b>	<b>94,2</b>	<b>96,9</b>	<b>98,3</b>	<b>99,2</b>	<b>100,9</b>	<b>102,5</b>	<b>103,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8%</b>
<b>Activo a Tasa</b>	<b>146,2</b>	<b>158,3</b>	<b>175,1</b>	<b>175,8</b>	<b>178,6</b>	<b>183,3</b>	<b>190,5</b>	<b>199,0</b>	<b>201,3</b>	<b>2,3</b>	<b>1,2%</b>
<b>Préstamos / Depósitos Netos</b>	<b>70,1%</b>	<b>74,3%</b>	<b>73,7%</b>	<b>79,4%</b>	<b>78,7%</b>	<b>77,0%</b>	<b>74,8%</b>	<b>73,3%</b>	<b>72,9%</b>		

Alícuota Encajes	13,0%	15,1%	12,6%	14,0%	13,1%	12,4%	12,0%	11,6%	11,8%
Fondeo No Depósitos	26,9%	29,4%	28,4%	31,9%	31,4%	31,0%	30,3%	30,7%	30,6%

Los bancos siguen creciendo más en depósitos que en préstamos.



La posición de títulos públicos en pesos creciendo por rendimiento y por la posibilidad de calzar fondeo con Duales CER-TAMAR.



Posibilidad de crecer y sumar margen en contextos donde la rentabilidad lo pide. Suma apetito por depósitos largos y puso piso a la tasa nominal.

# Flujos en la Industria de FCI

19/6/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD	Flujo Sem / AUM
	Arg\$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD		
<b>TOTAL INDUSTRIA FCI</b>	<b>100.542</b>	<b>100%</b>	<b>426</b>	<b>355</b>	<b>1.356</b>	<b>18.032</b>	<b>30,3%</b>	<b>0,4%</b>
Total Arg\$	79.176	78,7%	314	48	610	11.234	28,7%	0,1%
Total USD	21.366	21,3%	112	307	746	6.798	36,4%	1,4%
<b>CASH MANAGEMENT</b>	<b>67.937</b>	<b>67,6%</b>	<b>256</b>	<b>8</b>	<b>264</b>	<b>10.960</b>	<b>27,4%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Fondos en Arg\$</b>	<b>58.067</b>	<b>57,8%</b>	<b>218</b>	<b>-48</b>	<b>187</b>	<b>8.226</b>	<b>29,4%</b>	<b>-0,1%</b>
Money Market	48.954	48,7%	201	-154	-238	5.705	26,2%	-0,3%
Lecaps T+0	1.097	1,1%	1	35	59	113	16,6%	3,1%
T+1	8.016	8,0%	15	72	366	2.409	56,4%	0,9%
<b>Money Market USD</b>	<b>9.869</b>	<b>9,8%</b>	<b>39</b>	<b>56</b>	<b>77</b>	<b>2.734</b>	<b>31,0%</b>	<b>0,6%</b>
<b>ASSET MANAGEMENT</b>	<b>32.605</b>	<b>32,4%</b>	<b>169</b>	<b>347</b>	<b>1.092</b>	<b>7.072</b>	<b>36,6%</b>	<b>1,1%</b>
<b>Fondos en Arg\$</b>	<b>21.109</b>	<b>21,0%</b>	<b>96</b>	<b>96</b>	<b>423</b>	<b>3.007</b>	<b>26,8%</b>	<b>0,5%</b>
CER	2.822	2,8%	8	2	218	1.226	95,6%	0,1%
Dollar Linked	1.316	1,3%	26	27	20	-148	-10,8%	2,0%
INFRA	1.015	1,0%	1	-5	-9	1	1,1%	-0,5%
PyME	1.932	1,9%	9	18	30	70	13,7%	0,9%
Renta Variable Arg	1.934	1,9%	8	17	39	-32	-7,2%	0,9%
Resto \$	12.088	12,0%	44	36	125	1.890	35,1%	0,3%
<b>Fondos en USD</b>	<b>11.496</b>	<b>11,4%</b>	<b>73</b>	<b>251</b>	<b>669</b>	<b>4.065</b>	<b>41,4%</b>	<b>2,1%</b>

## Flujos Industria FCI

**Pesos:** Sigue creciendo impulsado principalmente por las categorías de duration algo mayor. Que se han destacado por su rendimiento.

**Dólares:** Volvió el flujo positivo ahora con menos emisiones de deuda soberana en dólares.

# Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

## Liquidez

- El mercado sigue líquido en el tramo diario. El BCRA inyectó liquidez para compensar los que se había llevado el Tesoro.
- A su vez, con una mirada más estructural, los depósitos siguen creciendo a mayor ritmo que los préstamos, lo que asegura niveles de liquidez sostenidos hacia adelante.
- Recién en la última semana se vio una lenta reacción del crédito.

## Tasas de Interés

- Tasas cortas se movieron en promedio 1,5 puntos hacia arriba en la última semana, a priori más impulsadas por el movimiento del tipo de cambio y las posiciones apalancadas más que por falta de volumen operado a 1 día.
- Las tasas más largas tocaron un piso y los bancos volvieron a demandar depósitos en línea con la ventana de oportunidad que les genera la opción de los bonos duales CER-Tamar.

## Tipo de Cambio

- Sigue moviéndose en línea con lo que sucede en el frente externo.
- Los factores de oferta siguen siendo sólidos, con récord de superávit comercial por precios y cantidades.
- Ese movimiento obliga a reacomodar expectativas, en especial en el proceso de formación de las tasas de interés.

## Inflación

- Al la desaceleración observada en el dato de mayo se le suman datos de alta frecuencia de junio que permiten empezar a pensar con niveles mensuales menores al 2%.
- La baja del precio del petróleo, si se sostiene, debería generar una disminución en el precio de los combustibles, aunque ese efecto puede verse licuado por la suba del tipo de cambio.

Los datos de alta frecuencia confirman la desaceleración del ritmo inflacionario, dato que se debería consolidar con el escalón de recorte en el precio del petróleo. Pero para las tasas de interés el principal driver sigue siendo el movimiento del tipo de cambio.

## Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	19/06/26	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	749.262	20,1%	22,5%	0,4	0,4%	1,6%	11,5%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	77.200	19,9%	22,1%	2,7	0,1%	1,9%	16,9%	6,7%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	68.064	24,7%	28,1%	9,5	0,0%	2,2%	19,7%	16,7%	6,7%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	5.145	26,8%	30,9%	11,2	0,1%	2,3%	17,1%	15,0%	0,0%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	107.841	5,7%	5,8%	22,6	-0,4%	2,4%	22,6%	25,0%	13,3%
MEGAQM Cobertura	DLK	29.719	11,6%	12,2%	17,6	1,4%	4,1%	5,5%	45,0%	38,3%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	117.447	26,6%	30,6%	4,9	0,4%	2,0%	12,9%	8,3%	1,7%
MEGAQM Infraestructura	Infra	61.865	22,7%	25,6%	14,6	1,0%	3,0%	5,5%	38,3%	35,0%
MEGAQM Sustentable	ASG	1.462	19,7%	21,9%	6,2	1,3%	3,4%	7,8%	40,0%	28,3%

### Cash Management

- Las tasas de interés encontraron un piso en las dos últimas semanas. Los bancos empezaron a pagar por depósitos a plazo fijo y eso se está trasladando a los fondos de money market que subieron levemente su rendimiento.
- Los fondos más largos de cash management siguen marcando un diferencial de rendimiento importante. Tanto en el YTD como en 30D los rendimientos están bien escalonados por premio por sumar duration.
- Estos FCI han migrado de una posición volcada a CER hacia un mix en donde la tasa variable ocupa un rol más relevante y les da cobertura ante escenarios en donde la tasa marcó un piso de corto plazo.

### Asset Management

- Los inversores con una mirada más larga, han reaccionado al movimiento reciente del tipo de cambio y han cargado nuevamente activos Dollar Linked. Es un proceso que seguimos viendo con ciclos crecientes hacia adelante. Esos fondos están priorizando los activos DLK por sobre la cobertura vía futuros.
- El MegaQM Retorno Absoluto ha extendido nuevamente su duration a 22 meses, para aprovechar los tramos de la curva con Tasa Real (forward) más atractiva.

## Nuestros Fondos en Dólares - MegaQM

MUNDO DÓLAR	19/06/26	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	387,1	1,3%	1,3%	0,8	0,0%	0,09%	0,56%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	15,1	3,5%	3,6%	9,2	0,1%	0,66%	2,22%	20,0%	15,0%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	19,9	3,8%	3,9%	30,5	0,1%	0,39%	1,03%	43,3%	41,7%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	7,2	3,9%	4,1%	28,4	0,1%	0,32%	1,32%	41,7%	40,0%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	22,1	4,7%	4,9%	28,4	0,2%	0,64%	5,99%	31,7%	30,0%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,5	7,6%	8,0%	47,5	-0,1%	4,0%	6,63%	50,0%	41,7%
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)				2,5%	5,0	0,07%	0,38%	1,40%	18,3%	13,3%

### Cash Management

Luego de un ciclo de mayor demanda de dólares cortos, que había impactado sobre la tasa de caución, el premio por la liquidez volvió a sus estándares anteriores. Para lograr un rendimiento mayor al del Money Market, seguimos recomendando al MegaQM Renta USD, que opera en T+1 y tiene una posición significativa del AO27. Eso le ha sumado volatilidad, pero ha potenciado significativamente su rendimiento.

### Asset Management Local

El MegaQM Corporativo USD se ha beneficiado de la compresión del AO27, instrumento que se usa en 7% para gestionar la liquidez. Todo en un contexto donde la Renta Fija Privada sigue comprimiendo acompañando la mejora de la deuda soberana. Toleró muy bien la baja de 1 punto del costo del canje MEP-CCL.

### Asset Management LATAM

Los activos LATAM toleraron muy bien durante la última semana los movimientos en el frente externo. Al no haber subido la tasa de 10 años, principal referencia para estos activos, cumplieron con el devengamiento esperado y se mantienen positivos en un año donde las tasas afuera subieron.