

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

29 de Junio 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

Baja del Petróleo, Menor Presión Inflacionaria y Descenso de Tasas

- ✓ **La lectura de la semana cambió parcialmente:** el mercado pasó de concentrarse en el sesgo hawkish de la Fed a incorporar una menor presión inflacionaria futura por la caída del petróleo.
- ✓ **Cambio en el frente inflacionario:** La fuerte baja del petróleo redujo la prima de inflación asociada al conflicto en Medio Oriente. La normalización parcial de los flujos por Ormuz y la expectativa de una mayor oferta regional llevaron al Brent nuevamente hacia la zona de USD 72/barril, moderando el riesgo de pass-through a combustibles, transporte y expectativas de precios.

1 Actividad Empujando:

El PCE de mayo no sumó presión adicional sobre la Fed. La inflación sigue por encima de la meta, pero la caída de energía reduce la probabilidad de que el shock petrolero obligue a una reacción monetaria más agresiva. El mercado comenzó a recortar parcialmente las apuestas de nuevas subas de tasas.

2 Tasas de interés:

La menor amenaza inflacionaria permitió una baja de las tasas largas: el Treasury a 10 años retrocedió hacia 4,37%. El dólar sigue sostenido por la postura más restrictiva de la Fed y el diferencial de tasas frente a otras economías.

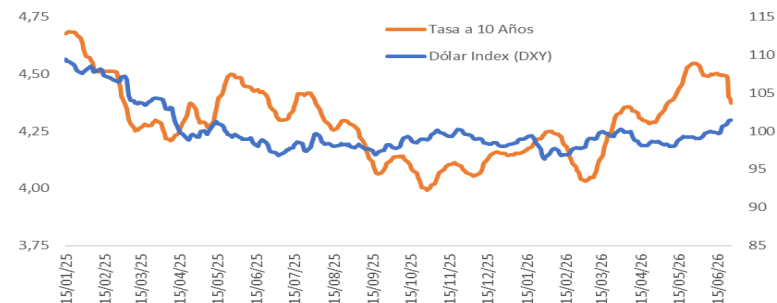
3 Renta Variable:

La corrección de tasas también respondió a una combinación de menor riesgo geopolítico, datos de inflación sin sorpresa alcista y cierta búsqueda de cobertura ante una toma de ganancias en acciones tecnológicas.

Resumen

La semana no implica un giro dovish de la Fed, sino una moderación del escenario más extremo. Menor petróleo reduce el riesgo de inflación y baja la presión sobre tasas largas, pero la fortaleza previa del dólar y la inflación todavía elevada mantienen un contexto financiero exigente para activos de duration larga.

Leve retroceso de Tasa, pero DXY sigue firme



Movimientos Esperados por Mercado

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

Sin otros cambios hasta Dic-27

Evolución Precios de Referencia

26/06/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	425	72,6	101,4	4,37	5,17	4.096	7.354	18,4
MTD	-2,6%	-21,1%	2,5%	-1,8%	2,7%	-10,8%	-3,0%	17,6
Vs Pre Irán	-1,2%	0,2%	3,8%	10,3%	0,8%	-21,9%	6,9%	20,5
Vs Max 2025	-0,1%	-11,5%	-7,8%	-8,8%	-15,3%	-9,1%	6,1%	-33,9
YTD	10,4%	19,3%	3,1%	5,3%	-5,6%	-6,6%	7,4%	19,5
Prom vs Prom	10,6%	25,2%	-4,3%	-2,5%	-10,5%	53,6%	20,6%	

Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	29/6/2026	jul-26	sep-26	dic-26	jun-27	dic-27
Cambio Neto (+ = suba / - = baja)		31,0%	59,5%	77,2%	74,1%	46,3%
Suba		31,0%	59,5%	77,2%	76,5%	59,9%
Baja		0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	13,6%
Estable		69,0%	40,5%	22,9%	21,0%	26,5%

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

MEGAQM

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

BCRA ya compró USD 11.000 millones

USD Miles	I-26	abr-26	may-26	jun-26	Acum YTD
Stock de Reservas	42.052	44.515	48.193	47.081	5.914
Var de Reservas	885	2.464	3.678	-1.112	5.914
Compras Sec Priv	4.386	2.770	2.601	1.346	11.103
OO.II.	-1.692	-284	-82	-173	-2.231
Tesoro	-3.504	1.234	77	118	-2.075
Encajes	-754	-205	575	582	198
Otros / Valuaciones	2.448	-1.051	507	-2.985	-1.081

	I-26	abr-26	may-26	jun-26	Acum YTD
VAR Base Monetaria	-1,7	0,9	-0,2	1,3	0,3
Compra de USD	6,2	3,8	3,6	1,6	15,2
Tesoro	-7,3	-2,3	-0,8	0,2	-10,1
Otros BCRA	-0,6	-0,7	-3,0	-0,5	-4,8

Mercado Cambiario

Shock externo impactó sobre el mercado cambiario. Leve recuperación sobre cierre de semana.

Ya está cerrando la cosecha gruesa, aunque queda todavía pendiente por liquidar.

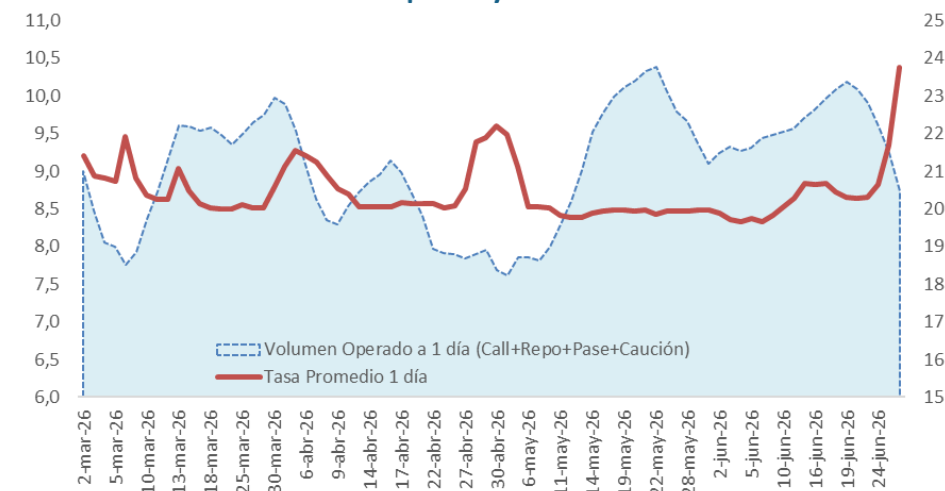
Liquidez Pesos

El mercado sufrió una menor liquidez sobre el cierre de la semana, que se estaría corrigiendo esta semana con los pesos que el Tesoro dejó en la licitación.

Inflación

Los datos de alta frecuencia vienen marcando un escenario probable de menos de 2% para junio. Podría ayudar la baja del petróleo, aunque tarde en trasladarse a combustibles.

Menor liquidez y suba de tasas



Balance Cambiario de Mayo

- El viernes a última hora se conoció el Balance Cambiario de Mayo.
- Tal como se esperaba, el volumen exportado fue récord. A la oferta del agro, que viene mas lenta que un año atrás, se sumaron muy buenos volúmenes liquidados de Oil & Gas y de Minería.
- En el apartado financiero sobresalen 3 conceptos:
 - Buen volumen de préstamos financieros que generan impacto muy positivo sobre la oferta de dólares.
 - Aumento significativo del pago de dividendos.
 - Transacciones específicas de recompras de empresas.
- Turismo y atesoramiento en mayo un escalón por debajo.

Oferta y Demanda de Dólares: Pago de Dividendos y de Empresas....

USD Millones x Mes	May/Oct-25	Nov-Dic-25	ene-26	feb-26	mar-26	abr-26	may-26
EXPORTACIONES	8.683	5.502	6.812	6.007	7.329	8.326	9.297
Cereales y Oleaginosas	3.933	993	2.179	1.524	2.318	2.790	3.276
Sector Energético	973	622	778	796	868	1.401	1.780
Minería	488	496	779	641	760	847	912
Resto	3.289	3.392	3.076	3.045	3.382	3.287	3.329
POSICIÓN FINANCIERA	1.239	640	1.393	927	720	1.492	1.294
Préstamos Financieros	1.439	1.041	1.739	1.152	1.771	2.013	2.061
Intereses y Dividendos	-200	-401	-346	-225	-1.052	-520	-767
DEMANDA NETA	10.450	6.839	7.965	6.372	7.301	8.803	8.768
Importaciones	5.968	5.000	4.794	3.955	5.588	5.378	4.969
Sector Energético	493	308	316	185	293	408	238
Resto	5.475	4.692	4.478	3.770	5.295	4.970	4.731
Demanda Estructural	4.482	1.839	3.171	2.417	1.713	3.425	3.799
Turismo	761	478	829	648	491	570	691
Atesoramiento	4.650	1.501	2.731	2.131	1.787	2.363	1.887
Resto	-929	-140	-389	-362	-565	492	1.221

SECTOR	Acum 12 M a Mayo		
	2025	2026	Var Abs
AGRO	22.944	29.983	7.039
OIL&GAS	3.054	7.175	4.121
MINERIA	4.101	7.066	2.965
TOTAL	30.099	44.224	14.125

	Acum 5 M a Mayo		
	2025	2026	Var Abs
	11.005	10.482	-523
	2.428	4.183	1.755
	1.970	3.803	1.833
TOTAL	15.402	18.468	3.066

Flujos en la Industria de FCI

26/6/2026	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%	515	203	1.618	18.294	34,5%	0,2%
Total Arg\$	80.291	77,3%	491	-114	552	11.176	30,5%	-0,1%
Total USD	23.519	22,7%	24	317	1.066	7.118	50,2%	1,3%
CASH MANAGEMENT	68.977	66,4%	404	-96	231	10.927	29,4%	-0,1%
Fondos en Arg\$	58.328	56,2%	407	-251	-2	8.038	30,0%	-0,4%
Money Market	48.859	47,1%	446	-38	-219	5.724	25,9%	-0,1%
Lecaps T+0	1.160	1,1%	-4	-14	50	104	23,2%	-1,2%
T+1	8.310	8,0%	-35	-199	167	2.210	62,2%	-2,4%
Money Market USD	10.649	10,3%	-3	155	233	2.890	41,4%	1,4%
ASSET MANAGEMENT	34.832	33,6%	112	299	1.387	7.367	46,0%	0,9%
Fondos en Arg\$	21.962	21,2%	84	137	554	3.138	31,9%	0,6%
CER	2.975	2,9%	-10	-115	103	1.111	106,2%	-4,0%
Dollar Linked	1.412	1,4%	-11	70	93	-75	-4,3%	4,7%
INFRA	1.100	1,1%	4	22	13	24	9,6%	2,0%
PyME	1.997	1,9%	6	12	42	82	17,5%	0,6%
Renta Variable Arg	1.924	1,9%	3	6	45	-27	-7,7%	0,3%
Resto \$	12.553	12,1%	91	142	258	2.023	40,3%	1,1%
Fondos en USD	12.870	12,4%	28	162	833	4.229	58,3%	1,2%

Flujos Industria FCI

Pesos: En la semana se sintió la falta de pesos cortos, con flujos negativos en las principales categorías. Se espera que regrese post inyección del Tesoro por \$3 B.

Dólares: Se mantiene estable el flujo de dólares, repartido de manera pareja entre Money Market y el resto de las categorías.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- Cuando se aceleró el movimiento cambiario se notó un impacto en la liquidez. Menor inyección de pesos del BCRA, mayor cobertura DLK vía compra de soberano e inicio del faltante estacional de liquidez por sueldos y aguinaldos.
- La tasa corta reaccionó al alza, pero hay expectativa de reacomodamiento con la inyección de \$3 billones.

Tasas de Interés

- Se combinaron dos factores diferentes pero con similar incidencia. En el corto plazo una menor liquidez afectó a las tasas cortas hacia arriba con expectativa de rápida corrección.
- En el mediano y largo plazo, en parte explicado por el movimiento del tipo de cambio, las tasas subieron un escalón. La economía pensando en tasas reales más altas.

Tipo de Cambio

- Las señales confirman que 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

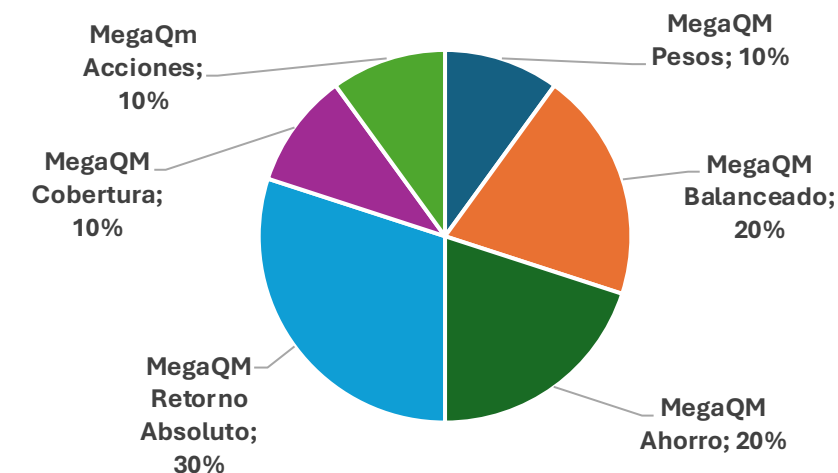
- Los datos de alta frecuencia confirman que junio fue un mes con menor presión que mayo y se podría romper el piso del 2%.
- Para julio empiezan a jugar dos factores: movimiento del tipo de cambio (por ahora con poco impacto) y caída en el precio del petróleo.
- El menor costo del Brent podría dar margen a baja en el precio de combustibles.

Se confirma la baja de la nominalidad, pero eso no se está trasladando a las tasas medias y largas, que anticipan un contexto menos líquido y con necesidad de generar atractivos para evitar niveles de dolarización más altos.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	26/06/26	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	662.146	20,8%	23,3%	0,4	0,4%	1,6%	11,9%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	77.123	23,8%	27,0%	2,7	0,2%	1,6%	17,1%	10,0%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	58.987	27,2%	31,3%	10,2	0,3%	2,0%	20,1%	20,0%	8,3%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	6.780	29,5%	34,4%	9,7	0,3%	2,2%	17,6%	16,7%	1,7%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	107.280	3,6%	3,6%	22,5	-0,3%	1,4%	22,3%	30,0%	21,7%
MEGAQM Cobertura	DLK	30.209	5,0%	5,2%	17,1	3,3%	6,8%	9,0%	40,0%	33,3%
MEGAQM Acciones	Rofex20	29.703	n.c.	n.c.	n.c.	-5,5%	6,8%	3,5%	50,0%	58,3%
MEGAQM Retorno Total	Retorno Absoluto	909	31,3%	36,8%	19,4	0,0%	1,4%	17,5%	23,3%	18,3%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	115.053	26,6%	30,6%	5,2	0,3%	1,9%	13,2%	8,3%	1,7%
MEGAQM Infraestructura	Infra	62.830	25,8%	29,6%	16,5	2,4%	5,2%	8,0%	33,3%	30,0%
MEGAQM Sustentable	ASG	1.481	25,5%	29,2%	6,2	1,2%	4,1%	9,1%	36,7%	23,3%

Cartera Recomendada



Cash Management

- Las tasas cortas subieron en la última semana, pero puede haber sido un movimiento transitorio relacionado con la falta de liquidez de corto plazo. Los FCI de Money Market buscaron capturar esas tasas vía Caución y Remuneradas, pero el movimiento más significativo es la suba de las tasas de plazo fijo, que parece más sostenido en el tiempo.
- De todas maneras, seguimos viendo muy marcado el incentivo a extender duration en la medida que el horizonte del inversor lo permita. El premio sigue siendo alto y además se suma el componente de tasa variable que lo hace atractivo.

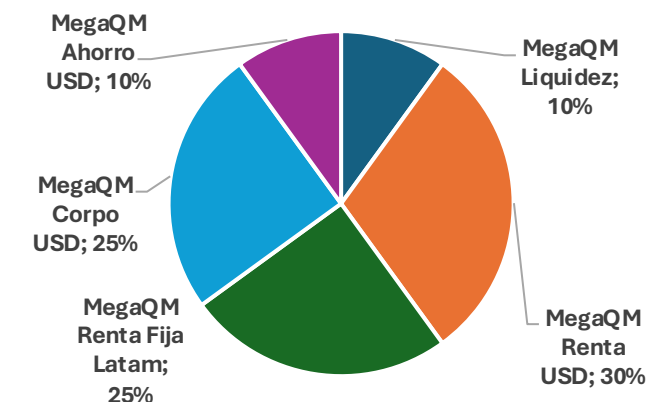
Asset Management

- A partir del movimiento en el tipo de cambio de las últimas semanas, empezamos a ver un cambio en los flujos hacia fondos dolar linked. Pasaron de muy negativos a volver a crecer. El MegaQM Cobertura se sigue gestionando con el foco puesto en lograr coberturas al menor costo posible, hoy con clara preferencia por las opciones de soberanos DLK que hay en el mercado.
- En el caso de la cobertura CER, se está trabajando sobre un mix de CER puro y Duales CER-TAMAR, que garantizan tasas reales positivas y a la vez dan cobertura si esas tasas reales fueran más altas que las actuales.

Nuestros Fondos en Dólares - MegaQM

MUNDO DÓLAR	26/06/26	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	326,2	1,4%	1,4%	1,0	0,0%	0,09%	0,58%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	15,2	3,5%	3,6%	9,1	0,0%	0,56%	2,24%	23,3%	15,0%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	19,9	4,3%	4,5%	22,7	0,0%	0,21%	1,04%	40,0%	36,7%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	7,2	3,9%	4,1%	28,4	0,0%	0,19%	1,34%	36,7%	35,0%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	24,0	4,9%	5,0%	27,3	-0,2%	0,40%	5,83%	31,7%	33,3%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,5	7,6%	8,0%	47,5	0,4%	2,9%	7,01%	46,7%	35,0%
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)				2,5%	5,0	0,02%	0,33%	1,42%	21,7%	13,3%

Cartera Recomendada



Cash Management

Las tasas en dólares se mantienen estables y hacia adelante ya no aparecen tantas opciones de emisiones cortas que puedan competir por esa liquidez. Ya cerramos las emisiones de AO27 y AO28. Queda esperar que opción lanza ahora el Tesoro.

En ese marco, seguimos viendo premio en el MegaQM Renta USD.

Asset Management Local

Ya sin opciones de emisión a menos de 1 año en lo soberano, vemos compresión en la parte corta de la curva de corporativos locales y en AO27 / AO28.

A pesar de cierta volatilidad, es una alternativa que sigue siendo muy atractiva de cara a la agenda electoral 202.

Asset Management LATAM

Los activos LATAM no están teniendo la performance del año pasado, porque sufrieron la suba de tasas de medio y largo plazo en Estados Unidos.

La expectativa está puesta en que con menores precios de petróleo, afloje la inflación y eso repercuta en menores tasas largas y aumento de flujos hacia emergentes.