

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

20 de Julio 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

Suba del Petróleo mitiga la menor presión inflacionaria

- ✓ La semana tuvo un mix de datos, al buen impacto del descenso de la inflación, que había mostrado retroceso en la Core más allá de lo esperado, se le sumó una fuerte suba del petróleo que realinearon las expectativas de los inversores.
- ✓ La consecuencia fue una leve suba de las tasas largas y una recalibración de las expectativas de aumento de tasas de la Fed para este año, regresando al andarivel de 2 subas.

1

Actividad Empujando:

El dato de inflación mostró una clara reversión con respecto a meses anteriores, con caída del 0,4% del CPI y descenso significativo en la inflación Core. De todas maneras, ese dato se enfrió por el aumento del 21% en el costo del petróleo que impactaría en julio y agosto.

2

Tasas de interés:

El mercado volvió a incorporar una prima inflacionaria y geopolítica sobre las tasas largas. El T10y años terminó la semana en torno a 4,55%, luego de acumular siete ruedas consecutivas de suba. Además, las expectativas de inflación a tres años aumentaron a 3,3%, reforzando la cautela de la Fed

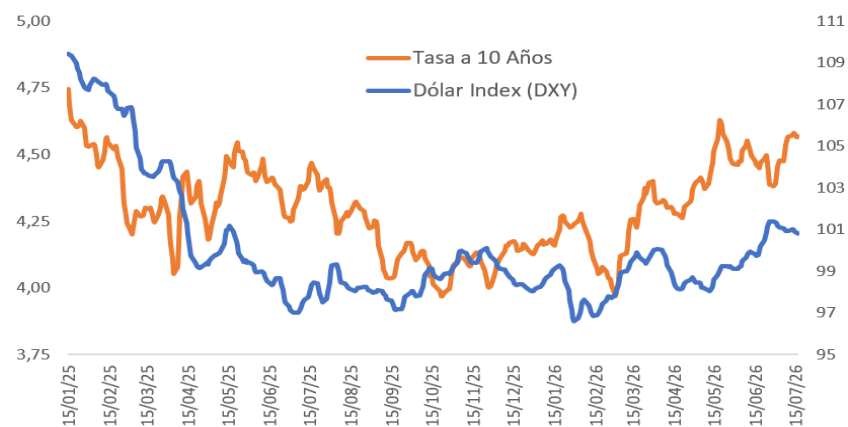
3

Renta Variable:

Descenso inflacionaria de corto plazo y suba de tasas reales impactaron negativamente en el valor de la renta variable. A la espera de balances del segundo trimestre que se empiezan a conocer esta semana.

Resumen

Las buenas noticias duraron poco y el foco vuelve a estar en el conflicto bélico en Oriente Medio y en cuáles pueden ser las claves para que se puede volver a destrabar. Por ahora luce complejo de encontrar ese equilibrio que cambie las perspectivas inflacionarias y relaje el sendero esperado para la FED.



17/07/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	442	88,2	100,8	4,55	5,11	4.019	7.458	18,8
MTD	5,2%	21,0%	-0,4%	2,8%	-1,0%	-0,5%	-0,6%	17,6
Vs Pre Irán	2,8%	21,7%	3,2%	14,7%	-0,4%	-23,4%	8,4%	20,5
Vs Max 2025	4,0%	7,5%	-8,4%	-5,2%	-16,3%	-10,8%	7,6%	-33,6
YTD	14,8%	44,9%	2,5%	9,4%	-6,7%	-8,4%	8,9%	19,5
Prom vs Prom	11,0%	22,8%	-3,6%	-1,7%	-10,3%	49,3%	21,4%	

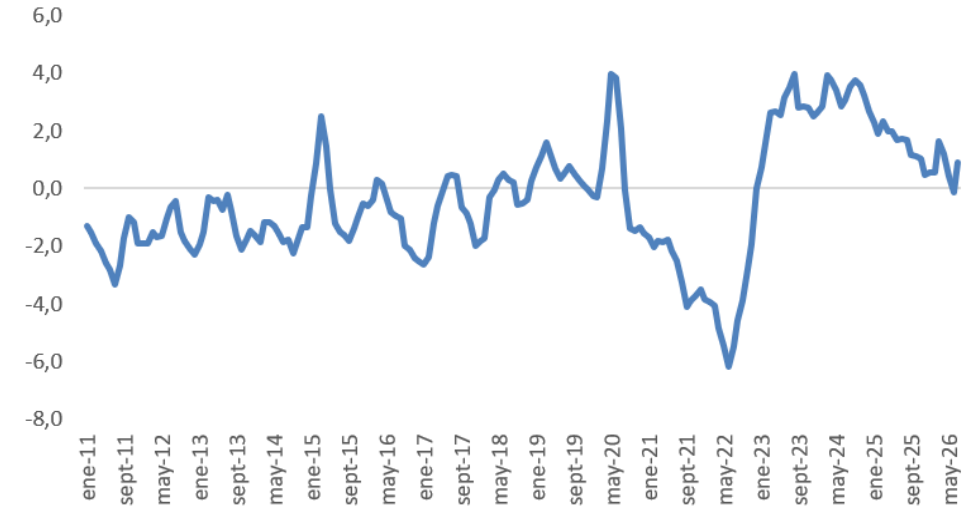
Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

17/7/2026	jul-26	sept-26	dic-26	jun-27	dic-27
Cambio Neto (+ = suba / - = baja)	13,3%	57,3%	78,7%	86,2%	68,9%
Suba	13,3%	57,3%	78,7%	86,3%	74,6%
Baja	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	5,7%
Estable	86,7%	42,7%	21,3%	13,6%	19,7%

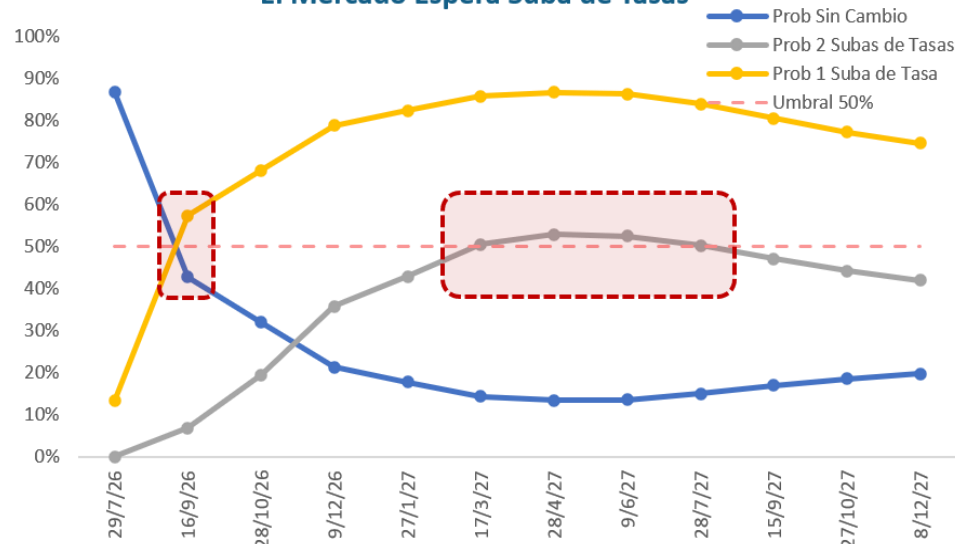
Expectativas Inestables en Estados Unidos por nueva suba de petróleo

- El mercado ajusta sus expectativas según se conocen datos de inflación y de precios de petróleo.
- Las tasas reales han quedado por debajo de los niveles que la Fed considera necesarios para mitigar niveles de inflación que se sostienen altos más allá de la deflación de junio.
- Nuevamente el foco queda puesto en el conflicto bélico y en entender cuándo se pueden dar las condiciones para que el precio del petróleo vuelva a bajar.

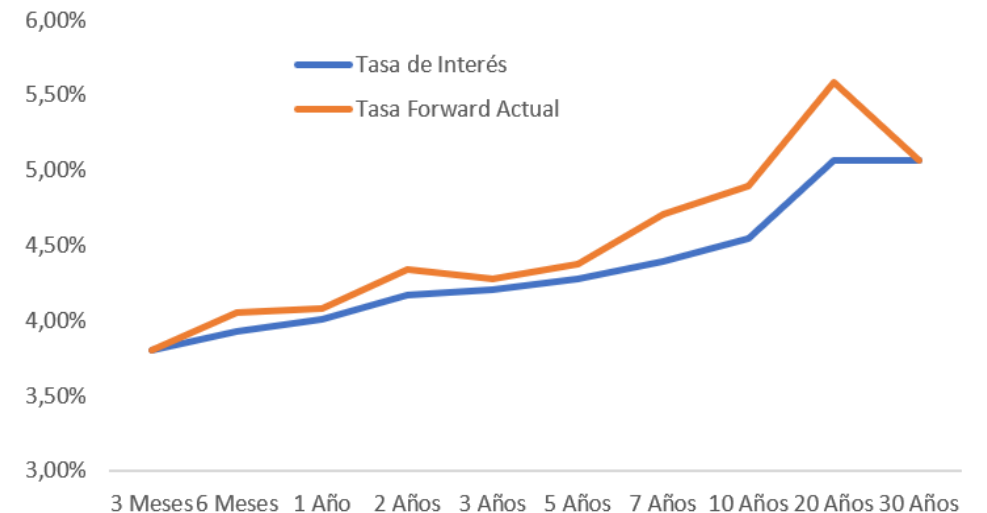
Tasa Real de Interés - 1 mes



El Mercado Espera Suba de Tasas



Tasa EE.UU: Ahora con tasas forward crecientes

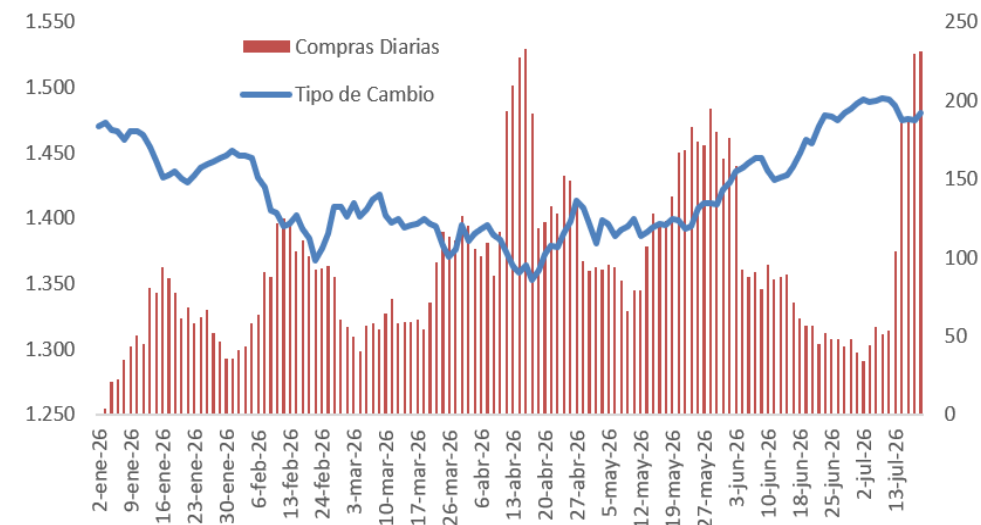


Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

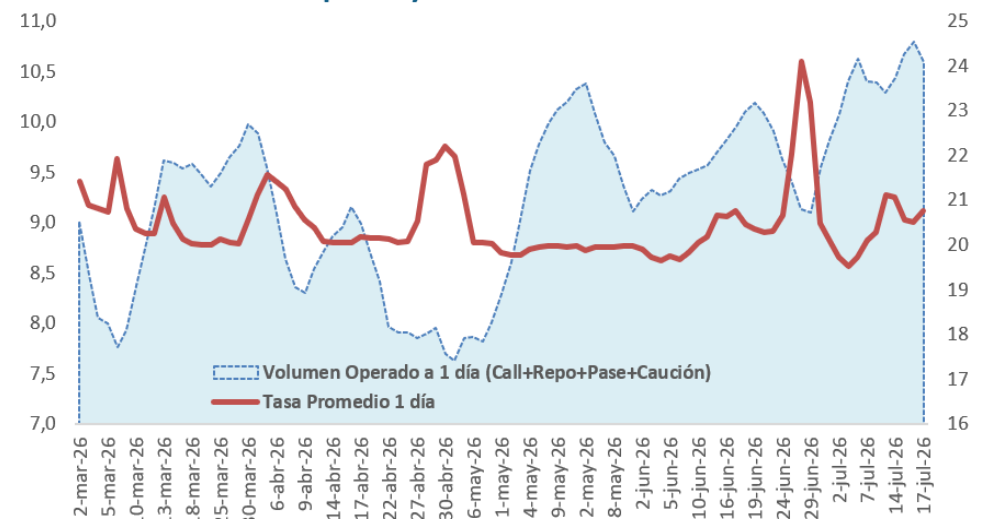
MEGAQM

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Movimiento del TCN y Compras Diarias del BCRA



Liquidez y Volatilidad de Tasas



Mercado Cambiario

BCRA continúa comprando dólares a buen ritmo.

Nueva suba del petróleo impulsa también oferta de divisas.

Liquidez Pesos

Liquidez estaba en niveles máximos y en la licitación el Tesoro absorbió parte de esos pesos excedentes. Atentos a la recuperación del crédito en pesos.

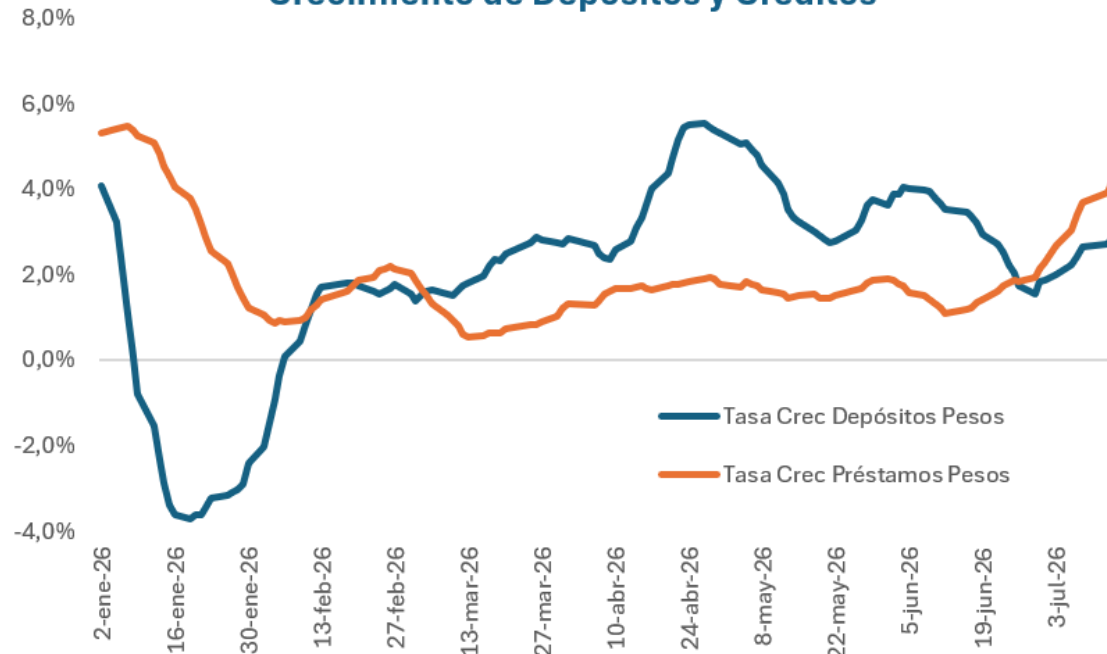
Inflación

Inflación de julio arrancó con presión, pero aflojó fuerte en la segunda semana ya sin shock de regulados. Combustibles sin margen de ajuste.

Monitor de Liquidez en Sistema Financiero

- Se consolida la recuperación del crédito en pesos a pesar de la estabilización del tipo de cambio. Sigue empujando por el lado de empresas.
- Además sigue creciendo la posición de los bancos en títulos públicos en pesos.

Crecimiento de Depósitos y Créditos



Datos en Arg\$ Bill	Stock	Variación % Mensual Promedio			Var Abs 1 Mes
	jul-26	1 mes	3 Meses	12 Meses	
Depósitos Arg\$ Bill	152,0	2,8%	3,0%	2,0%	4,1
Cuenta Corriente	29,0	-4,1%	-0,9%	0,8%	-1,2
Caja de Ahorro	35,8	16,2%	8,1%	1,3%	5,0
Plazo Fijo	82,0	-0,1%	2,1%	2,6%	-0,1
Plazo Fijo UVA	1,9	4,8%	28,6%	8,1%	0,1
Otros	3,3	11,4%	5,3%	3,7%	0,3
Depósitos USD Mill	42.873	1,4%	0,7%	1,9%	594
Privado	39.909	1,0%	0,9%	2,0%	414
Público	2.964	6,5%	-2,2%	1,0%	180

Datos en Arg\$ Bill	Stock	Variación % Mensual Promedio			Var Abs 1 Mes
	jul-26	1 mes	3 Meses	YTD	
Préstamos Arg\$ Bill	101,9	4,2%	2,8%	2,6%	4,1
Adelantos	10,7	7,7%	3,0%	1,7%	0,8
Documentos	24,6	6,2%	4,4%	2,5%	1,4
Hipotecarios	8,0	3,7%	2,9%	6,1%	0,3
Prendarios	6,3	0,6%	1,1%	2,1%	0,0
Personales	21,0	0,2%	0,7%	2,1%	0,0
Tarjetas	24,3	5,4%	3,1%	2,4%	1,3
Otros	7,0	5,0%	4,1%	4,2%	0,3
Préstamos USD Mill	23.909	2,5%	3,5%	3,2%	577

Flujos en la Industria de FCI

17/7/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD	Flujo Sem / AUM
	Arg\$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD		
TOTAL INDUSTRIA FCI	106.167	100%	-183	-1.934	1	19.240	37,6%	-1,9%
Total Arg\$	81.605	76,9%	-78	-2.455	-1.118	11.095	32,6%	-3,1%
Total USD	24.562	23,1%	-104	520	1.119	8.145	56,8%	2,1%
CASH MANAGEMENT	69.932	65,9%	-206	-2.213	-790	10.828	31,2%	-3,3%
Fondos en Arg\$	59.005	55,6%	-66	-2.444	-1.207	7.647	31,5%	-4,3%
Money Market	49.217	46,4%	-111	-2.473	-1.643	4.938	26,8%	-5,3%
Lecaps T+0	1.134	1,1%	-11	-42	-32	37	20,5%	-3,9%
T+1	8.654	8,2%	56	72	468	2.672	68,9%	0,8%
Money Market USD	10.927	10,3%	-140	230	417	3.181	45,1%	2,1%
ASSET MANAGEMENT	36.235	34,1%	23	279	791	8.412	51,8%	0,8%
Fondos en Arg\$	22.600	21,3%	-12	-11	90	3.448	35,7%	0,0%
CER	2.888	2,7%	-2	-59	-102	986	100,2%	-2,1%
Dollar Linked	1.494	1,4%	-1	-20	37	24	1,2%	-1,4%
INFRA	1.116	1,1%	5	-20	-9	17	11,2%	-1,8%
PyME	2.037	1,9%	6	0	-4	101	19,9%	0,0%
Renta Variable Arg	2.029	1,9%	2	-0	17	-7	-2,6%	0,0%
Resto \$	13.036	12,3%	-22	87	151	2.326	45,7%	0,7%
Fondos en USD	13.634	12,8%	36	290	702	4.964	67,7%	2,1%

Flujos Industria FCI

Pesos: Flujo negativo fuerte en la semana, en especial en Money Market. Impacto directo del aumento de la tasa de caución y la reversión de flujos que en otros momentos van hacia Money Market.

Dólares: Siguen los flujos positivos a pesar de una nueva licitación del Tesoro con el AO29. Entraron flujos de cupones.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- La liquidez estructural luce menos holgada por crecimiento de la demanda de crédito en pesos.
- Los bancos han ampliado su posición de títulos larga y ahora se encuentran con mas demanda de crédito corta. Eso presiona liquidez y aumentó el volumen operado de liquidez a un día, con menor presencia del BCRA.
- Ese mercado, que tuvo volúmenes récord podría verse algo más restringido esta semana.

Tasas de Interés

- Sin tantos excedentes de liquidez y con empresas necesitando pesos además por motivos estacionales, las tasas a un día subieron un escalón y las tasas más largas no acompañaron la baja en la nominalidad que se vio en el dato de inflación.
- Esto lleva a tasas reales que poco a poco dejan de ser negativas en el tramo corto y que en el tramo largo se van acomodando a niveles más compatibles con la flotación del tipo de cambio.

Tipo de Cambio

- El BCRA aceleró el ritmo de compras en un contexto en donde corrigió levemente el DXY luego de un par de semanas de presión alcista. Eso bajó presión sobre las monedas emergentes, en especial sobre el Real.
- Se aprovechó ese movimiento para bajar el tipo de cambio en el margen, pero sin copiar en magnitud, para dejar un piso más alto que ayude a encontrar un equilibrio más bajo para la tasa de interés.

Inflación

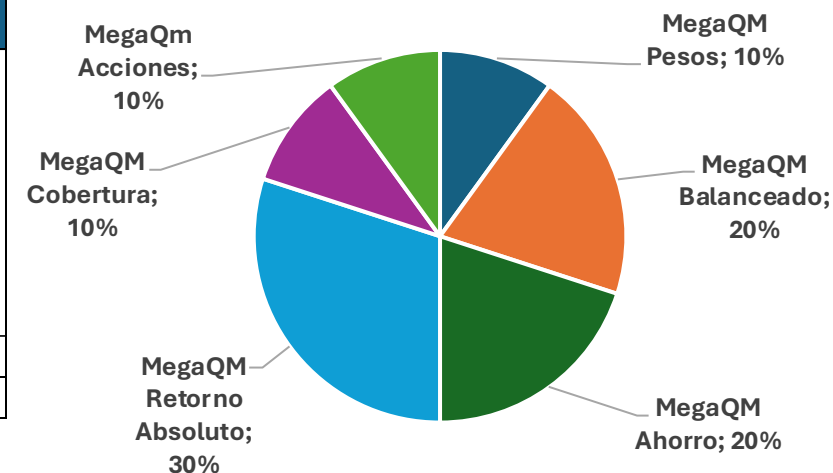
- Luego del buen dato de junio, julio arrancó con datos de alta frecuencia que confirmaron el shock de regulados en la primera semana, pero que luego desaceleraron muy fuerte. Por ahora las cifras apuntan a un 1,8% para julio y luego un descenso en los meses siguientes. El mercado espera 28% para el año y 19,1% para los próximos 12 meses (1,47% mensual).

Las señales de las últimas semanas muestran una liquidez más acotado, tipo de cambio más tranquilo e inflación en descenso. Esto lleva a tasas reales positivas en los próximos 12 meses.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	17/07/26	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	505.415	18,9%	20,9%	0,4	0,4%	1,5%	13,0%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	64.609	22,5%	25,3%	3,3	0,3%	2,1%	19,1%	11,7%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	68.063	25,1%	28,6%	6,2	0,2%	2,2%	22,0%	20,0%	8,3%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	9.623	24,1%	27,4%	5,1	0,2%	2,0%	19,2%	18,3%	1,7%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	103.487	5,2%	5,4%	15,1	0,6%	2,1%	25,2%	30,0%	21,7%
MEGAQM Cobertura	DLK	38.127	5,0%	5,2%	9,6	-0,4%	5,5%	10,0%	30,0%	28,3%
MEGAQM Acciones	Rofex20	30.698	n.c.	n.c.	n.c.	0,0%	-2,7%	6,8%	46,7%	51,7%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	125.077	26,6%	30,6%	4,5	0,3%	1,6%	14,5%	6,7%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra	64.301	25,6%	29,2%	14,2	-0,2%	4,5%	9,3%	33,3%	28,3%

Cartera Recomendada



Cash Management

- En la última semana, con liquidez más restringida y con los bancos buscando atraer depósitos, los Money Market capturaron un plus adicional de rendimiento con respecto a semanas previas.
- La volatilidad de tasas hizo que el retorno directo en la semana haya sido superior al de opciones más largas, aunque las TIR actuales siguen generando atractivo para sostener posiciones más largas. Pero en contextos como este, el plazo requerido necesita extenderse un poco más para absorber la volatilidad.

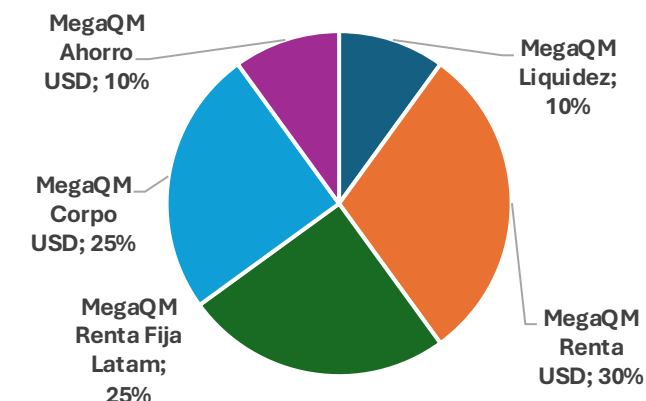
Asset Management

- Para la gestión de pesos de largo plazo, las opciones pasan por tres tipos de cobertura: CER- Dollar Linked o Tamar.
- La cobertura CER sigue ofreciendo tasas forward muy atractivas. La curva Tamar, que se fue utilizando en las últimas semanas para capturar tasas reales más altas que la CER, está terminando de arbitrar en las posiciones más cortas. Eso implica que poco a poco vemos oportunidades de ir tomando esos resultados y volver los fondos a su benchmark habitual.
- La cobertura dollar linked tiene demanda creciente y se viene armando sobre la base de deuda soberana de corto plazo y buen rolleo vía primarias.

Nuestros Fondos en Dólares - MegaQM

MUNDO DÓLAR	17/07/26	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	380,4	1,3%	1,3%	0,9	0,0%	0,08%	0,64%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	30,6	3,5%	3,6%	9,4	0,0%	0,33%	2,54%	23,3%	13,3%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	19,9	4,6%	4,7%	24,6	0,0%	0,10%	1,08%	43,3%	40,0%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	7,2	4,1%	4,3%	20,4	0,0%	0,06%	1,36%	45,0%	36,7%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	23,3	5,1%	5,3%	31,3	0,3%	0,60%	5,40%	33,3%	35,0%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,5	6,8%	7,1%	45,5	0,3%	1,7%	8,25%	48,3%	35,0%
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)				2,5%	5,1	0,01%	0,21%	1,60%	21,7%	10,0%

Cartera Recomendada



Cash Management

La liquidez que se originó por el pago de cupones de deuda soberana bajó la tasa de caución y eso impactó sobre el rendimiento de los dólares líquidos.

Por eso seguimos viendo en el MegaQM Renta USD, la oportunidad de generar un diferencial de rendimiento con poca volatilidad. Es un fondo que ya llega a los USD 30 millones.

Asset Management Local

El MegaQM Corporativo USD es la opción para lograr niveles de rendimientos más altos. La curva se completa en el tramo más largo con el MegaQM Ahorro USD que invierte deuda soberana local, pero con una mirada de compresión, priorizando el tramo medio y largo y dejando lo corto solamente para gestión de liquidez.

Asset Management LATAM

Es la opción para diversificar las carteras con activos externos, pero que impositivamente tributan como fondos locales.

En las últimas semanas su bajo rendimiento se explica por la suba de tasas en Estados Unidos. Esperamos una compresión si Estados Unidos baja su inflación y corrige la expectativa de suba de tasas que hoy domina al mercado.