

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

27 de Julio 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

El petróleo reabre el riesgo inflacionario y fortalece al dólar

- ✓ La escalada bélica entre Estados Unidos e Irán, volvió a poner en riesgo los flujos de petróleo por el estrecho de Ormuz y Bab el-Mandeb. El Brent superó los USD 100 durante la semana y arrancó el lunes en USD 87 acumulando una suba mensual del 19%, pese a la corrección del viernes ante señales de posibles negociaciones.
- ✓ El shock energético desplazó el foco desde la moderación de la inflación de junio hacia los riesgos para julio y agosto. Las expectativas inflacionarias de mediano plazo permanecieron relativamente contenidas —el breakeven a cinco años cerró en 2,24%—, pero aumentó fuertemente la probabilidad asignada a nuevas subas de tasas de la Fed

1

La economía continuó mostrando resiliencia:

Las solicitudes iniciales de desempleo bajaron en 22.000, hasta 187.000, mientras que las ventas de viviendas nuevas aumentaron 1,6% mensual en junio. Esta combinación reduce la urgencia de sostener la actividad y le permite a la Fed concentrarse en el riesgo de que la suba de combustibles vuelva a acelerar la inflación general durante los próximos meses.

2

Tasas de interés:

La probabilidad de una suba de tasas en la próxima reunión de la Fed pasó de alrededor de 12% a 36%-38%. El Treasury 10 años cerró en 4,68% y 30y en 5,16%. El DXY avanzó aproximadamente 0,7% semanal, hasta 101,5, favorecido por las mayores tasas relativas, la demanda defensiva y la menor exposición energética de Estados Unidos frente a Europa y Japón.

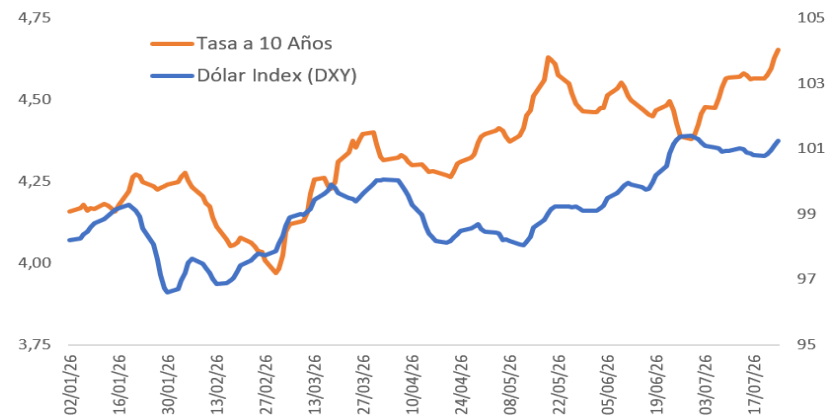
3

Renta Variable:

La combinación de petróleo, tasas largas y dólar en alza endureció las condiciones financieras. El Nasdaq perdió 2,1% semanal y el S&P 500 cayó 0,6%, con mayor presión sobre las compañías tecnológicas y de larga duración. El sector energético fue la principal excepción, beneficiado directamente por el aumento del crudo.

Resumen

El mercado dejó de concentrarse en la mejora puntual de la inflación de junio y volvió a mirar el riesgo de un shock energético persistente. El escenario base continúa siendo una Fed sin cambios en la próxima reunión, pero con un mensaje más restrictivo y una suba posterior prácticamente incorporada en los precios. Una desescalada bélica permitiría corregir petróleo, tasas y dólar; una interrupción prolongada de los flujos energéticos reforzaría simultáneamente los tres movimientos.



La Tasa a 10 años en máximos del año. El DXY también muy cerca de esos valores.

24/07/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	461	86,7	101,5	4,68	5,08	4.071	7.412	18,6
MTD	9,6%	18,9%	0,3%	5,8%	-1,5%	0,8%	-1,2%	17,6
Vs Pre Irán	7,1%	19,6%	4,0%	18,1%	-0,9%	-22,4%	7,7%	20,5
Vs Max 2025	8,3%	5,7%	-7,7%	-2,4%	-16,7%	-9,7%	6,9%	-33,8
YTD	19,7%	42,5%	3,2%	12,7%	-7,2%	-7,2%	8,3%	19,5
Prom vs Prom	11,3%	23,1%	-3,5%	-1,4%	-10,3%	48,6%	21,6%	

Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	24/7/2026	jul-26	sept-26	oct-26	dic-26	jun-27	dic-27
Cambio Neto (+ = suba / - = baja)		38,8%	81,7%	87,2%	92,2%	95,5%	83,8%
Suba		38,8%	81,7%	87,2%	92,2%	95,5%	86,6%
Baja		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,8%
Estable		61,3%	18,3%	12,8%	7,8%	4,5%	10,6%

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

MEGAQM

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Mercado Cambiario

Nuevo shock externo y el tipo de cambio vuelve a depreciarse

Esta vez a contracara de Brasil, donde parece haber pesado más la suba de Soja y petróleo que la fortaleza del dólar.

Liquidez Pesos

Plaza muy inestable, con fuerte volatilidad en depósitos privados, que crecieron por salarios + SAC y cayeron con el vencimiento concentrado de tarjetas post feriado.

Inflación

Los datos de alta frecuencia vienen anticipando un dato de julio similar o levemente inferior a junio. El desafío es en la mirada más larga, donde se combina suba del tipo de cambio, precio de petróleo y precio de granos. Mayoristas tendría mayor presión.

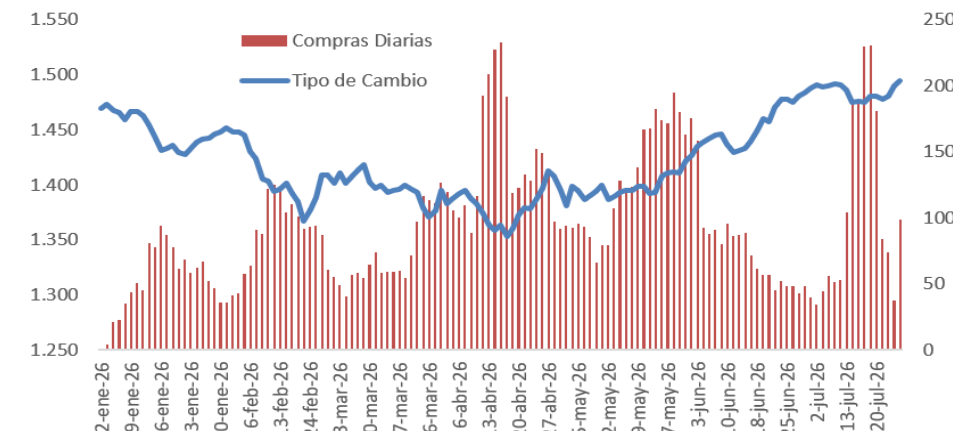
BCRA compró USD 13.100 millones

USD Miles	I-26	II-26	jun-26	jul-26	Acum YTD
Stock de Reservas	42.052	44.870	44.870	48.616	7.449
Var de Reservas	885	2.818	-3.323	4.313	8.016
Compras Sec Priv	4.386	6.789	1.418	1.937	13.111
OO.II.	-1.692	-555	-188	-110	-2.356
Tesoro	-3.504	1.756	445	-1.223	-2.971
Encajes	-754	-1.960	-2.330	3.506	793
Otros / Valuaciones	2.448	-3.212	-2.668	204	-560
Compras Diarias	52	113	68	121	82
% Vol. Operado	11,9%	18,9%	10,5%	30,3%	16,5%

	I-26	II-26	jun-26	jul-26	Acum YTD
VAR Base Monetaria	-1,7	4,4	3,7	0,2	3,0
Compra de USD	6,2	9,5	2,0	2,9	18,6
Tesoro	-7,3	1,7	4,8	-2,5	-8,1
Otros BCRA	-0,6	-6,7	-3,1	-0,2	-7,5

Crédito en Pesos	3,4	6,5	3,2	-1,3	8,7
Depósitos en Pesos	3,6	14,4	3,6	-3,3	14,7
Dep Privados	2,0	12,8	6,8	-8,1	6,7
Dep Públicos	1,6	1,6	-3,2	4,7	8,0

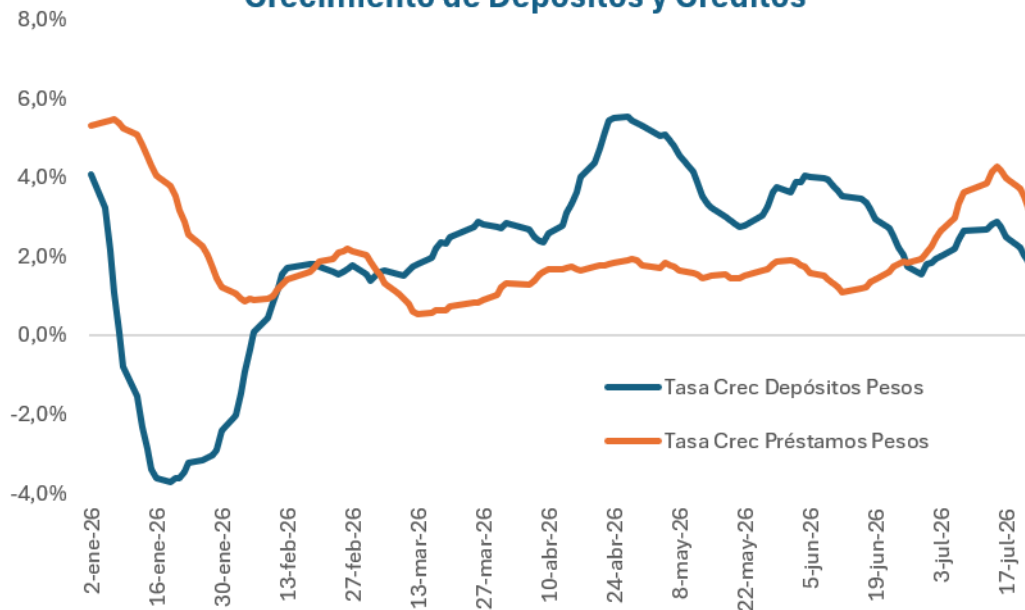
Movimiento del TCN y Compras Diarias del BCRA



Monitor de Liquidez en Sistema Financiero

- Fuerte desaceleración de depósitos y créditos en pesos. Pago de SAC se canalizó hacia cancelación de deuda con tarjetas.
- Ese movimiento se llevó depósitos y generó cancelación de créditos.

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	151,8	2,3%	2,6%	2,0%	3,4
Cuenta Corriente	30,4	-1,9%	0,5%	0,9%	-0,6
Caja de Ahorro	34,0	13,0%	7,4%	1,4%	3,9
Plazo Fijo	82,4	-0,2%	1,4%	2,5%	-0,2
Plazo Fijo UVA	1,8	-0,6%	23,4%	8,0%	0,0
Otros	3,3	8,1%	4,5%	3,5%	0,2
Depósitos USD Mill	43.089	2,1%	0,9%	1,9%	885
Privado	40.097	1,8%	1,1%	1,9%	691
Público	2.992	7,0%	-1,6%	0,9%	195

Datos en Arg\$ Bill	Stock	Variación % Mensual Promedio			Var Abs 1 Mes
	jul-26	1 mes	3 Meses	YTD	
Préstamos Arg\$ Bill	101,3	3,7%	2,5%	2,5%	3,6
Adelantos	10,9	9,1%	3,4%	1,7%	0,9
Documentos	24,6	5,5%	4,3%	2,5%	1,3
Hipotecarios	8,0	3,7%	2,9%	6,0%	0,3
Prendarios	6,2	0,6%	1,1%	2,0%	0,0
Personales	21,0	0,1%	0,6%	2,0%	0,0
Tarjetas	23,5	3,2%	1,9%	2,2%	0,7
Otros	7,0	4,7%	4,5%	4,2%	0,3
Préstamos USD Mill	24.005	2,5%	3,3%	3,2%	584

Flujos en la Industria de FCI

24/7/2026	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%	688	722	866	20.105	37,6%	0,7%
Total Arg\$	81.605	76,9%	601	333	-652	11.561	32,6%	0,4%
Total USD	24.562	23,1%	87	389	1.518	8.544	56,8%	1,6%
CASH MANAGEMENT	69.932	65,9%	528	471	-197	11.421	31,2%	0,7%
Fondos en Arg\$	59.005	55,6%	542	370	-714	8.140	31,5%	0,6%
Money Market	49.217	46,4%	491	265	-1.248	5.334	26,8%	0,5%
Lecaps T+0	1.134	1,1%	19	13	-19	50	20,5%	1,1%
T+1	8.654	8,2%	31	93	553	2.757	68,9%	1,1%
Money Market USD	10.927	10,3%	-14	100	518	3.281	45,1%	0,9%
ASSET MANAGEMENT	36.235	34,1%	160	251	1.062	8.684	51,8%	0,7%
Fondos en Arg\$	22.600	21,3%	59	-38	62	3.421	35,7%	-0,2%
CER	2.888	2,7%	-5	-6	-108	980	100,2%	-0,2%
Dollar Linked	1.494	1,4%	5	-27	29	17	1,2%	-1,8%
INFRA	1.116	1,1%	1	2	-8	19	11,2%	0,1%
PyME	2.037	1,9%	4	1	-3	102	19,9%	0,1%
Renta Variable Arg	2.029	1,9%	0	-2	16	-8	-2,6%	-0,1%
Resto \$	13.036	12,3%	54	-6	136	2.311	45,7%	0,0%
Fondos en USD	13.634	12,8%	101	289	1.000	5.263	67,7%	2,1%

Flujos Industria FCI

Pesos: Se estabilizaron los flujos en la última semana, bajando la posición DLK y canalizándose hacia Money Market y T+1

Dólares: Siguen los flujos positivos alentados por los cupones de la deuda hard dollar.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- Julio es un mes con fuerte volatilidad por factores estacionales. El BCRA sigue inyectando dólares, pero las empresas lo han canalizado al pago de salarios + SAC e impuestos. El Tesoro gestionando también su liquidez.
- Hacia adelante, seguimos viendo altos niveles de volatilidad en la liquidez de corto plazo, sujeto a próximos vencimientos impositivos.

Tasas de Interés

- La Tamar se mantienen cerca del techo de los últimos 4 meses, es decir, bien cercanas al 23% de TNA.
- Vemos ese valor como un piso de corto plazo, dado que por liquidez y por necesidad de crecimiento del balance de los bancos, la demanda por captar depósitos se debería sostener firme.

Tipo de Cambio

- Como viene siendo habitual, la última semana del mes se suman presiones extras previa al cierre de precio de los bonos dollar linked. Luego esa presión se suaviza y volvemos a un contexto donde la externo tiene preponderancia.
- Fuerte diferenciación con respecto al Real, que podría achicarse luego del cierre del mes.

Inflación

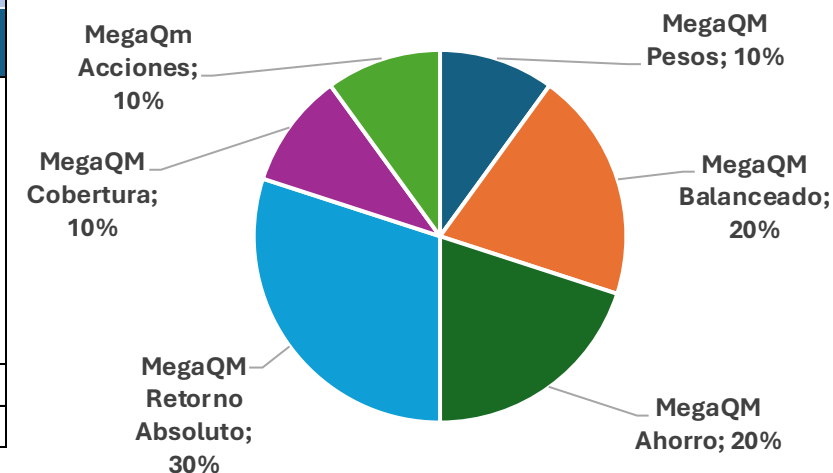
- Los datos de alta frecuencia muestran inflación estable durante julio.
- El aumento combinado de tipo de cambio y precio de petróleo licuó por completo cualquier expectativa de baja en combustibles y sube el piso inflacionario de los próximos 2 meses.
- Presiona también sobre costo de subsidios y aumento de precios regulados.

La semana mostró una leve recalibración de expectativas. Con precio de petróleo y tipo de cambio más altos, la inflación breakeven podría subir un poco en las próximas ruedas.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	24/07/26	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	453.906	19,2%	21,3%	0,4	0,3%	1,5%	13,4%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	66.393	23,4%	26,5%	3,1	0,2%	2,1%	19,4%	11,7%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	68.283	24,9%	28,4%	5,5	0,5%	2,6%	22,7%	18,3%	6,7%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	9.689	24,4%	27,8%	354,7	0,5%	2,3%	19,8%	16,7%	1,7%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	105.414	4,2%	4,3%	11,1	0,6%	2,5%	25,7%	26,7%	20,0%
MEGAQM Cobertura	DLK	38.405	7,3%	7,5%	9,9	1,1%	4,5%	11,3%	33,3%	30,0%
MEGAQM Acciones	Rofex20	31.657	n.c.	n.c.	n.c.	2,6%	6,3%	9,6%	46,7%	45,0%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	120.456	22,5%	25,3%	5,1	0,5%	1,7%	15,0%	5,0%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra	64.494	24,2%	27,5%	13,2	1,0%	3,4%	10,1%	35,0%	33,3%

Cartera Recomendada



Cash Management

- Con tasas más estables en la última semana, los retornos de las opciones de Cash Management se estabilizaron. En la mirada del año se mantiene muy claro el premio que viene existiendo por estirar duration.
- Las carteras de las opciones más largas como el Balanceado o el Ahorro suman a su posición de tasa fija entre 15% y 30 % de activos CER + Tamar, lo que les estira un poco la duration, pero les suma el premio de esos activos en las cuotas necesarias como para sumar premio, pero no agregarle volatilidad a opciones que siguen pensadas para gestionar liquidez-

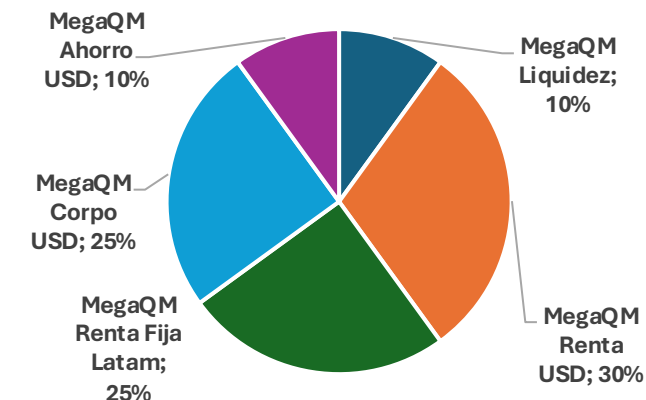
Asset Management

- Para la gestión de pesos de largo plazo, las opciones pasan por tres tipos de cobertura: CER- Dollar Linked o Tamar.
- **MegaQM Retorno Absoluto:** Hoy tiene 88% de activos CER y 9,5% de Duales, lo que le da una cobertura CER total del 97,5%. El resto aplicado a gestión de liquidez de corto plazo. El foco está puesto en el segundo semestre de 2026 y luego con activos en el otro extremo de la curva (Barbell).
- **MegaQM Cobertura:** Armado con un mix de activos privados y soberanos hard dollar y dollar linked, que se combinan con 45 puntos de duales + CER que se calzan contra futuros en Rofex para cerrar sintéticos que den cobertura al menor costo posible.

Nuestros Fondos en Dólares - MegaQM

MUNDO DÓLAR	24/07/26	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	401,3	1,3%	1,3%	0,8	0,0%	0,08%	0,65%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	30,8	3,4%	3,5%	9,7	0,3%	0,52%	2,80%	25,0%	11,7%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	19,9	4,5%	4,6%	23,1	-0,2%	-0,10%	0,90%	46,7%	46,7%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	7,2	4,2%	4,4%	19,8	-0,1%	-0,09%	1,22%	50,0%	43,3%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	23,9	4,9%	5,1%	30,4	0,4%	1,19%	5,79%	35,0%	31,7%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,5	6,9%	7,2%	46,8	-0,6%	0,7%	7,63%	46,7%	30,0%
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)				2,4%	5,2	0,14%	0,30%	1,74%	23,3%	8,3%

Cartera Recomendada



Cash Management

El segmento de liquidez corta se mantiene con bajo premio.

Mantenemos la recomendación de usar al MegaQM Renta USD como instrumento para gestión de liquidez de dos semanas o superior. Ofrece la oportunidad de generar un diferencial de rendimiento con poca volatilidad. Es un fondo que supera 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. Expectativa esta semana por la baja del petróleo post shock reciente.