

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

10 de Agosto 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

Empleo Débil, Menor Presión sobre Tasas y Dólar en Pausa

- ✓ **La semana cambió el foco del mercado:** el dato relevante no fue una nueva sorpresa inflacionaria, sino el deterioro del empleo. Las nóminas de julio cayeron y las revisiones de meses previos mostraron que el mercado laboral venía bastante más débil de lo estimado.
- ✓ **La Fed sigue restrictiva, pero con menos margen para subir rápido:** la inflación continúa por encima de la meta y el petróleo mantiene prima geopolítica por Irán/Hormuz, pero el dato laboral redujo la probabilidad de una suba inmediata de tasas. El mercado pasó a mirar con más atención los próximos datos de CPI, PPI y ventas minoristas.

1

Actividad y Empleo:

La economía todavía no muestra una señal recesiva clara: servicios y manufactura siguen en zona de expansión y los pedidos de subsidio por desempleo permanecen bajos. Sin embargo, el empleo se debilitó con fuerza: payrolls negativos, revisiones bajistas y menor participación laboral. La lectura es que la actividad resiste, pero la creación de empleo dejó de convalidar una Fed más agresiva.

2

Dólar Index y Treasury 10Y:

El dato laboral redujo las apuestas de suba de tasas y generó baja de yields. El Treasury 10Y retrocedió hacia la zona de 4,6% y el tramo corto también cedió, reflejando menor probabilidad de ajuste adicional en septiembre. El DXY cayó hacia la zona de 99,6/99,7: el dólar pierde impulso por menores tasas esperadas, aunque no se debilita de forma más marcada porque la inflación sigue elevada y el petróleo conserva riesgo geopolítico.

3

Renta Variable:

La renta variable reaccionó positivamente bajo la lógica de “mal dato macro = menor presión de tasas”. S&P 500 y Nasdaq se beneficiaron por la baja de yields y por la expectativa de una Fed menos agresiva. De todos modos, el movimiento sigue siendo frágil: valuaciones altas, inflación núcleo todavía elevada y riesgo energético pueden volver a presionar la tasa de descuento.

Resumen

El mercado pasó de discutir una Fed más hawkish a preguntarse si el empleo ya está frenando lo suficiente como para pausar nuevas subas. La señal de actividad sigue siendo razonable, pero el deterioro de payrolls y las revisiones bajistas redujeron la expectativa de endurecimiento monetario inmediato. Esto alivió al Treasury 10Y y debilitó al DXY, aunque la inflación y el conflicto con Irán siguen limitando una lectura claramente dovish.

DXY Dólar Index



Se debilitó el DXY, pero no bajaron significativamente las Tasas Largas.

07/08/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	432	84,4	99,6	4,66	5,08	4.392	7.758	14,9
MTD	-1,2%	-4,5%	-0,7%	-0,4%	0,2%	8,7%	4,3%	15,6
Semana	-1,2%	-4,5%	-0,7%	-0,4%	0,2%	8,7%	4,3%	18,2
Vs Max 2025	1,6%	2,9%	-9,4%	-2,7%	-16,8%	-2,5%	11,9%	-37,4
YTD	12,3%	38,7%	1,3%	12,3%	-7,2%	0,1%	13,3%	18,9
Prom vs Prom	11,5%	22,8%	-3,4%	-1,0%	-10,4%	47,7%	22,1%	

Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	10/8/2026	sept-26	oct-26	dic-26	jun-27	dic-27
Cambio Neto (+ = suba / - = baja)	44,4%	59,8%	78,0%	88,8%	72,6%	
Suba	44,4%	59,8%	78,0%	88,8%	77,5%	
Baja	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,9%	
Estable	55,6%	40,2%	22,0%	11,2%	17,6%	

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

Mercado Cambiario

Se deprecia el dólar y baja la presión externa sobre el tipo de cambio. Pero el TCN local se mantuvo cerca de \$1500

El BCRA bajó el ritmo de compras para quitar presión al tipo de cambio, en un mercado que mostró el impacto de la suba reciente.

Liquidez Pesos

La liquidez sigue muy volátil y eso se refleja en las tasas cortas. El Tesoro operando con BCRA y organismos oficiales para regular liquidez y quitar presión sobre tipo de cambio.

Inflación

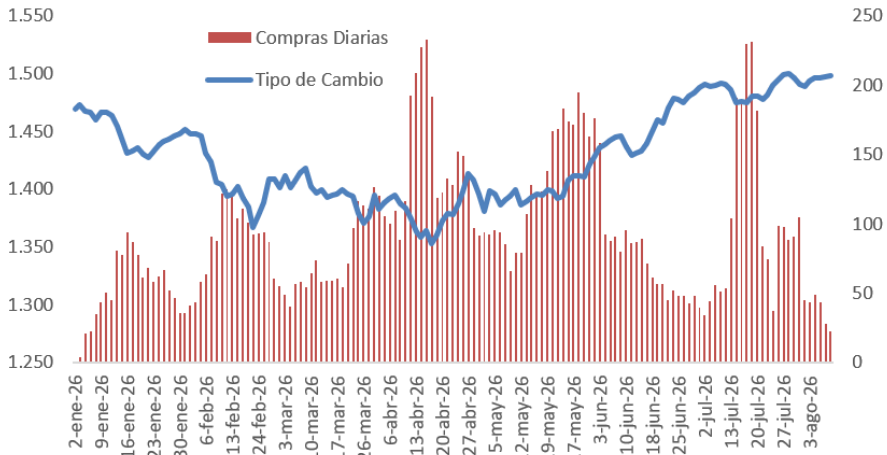
Los indicadores anticipados mostraron niveles muy bajos en el interior del país, pero claramente por arriba de las expectativas en CABA. Fuerte incidencia de Turismo y precios regulados.

BCRA bajó su ritmo de compras al 5% del volumen operado

USD Miles	I-26	II-26	jul-26	ago-26	Acum YTD
Stock de Reservas	42.052	44.870	47.599	49.455	8.288
Var de Reservas	885	2.818	2.729	1.856	8.288
Compras Sec Priv	4.386	6.789	2.163	111	13.448
OO.II.	-1.692	-555	-93	0	-2.339
Tesoro	-3.504	1.756	-1.140	779	-2.109
Encajes	-754	-1.960	1.307	1.915	509
Otros / Valuaciones	2.448	-3.212	492	-949	-1.221
Compras Diarias	52	113	103	22	79
% Vol. Operado	11,9%	18,9%	25,7%	5,3%	16,1%

	I-26	II-26	jul-26	ago-26	Acum YTD
VAR Base Monetaria	-1,7	4,4	-0,7	-0,4	2,1
Compra de USD	6,2	9,5	3,2	0,2	18,9
Tesoro	-7,3	1,7	-2,7	-1,0	-8,3
Otros BCRA	-0,6	-6,7	-1,2	0,4	-8,5
Crédito en Pesos	3,4	6,5	3,2	-0,1	13,2
Depósitos en Pesos	3,6	14,4	2,7	-4,0	20,8
Dep Privados	2,0	12,8	4,4	-1,8	19,1
Dep Públicos	1,6	1,6	-1,6	-2,2	1,6

Movimiento del TCN y Compras Diarias del BCRA



Flujos en la Industria de FCI

7/8/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD	Flujo Sem / AUM
	Arg\$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD		
TOTAL INDUSTRIA FCI	109.825	100%	921	1.305	1.305	21.472	42,3%	1,2%
Total Arg\$	84.232	76,7%	930	1.076	1.076	12.898	36,9%	1,3%
Total USD	25.593	23,3%	-10	229	229	8.574	63,4%	0,9%
CASH MANAGEMENT	72.410	65,9%	941	1.118	1.118	12.416	35,8%	1,5%
Fondos en Arg\$	61.381	55,9%	908	1.053	1.053	9.383	36,8%	1,7%
Money Market	51.269	46,7%	905	1.027	1.027	6.675	32,1%	2,0%
Lecaps T+0	1.142	1,0%	-5	-0	-0	31	21,4%	0,0%
T+1	8.970	8,2%	8	26	26	2.678	75,1%	0,3%
Money Market USD	11.029	10,0%	33	65	65	3.033	46,4%	0,6%
ASSET MANAGEMENT	37.415	34,1%	-20	187	187	9.056	56,8%	0,5%
Fondos en Arg\$	22.850	20,8%	22	23	23	3.515	37,2%	0,1%
CER	2.935	2,7%	-2	40	40	1.009	103,4%	1,4%
Dollar Linked	1.479	1,3%	-4	-35	-35	-7	0,2%	-2,4%
INFRA	1.128	1,0%	-0	3	3	25	12,4%	0,3%
PyME	2.077	1,9%	2	2	2	108	22,3%	0,1%
Renta Variable Arg	1.953	1,8%	-2	-8	-8	-6	-6,3%	-0,4%
Resto \$	13.278	12,1%	28	21	21	2.386	48,4%	0,2%
Fondos en USD	14.564	13,3%	-42	163	163	5.541	79,1%	1,1%

Flujos Industria FCI

Pesos: Volvió el flujo positivo luego de los movimientos del Tesoro para generar liquidez.

Dólares: Volvieron los flujos en dólares en una semana sin licitación de deuda.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- Los niveles de liquidez han estado muy expuestos a las decisiones del Tesoro Nacional y del BCRA. Absorbió pesos por arriba de los vencimientos y eso generó faltante de liquidez, pero la habría canalizado hacia bancos públicos que estuvieron activos para evitar que exista un faltante mayor de pesos en las ruedas diarias.

Tasas de Interés

- Sigue la volatilidad en las tasas cortas, que presionan sobre la curva pesos.
- El mercado a la espera del dato de inflación y cómo eso puede incidir en el reacomodamiento de tasas.
- Consenso sobre tasas reales crecientes puede entrar en duda si sorprende un dato de inflación malo.

Tipo de Cambio

- El BCRA parece firme en un objetivo no explícito de sostener el tipo de cambio en los niveles actuales para quitar presiones cambiarias.
- Los movimientos del tipo de cambio de junio fueron negativos para la oferta y demanda de dólares, llevando al BCRA a un ritmo más bajo de compras diarias.

Inflación

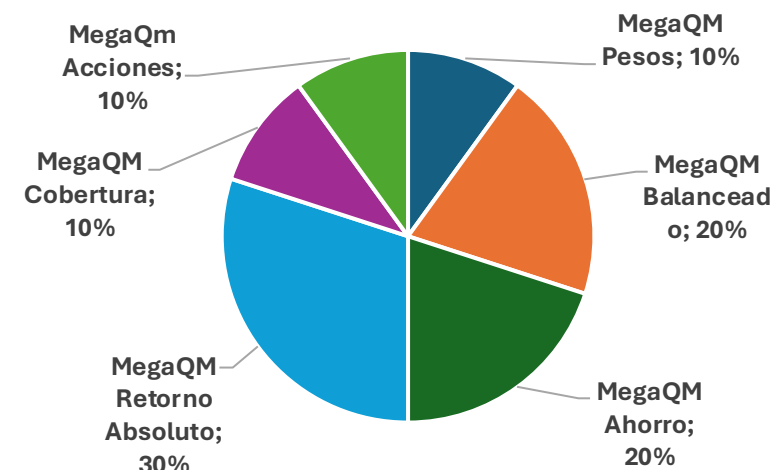
- La inflación en el interior del país se siguió desacelerando, pero en CABA se registró una fuerte aceleración impulsada por Turismo y por precios regulados.
- El jueves sale el dato y el mercado recalibró al alza luego del dato negativo de CABA. Expectativa por impacto en curvas.

La liquidez sigue justa y regulada por Tesoro y BCRA, con ayuda de bancos públicos. El dato de la semana es el IPC de julio, que puede cambiar el sesgo hacia tasas reales más altas en el corto plazo.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	07/08/26	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	408.704	20,2%	22,5%	0,4	0,4%	1,6%	14,3%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	62.844	24,4%	27,7%	3,6	0,3%	1,2%	20,0%	10,0%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	66.713	26,4%	30,3%	7,5	0,4%	1,5%	23,4%	20,0%	1,7%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	9.850	25,8%	29,6%	5,3	0,5%	1,6%	20,6%	20,0%	1,7%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	108.173	7,4%	7,6%	15,2	0,0%	1,1%	25,6%	30,0%	18,3%
MEGAQM Cobertura	DLK	38.587	7,3%	7,5%	17,1	0,3%	0,6%	11,1%	30,0%	26,7%
MEGAQM Acciones	Rofex20	28.038	n.c.	n.c.	n.c.	-6,3%	-4,1%	3,0%	50,0%	45,0%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	126.562	22,5%	25,3%	5,3	0,2%	1,5%	15,7%	6,7%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra	64.623	24,2%	27,5%	13,9	0,3%	0,1%	9,6%	35,0%	33,3%
MEGAQM Sustentable	ASG	1.531	-0,5%	-0,5%	12,9	0,3%	0,5%	10,3%	33,3%	26,7%

Cartera Recomendada



Cash Management

- Sigue bajo stress la liquidez diaria y eso viene impactando en las tasas cortas. Subió la Tir del Money Market Pesos, estando alineada con la tasa de caución, pero sin spread. Rendimientos mayores requieren de horizontes de inversión más largos.
- 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 capturar, pero no agregarle volatilidad a opciones que siguen pensadas para gestionar liquidez-

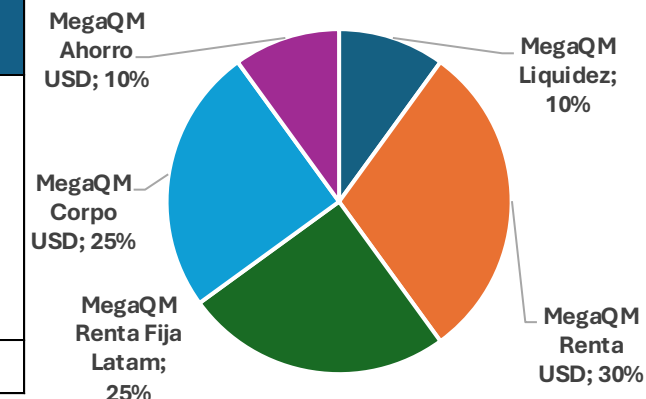
Asset Management

- 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 71% de activos CER puros y casi 15 puntos de Duales, lo que le da una cobertura CER de casi el 90%. 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	07/08/26	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	337,1	1,3%	1,3%	0,6	0,0%	0,08%	0,69%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	31,1	3,6%	3,7%	9,3	0,0%	0,12%	2,57%	33,3%	16,7%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	19,9	4,6%	4,8%	23,0	0,3%	-0,09%	0,93%	48,3%	51,7%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	7,2	4,2%	4,4%	19,5	0,3%	0,13%	1,45%	48,3%	46,7%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	24,3	5,1%	5,3%	30,4	0,1%	0,55%	5,64%	41,7%	40,0%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,6	6,9%	7,2%	43,6	-0,9%	-1,2%	6,56%	48,3%	33,3%
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)				2,5%	4,9	-0,01%	0,10%	1,64%	31,7%	15,0%

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 31 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.