

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

3 de Agosto 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

Fed en Pausa, Dólar Firme y Tasas Largas Más Exigentes

- ✓ **La semana dejó una lectura menos lineal que la anterior:** la inflación de junio mostró una moderación puntual —por menor energía—, pero la Fed mantuvo un mensaje restrictivo y el recrudecimiento del conflicto con Irán volvió a elevar el riesgo de petróleo, combustibles y expectativas de inflación.
- ✓ **La reunión de la Fed fue el evento central:** el Comité mantuvo la tasa en 3,50%-3,75%, pero con tres votos disidentes a favor de subir 25 pb. Warsh evitó dar guía explícita hacia adelante y reforzó el compromiso con la meta de inflación, lo que el mercado leyó como una Fed menos predecible y con mayor tensión interna.

1

Actividad y Consumo:

La economía sigue creciendo, pero con señales mixtas. El PIB del 2T avanzó 1,5% anualizado, por debajo del 2,1% del 1T, aunque el consumo y la inversión continuaron aportando positivamente. El gasto real de los hogares creció 0,4% mensual en junio, las ventas minoristas subieron 0,2% y la confianza del consumidor cayó a 90,8 puntos, mostrando una economía resiliente pero con menor margen hacia el segundo semestre.

2

Dólar Index y Treasury 10Y:

El DXY tuvo una corrección táctica tras la Fed y por señales de intervención sobre el yen, pero se mantiene firme por el diferencial de tasas y la percepción de una Fed todavía restrictiva. La señal más fuerte estuvo en la curva: el Treasury 10Y subió hacia 4,7% y tocó máximos desde enero de 2025, mientras el tramo largo se empinó por dudas sobre la capacidad de la Fed para devolver la inflación al 2%.

3

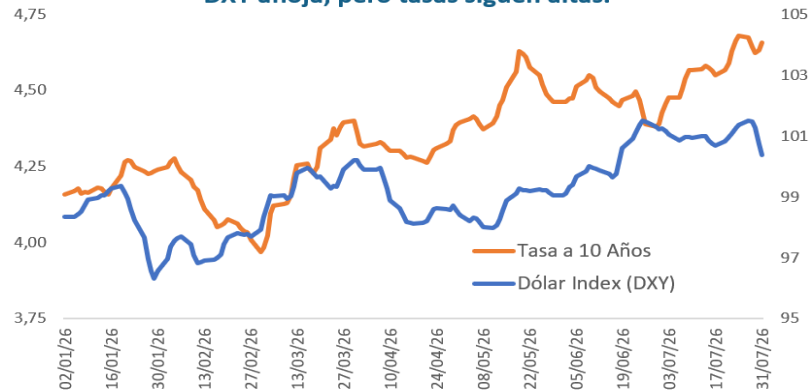
Renta Variable:

La renta variable mostró mayor selectividad. Los buenos resultados de tecnología e IA sostuvieron al Nasdaq y al S&P 500, pero la suba de tasas largas vuelve más exigente la valuación de activos de duration larga. El mercado premia crecimiento de ganancias, pero castiga cualquier señal de inflación persistente, Fed más dura o petróleo más alto.

Resumen

El mercado dejó de mirar sólo la moderación puntual de la inflación y volvió a enfocarse en tres riesgos: energía, credibilidad de la Fed y tasas largas. El PCE de junio dio algo de alivio, pero el conflicto con Irán amenaza con revertir parte de esa mejora. En ese contexto, el DXY se mantiene firme y el Treasury 10Y cerca de 4,7% refuerza condiciones financieras más duras. La Fed no giró a dovish: mantuvo la tasa, pero con disidencias hawkish y menor guía futura.

DXY afloja, pero tasas siguen altas.



La Tasa a 10 años en máximos del año. El DXY bajando un escalón.

31/07/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	438	88,4	100,4	4,68	5,07	4.041	7.438	17,2
MTD	4,1%	21,2%	-0,8%	5,9%	-1,8%	0,1%	-0,8%	17,1
Semana	-5,0%	1,9%	-1,1%	0,0%	-0,3%	-0,7%	0,3%	18,2
Vs Max 2025	2,9%	7,7%	-8,7%	-2,3%	-17,0%	-10,3%	7,3%	-35,1
YTD	13,7%	45,2%	2,1%	12,7%	-7,4%	-7,9%	8,6%	19,0
Prom vs Prom	11,4%	23,0%	-3,5%	-1,2%	-10,3%	48,1%	21,8%	

Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	31/7/2026	sept-26	oct-26	dic-26	jun-27	dic-27
Cambio Neto (+ = suba / - = baja)		65,9%	76,8%	87,1%	94,2%	72,6%
Suba		65,9%	76,8%	87,1%	94,2%	78,2%
Baja		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,6%
Estable		34,1%	23,2%	12,9%	5,8%	16,2%

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

MEGAQM

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

BCRA compró USD 13.300 millones, pero BM no crece

USD Miles	I-26	II-26	jul-26	Acum YTD
Stock de Reservas	42.052	44.870	48.616	7.449
Var de Reservas	885	2.818	2.726	6.429
Compras Sec Priv	4.386	6.789	2.163	13.337
OO.II.	-1.692	-555	-110	-2.356
Tesoro	-3.504	1.756	-1.544	-3.292
Encajes	-754	-1.960	3.385	672
Otros / Valuaciones	2.448	-3.212	-1.167	-1.931
Compras Diarias	52	113	103	81
% Vol. Operado	11,9%	18,9%	25,7%	16,4%

	I-26	II-26	jul-26	Acum YTD
VAR Base Monetaria	-1,7	4,4	-0,7	2,1
Compra de USD	6,2	9,5	3,2	18,9
Tesoro	-7,3	1,7	-2,7	-8,3
Otros BCRA	-0,6	-6,7	-1,2	-8,5
Crédito en Pesos	3,4	6,5	-1,8	8,2
Depósitos en Pesos	3,6	14,4	-1,4	16,6
Dep Privados	2,0	12,8	-7,3	7,5
Dep Públicos	1,6	1,6	5,9	9,2

Mercado Cambiario

Se deprecia el dólar y baja la presión externa sobre el tipo de cambio. También pasó el stress de fixing.

Se espera semana con menos liquidez y menor presión sobre el tipo de cambio en el mercado local.

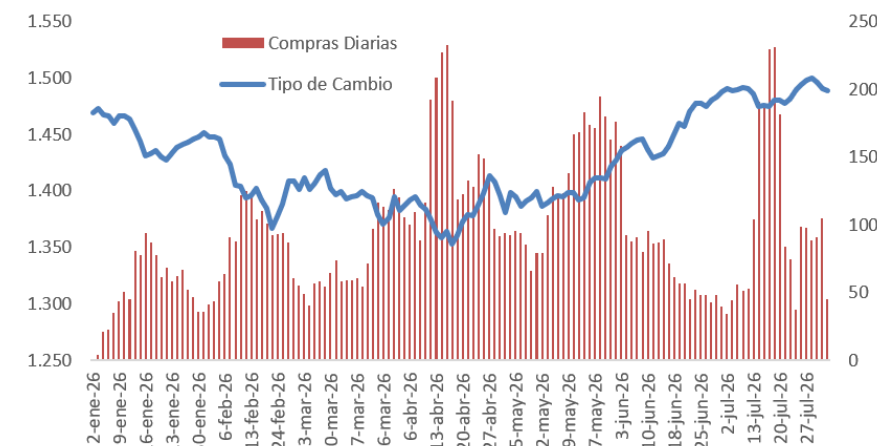
Liquidez Pesos

El Tesoro sacó del mercado \$3,8 billones sobre cierre de la semana y eso impactó sobre la liquidez diaria. En especial sobre la posición de bancos que estuvieron muy activos en la lici. Expectativa de que BCRA trate de inyectar liquidez via mercado secundario.

Inflación

Cerró julio con datos de alta frecuencia que indican un nivel similar o levemente inferior a junio. IPC Online estuvo en rango de 1,3%, pero con menor incidencia de servicios regulados.

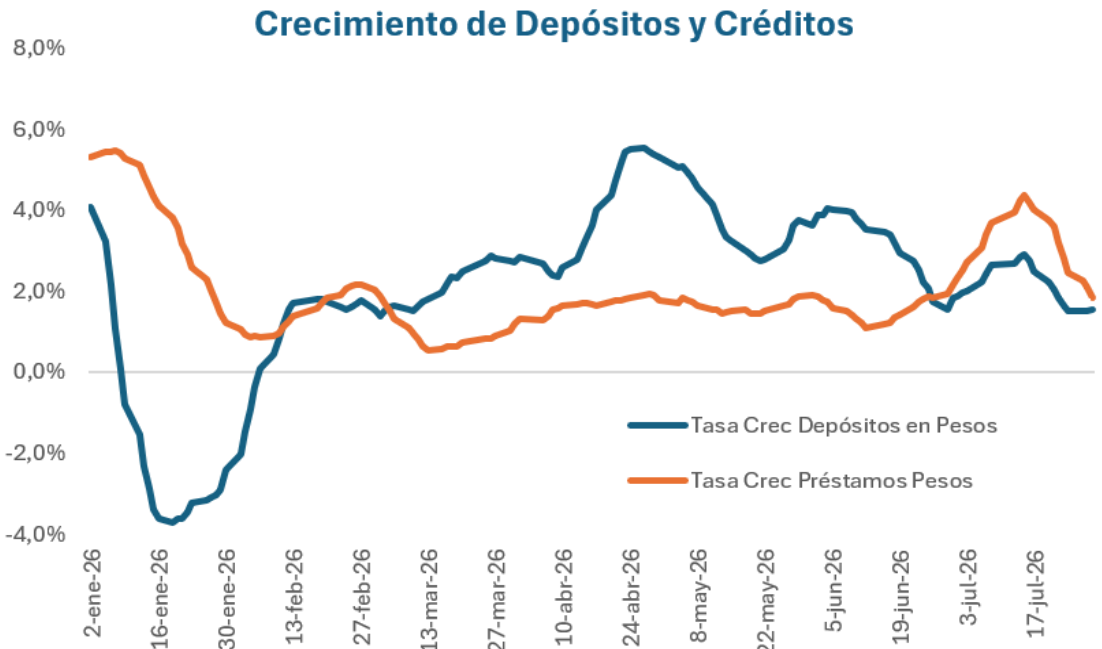
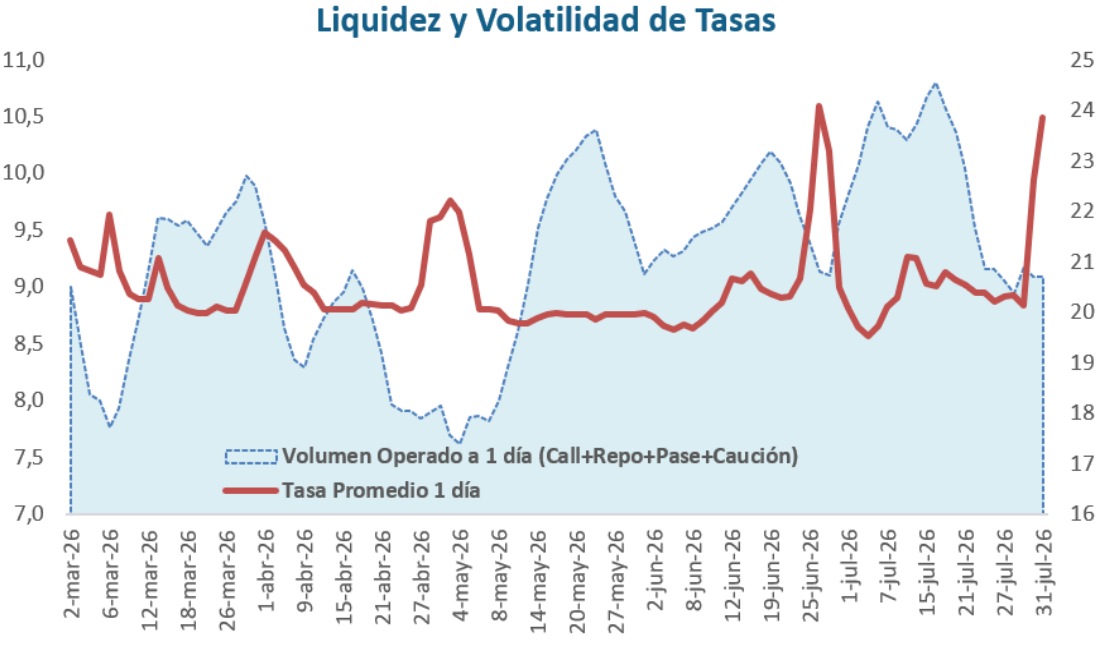
Movimiento del TCN y Compras Diarias del BCRA



Monitor de Liquidez en Sistema Financiero

Datos en Arg\$ Bill	Stock	Variación % Mensual Promedio			Var Abs 1 Mes
	jul-26	1 mes	3 Meses	12 Meses	
Depósitos Arg\$ Bill	152,3	1,9%	2,5%	2,0%	2,8
Cuenta Corriente	31,0	-2,8%	0,8%	1,0%	-0,9
Caja de Ahorro	33,0	10,7%	6,9%	1,5%	3,2
Plazo Fijo	83,4	0,6%	1,2%	2,5%	0,5
Plazo Fijo UVA	1,8	-4,4%	19,4%	8,3%	-0,1
Otros	3,1	5,0%	4,0%	3,4%	0,1
Depósitos USD Mill	43.173	2,3%	0,9%	1,8%	957
Privado	40.188	2,0%	1,1%	1,9%	773
Público	2.985	6,6%	-1,3%	0,9%	184

Datos en Arg\$ Bill	Stock	Variación % Mensual Promedio			Var Abs 1 Mes
	jul-26	1 mes	3 Meses	YTD	
Préstamos Arg\$ Bill	101,5	3,3%	2,4%	2,5%	3,3
Adelantos	10,9	9,3%	3,6%	1,7%	0,9
Documentos	24,6	5,0%	4,3%	2,5%	1,2
Hipotecarios	8,0	3,8%	3,0%	5,9%	0,3
Prendarios	6,2	0,6%	1,1%	2,0%	0,0
Personales	21,1	0,4%	0,6%	2,0%	0,1
Tarjetas	23,5	1,9%	1,3%	2,1%	0,4
Otros	7,0	4,5%	4,6%	4,2%	0,3
Préstamos USD Mill	24.168	2,8%	3,2%	3,2%	665



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

- Se conocieron los datos de junio del mercado cambiario.
- Freno en los préstamos financieros: menores ingresos y giro récord de utilidades.
- Lo mismo en importaciones. Aumentaron los pagos sin que se incremente el volumen comprado. Eso implica fuerte disminución del financiamiento comercial.
- El movimiento del tipo de cambio generó un cambio automático de comportamiento a tener en cuenta de cara a 2027.

USD Millones x Mes	May/Oct-25	Nov-Dic-25	I-26	abr-26	may-26	jun-26
EXPORTACIONES	8.683	5.502	6.716	8.326	9.297	9.438
Cereales y Oleaginosas	3.933	993	2.007	2.790	3.276	3.555
Sector Energético	973	622	814	1.401	1.780	1.716
Minería	488	496	727	847	912	645
Resto	3.289	3.392	3.168	3.287	3.329	3.522
POSICIÓN FINANCIERA	1.239	640	1.013	1.492	1.294	-575
Préstamos Financieros	1.439	1.041	1.554	2.013	2.061	759
Intereses y Dividendos	-200	-401	-541	-520	-767	-1.333
DEMANDA NETA	10.450	6.839	7.213	8.803	8.768	8.768
Importaciones	5.968	5.000	4.779	5.378	4.969	6.415
Sector Energético	493	308	265	408	238	671
Resto	5.475	4.692	4.514	4.970	4.731	5.743
Demanda Estructural	4.482	1.839	2.434	3.425	3.799	2.353
Turismo	761	478	656	570	691	661
Atesoramiento	4.650	1.501	2.216	2.363	1.887	2.067
Resto	-929	-140	-439	492	1.221	-375

Flujos en la Industria de FCI

31/7/2026	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%	229	-187	921	20.160	37,6%	-0,2%
Total Arg\$	81.605	76,9%	328	11	-399	11.814	32,6%	0,0%
Total USD	24.562	23,1%	-98	-198	1.319	8.345	56,8%	-0,8%
CASH MANAGEMENT	69.932	65,9%	155	-376	-331	11.287	31,2%	-0,5%
Fondos en Arg\$	59.005	55,6%	262	-63	-535	8.319	31,5%	-0,1%
Money Market	49.217	46,4%	228	64	-942	5.640	26,8%	0,1%
Lecaps T+0	1.134	1,1%	5	-19	-38	31	20,5%	-1,7%
T+1	8.654	8,2%	30	-109	444	2.648	68,9%	-1,3%
Money Market USD	10.927	10,3%	-108	-313	205	2.968	45,1%	-2,9%
ASSET MANAGEMENT	36.235	34,1%	75	189	1.252	8.873	51,8%	0,5%
Fondos en Arg\$	22.600	21,3%	65	75	137	3.495	35,7%	0,3%
CER	2.888	2,7%	4	-12	-120	968	100,2%	-0,4%
Dollar Linked	1.494	1,4%	10	11	41	28	1,2%	0,8%
INFRA	1.116	1,1%	0	3	-4	22	11,2%	0,3%
PyME	2.037	1,9%	1	4	1	106	19,9%	0,2%
Renta Variable Arg	2.029	1,9%	5	11	26	3	-2,6%	0,5%
Resto \$	13.036	12,3%	46	57	193	2.368	45,7%	0,4%
Fondos en USD	13.634	12,8%	10	114	1.115	5.377	67,7%	0,8%

Flujos Industria FCI

Pesos: Se estabilizaron a pesar de lo absorbido por el Tesoro en la licitación. Sigue con demanda DLK.

Dólares: Flujos negativos luego del pago de cupones. Tesoro activo con AO29 llevándose dólares.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- Se sumó la estacionalidad monetaria del mes con un Tesoro muy activo para retirar pesos del mercado y contener eventuales presiones cambiarias.
- Faltando pesos cortos y presión para extender perfil de vencimientos también hace prever liquidez ajustada en las próximas semanas.

Tasas de Interés

- Las tasa cortas con más volatilidad, pero dentro de los rangos recientes.
- Las tasas un poco más largas volviendo a los niveles de un par de meses atrás.
- Presión sobre la curva pesos rango medio.

Tipo de Cambio

- El movimiento del tipo de cambio de junio generó un cambio de comportamiento con dolarización de posiciones activas y pesificación de posiciones pasivas.
- Eso limitó la capacidad de compra del BCRA y dejó un anticipo de lo que se puede esperar para el año próximo.
- Tesoro y BCRA limitando cantidad de pesos.

Inflación

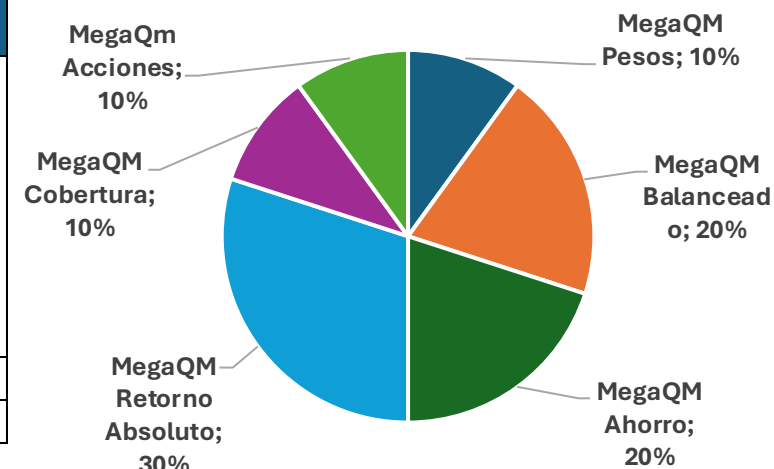
- Los datos de alta frecuencia muestran inflación estable durante julio.
- El aumento combinado de tipo de cambio y precio de petróleo licuó por completo cualquier expectativa de baja en combustibles y sube el piso inflacionario de los próximos 2 meses.
- Presiona también sobre costo de subsidios y aumento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

Los movimientos de la última semana confirmaron que el BCRA y El Tesoro están cómodos hasta cierto nivel de tipo de cambio, luego empiezan a actuar para limitar los efectos que el movimiento del tipo de cambio tiene sobre los flujos y sobre los puntos de equilibrio.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	31/07/26	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	409.232	21,3%	23,9%	0,4	0,4%	1,5%	13,8%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	66.873	23,9%	27,1%	2,6	0,3%	1,5%	19,7%	10,0%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	66.845	25,9%	29,6%	7,5	0,1%	1,8%	22,8%	16,7%	1,7%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	9.805	25,4%	29,0%	5,1	0,2%	1,7%	20,0%	16,7%	1,7%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	103.873	5,7%	5,8%	12,6	-0,1%	2,1%	25,5%	25,0%	13,3%
MEGAQM Cobertura	DLK	40.641	7,3%	7,5%	11,5	-0,5%	0,7%	10,7%	33,3%	28,3%
MEGAQM Acciones	Rofex20	31.357	n.c.	n.c.	n.c.	0,3%	4,6%	9,9%	46,7%	43,3%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	123.719	22,5%	25,3%	5,1	0,4%	1,7%	15,5%	3,3%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra	64.384	24,2%	27,5%	14,4	-0,8%	0,2%	9,2%	35,0%	35,0%

Cartera Recomendada



Cash Management

- Sobre el cierre de la semana, volvió el stress de liquidez. En parte por la decisión del Tesoro de extender duration de su deuda absorbiendo pesos en el mercado local. Expectativa de que inyecte algo de liquidez para compensar la suba.
- 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-

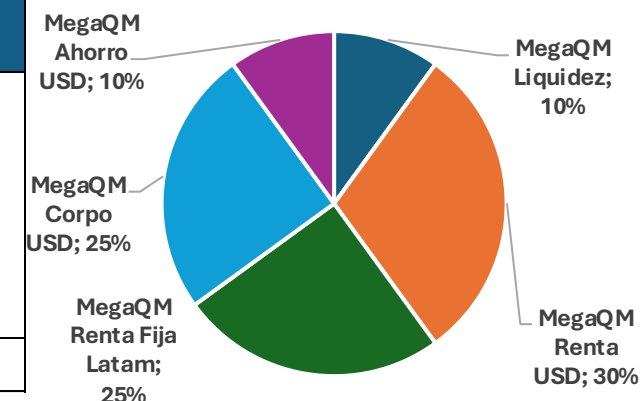
Asset Management

- 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	31/07/26	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	374,5	1,4%	1,4%	0,7	0,0%	0,08%	0,67%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	31,0	3,6%	3,7%	9,7	-0,2%	0,29%	2,61%	28,3%	10,0%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	19,9	4,6%	4,8%	23,2	-0,3%	-0,40%	0,62%	50,0%	48,3%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	7,2	4,1%	4,3%	19,7	-0,1%	-0,17%	1,16%	51,7%	48,3%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	24,2	5,0%	5,2%	31,0	-0,2%	0,73%	5,55%	38,3%	38,3%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,5	6,9%	7,2%	45,0	-0,1%	0,3%	7,52%	45,0%	30,0%
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)				2,6%	5,2	-0,09%	0,19%	1,65%	26,7%	6,7%

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.