

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

18 de Agosto 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

Inflación Más Benigna, Empleo Débil y Menor Probabilidad de Suba de Tasas

- ✓ **La semana redujo el sesgo hawkish del mercado:** el CPI de julio fue más benigno, con CPI general en 3,4% a/a y core en 2,5% a/a. Además, el PPI no mostró presión mensual y desaceleró a 4,7% a/a. Bajó la expectativa de una suba inmediata de la Fed, aunque la inflación sigue por encima de la meta y el riesgo energético por Irán continúa abierto.
- ✓ **El cambio más importante vino por actividad y empleo:** julio mostró payrolls negativos de -23.000, revisiones bajistas de -103.000 para mayo-junio y ventas minoristas con caída de 0,6% m/m, la primera baja en nueve meses. Con este combo, el mercado pasó de discutir una Fed más agresiva a asignar cerca de 65% de probabilidad a una pausa en septiembre

1

Actividad y Empleo:

La economía no muestra una señal recesiva clara, pero sí un enfriamiento más visible. El ISM manufacturero subió a 55,6 y servicios se mantuvo en expansión en 54,1, pero el subíndice de empleo en servicios volvió a zona contractiva en 47,4. La combinación de menor creación de empleo, revisiones bajistas y caída de ventas minoristas reduce el margen para nuevas subas de tasas en el corto plazo.

2

Expectativas de Tasas

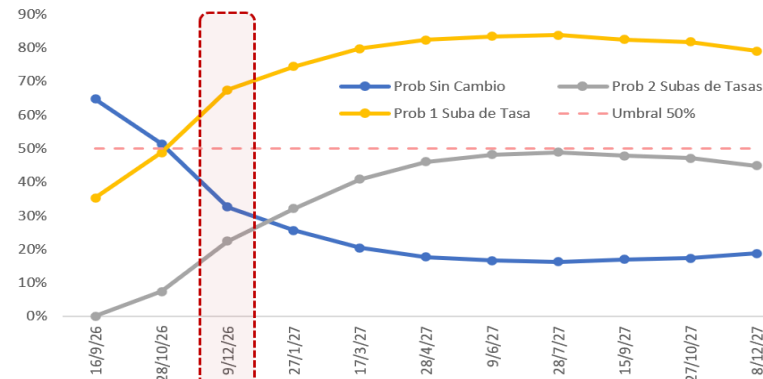
La probabilidad de suba en septiembre cayó con fuerza: antes del dato laboral el mercado llegó a pricear cerca de 55% de probabilidad de suba; luego bajó a la zona de 35%, y tras los datos de inflación/actividad el escenario dominante pasó a ser pausa. La Fed sigue restrictiva, pero el mercado empieza a interpretar que el costo de subir más puede ser mayor si el empleo y el consumo siguen perdiendo tracción.

3

Treasury 10Y y Mercado:

La tasa a 10 años bajó tras los datos de CPI, PPI y ventas minoristas, pero no logró comprimir de forma sostenida: se mantuvo en la zona de 4,65%-4,75%. La baja en expectativas de suba de la Fed alivió el tramo corto, pero el tramo largo sigue condicionado por tres factores: petróleo más sensible al conflicto con Irán, mayor prima fiscal y dudas sobre la inflación de mediano plazo.

El Mercado Espera Suba de Tasas recién para Diciembre



Nueva recalibración de expectativas. Sin suba de tasas hasta diciembre.

17/08/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	446	91,1	99,6	4,73	5,20	4.472	7.745	15,2
MTD	2,0%	3,1%	-0,8%	1,0%	2,6%	10,7%	4,1%	15,2
Semana	3,0%	3,9%	-0,2%	0,6%	1,8%	1,2%	-0,1%	18,2
Vs Max 2025	5,0%	11,1%	-9,4%	-1,4%	-14,8%	-0,7%	11,7%	-37,1
YTD	16,0%	49,7%	1,3%	13,8%	-5,1%	2,0%	13,1%	18,8
Prom vs Prom	11,6%	22,9%	-3,4%	-0,7%	-10,3%	47,5%	22,5%	

Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	17/8/2026	sept-26	oct-26	dic-26	jun-27	dic-27
Cambio Neto (+ = suba / - = baja)		35,3%	48,7%	67,4%	83,4%	76,7%
Suba		35,3%	48,7%	67,4%	83,4%	79,0%
Baja		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%
Estable		64,7%	51,3%	32,6%	16,6%	18,7%

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

Mercado Cambiario

Se depreció el Real y suma presión sobre el peso, pero el BCRA no se mueve del nuevo techo implícito de \$1.500

El ritmo de compras se recuperó levemente, acompañando el mayo volumen operado. Las compras se mantiene apenas arriba del 5% operado por día.

Liquidez Pesos

A partir de la inyección de pesos del Tesoro, crecieron los depósitos totales y bajó la demanda de crédito en pesos (producto de la mayor estabilidad cambiaria).

De todas maneras, las tasas se han consolidado un escalón por arriba de las semanas anteriores.

Inflación

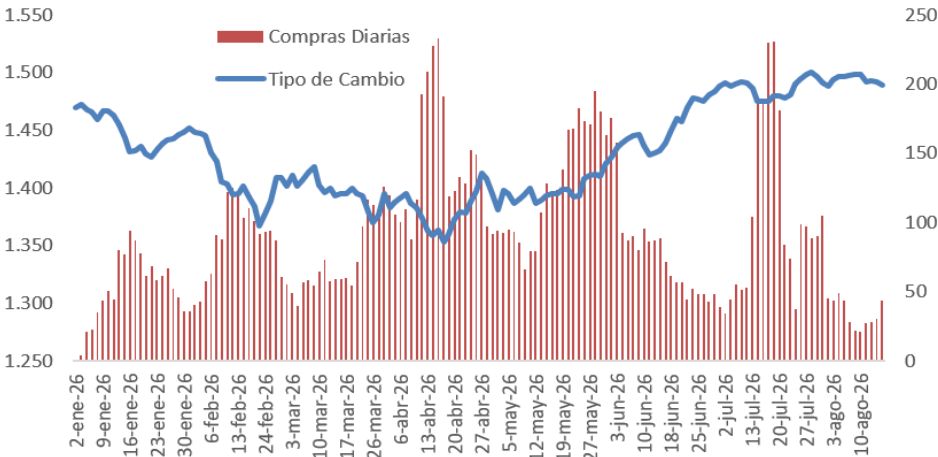
Luego del dato de julio, que estuvo por arriba de lo esperado, la información de alta frecuencia de agosto abre la puerta a un nuevo dato que pueda estar por debajo del 2%. Ayuda el quiebre estacional

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	49.496	8.329
Var de Reservas	885	2.818	2.729	1.897	8.329
Compras Sec Priv	4.386	6.789	2.163	330	13.667
OO.II.	-1.692	-555	-93	-787	-3.126
Tesoro	-3.504	1.756	-1.140	-18	-2.906
Encajes	-754	-1.960	1.307	2.069	663
Otros / Valuaciones	2.448	-3.212	492	303	31
Compras Diarias	52	113	103	33	78
% Vol. Operado	11,9%	18,9%	25,7%	5,9%	15,7%

	I-26	II-26	jul-26	ago-26	Acum YTD
VAR Base Monetaria	-1,7	4,4	-0,7	0,2	2,3
Compra de USD	6,2	9,5	3,2	0,5	19,4
Tesoro	-7,3	1,7	-2,4	0,0	-8,0
Otros BCRA	-0,6	-6,7	-0,3	-0,3	-8,0
Crédito en Pesos	4,5	7,9	0,5	-1,1	11,8
Depósitos en Pesos	3,6	14,4	2,7	-5,0	15,8
Dep Privados	2,0	12,8	4,4	-4,8	14,4
Dep Públicos	1,6	1,6	-1,6	-0,2	1,4

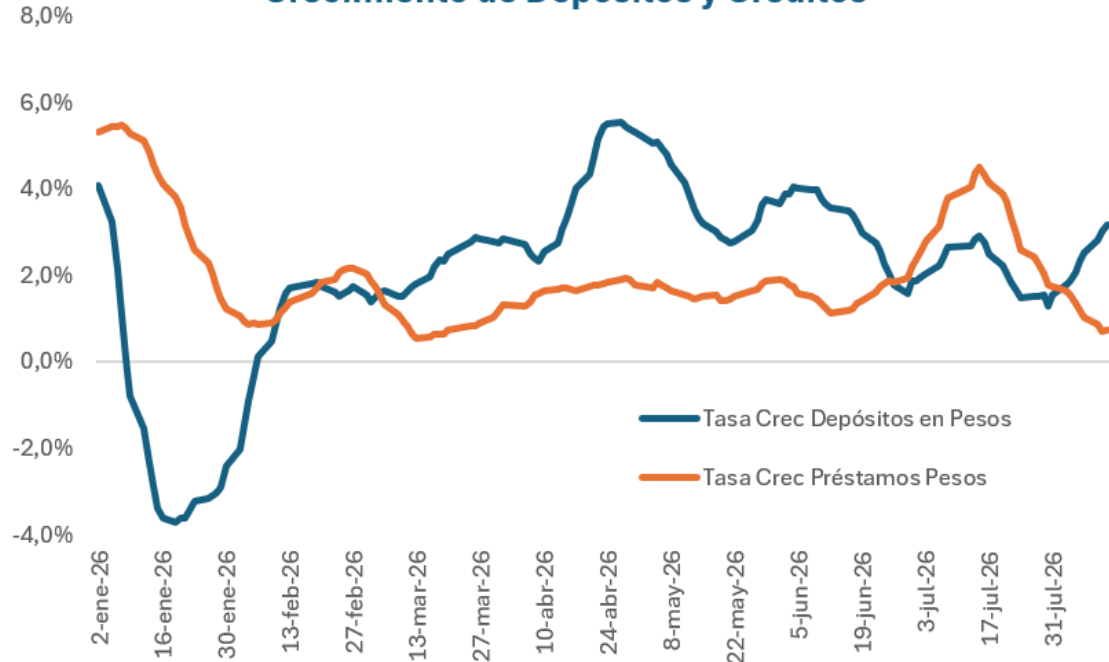
Movimiento del TCN y Compras Diarias del BCRA



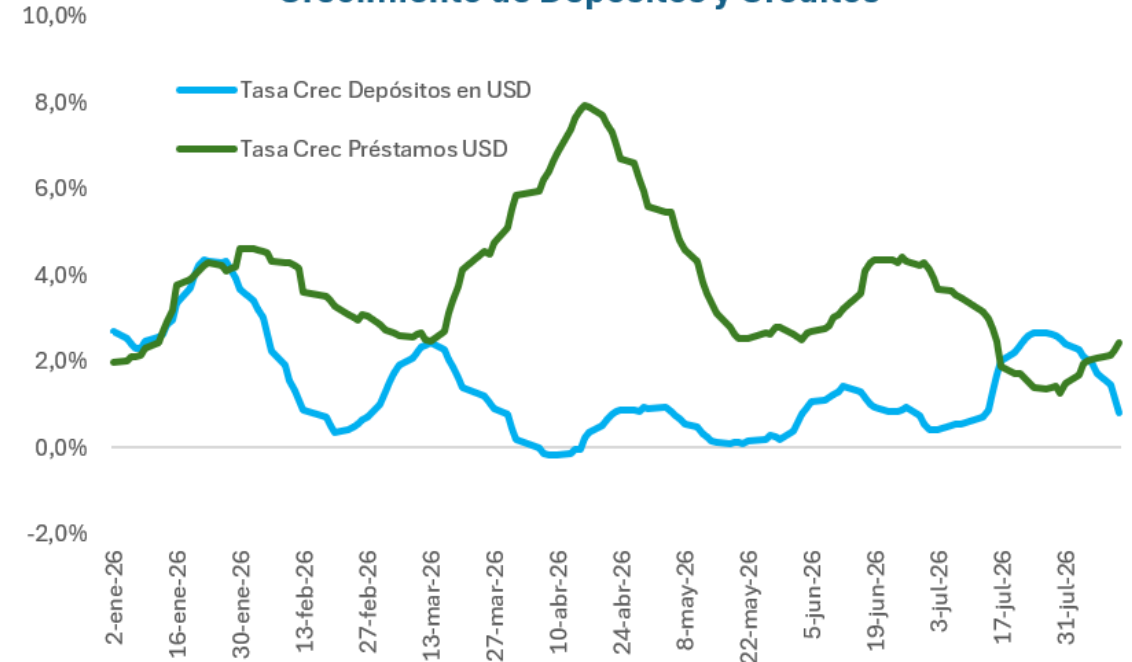
Necesidad de Reactivar el Crédito

- ✓ La economía ha entrado en una etapa en donde se necesita la sintonía fina para lograr reactivar el crédito, sin suba de tasas y sin generar incentivos a la dolarización de carteras.
- ✓ Vemos caída de la demanda de crédito en pesos, que coincide con la decisión del Tesoro de reinyectar pesos para contener suba de tasas.
- ✓ En el mundo dólar faltan incentivos para el crecimiento de los depósitos. En ese marco, el BCRA aprobó la operatoria de préstamos en dólares a empresas no exportadoras. Esto busca bajar el costo del crédito para las empresas y sumar presión para que los bancos aumenten el premio por los depósitos en moneda extranjera. Crecer con bimonetarismo.

Crecimiento de Depósitos y Créditos



Crecimiento de Depósitos y Créditos



Se nota la falta de liquidez en pesos.

14/8/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD	Flujo Sem / AUM
	Arg\$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD		
TOTAL INDUSTRIA FCI	109.186	100%	575	-612	843	21.011	41,5%	-0,6%
Total Arg\$	83.623	76,6%	498	-899	329	12.151	35,9%	-1,1%
Total USD	25.564	23,4%	77	287	514	8.860	63,2%	1,1%
CASH MANAGEMENT	71.803	65,8%	453	-833	436	11.735	34,7%	-1,2%
Fondos en Arg\$	60.772	55,7%	425	-948	257	8.587	35,5%	-1,6%
Money Market	50.663	46,4%	491	-980	200	5.847	30,6%	-2,0%
Lecaps T+0	1.142	1,0%	-15	-18	-18	13	21,4%	-1,6%
T+1	8.967	8,2%	-51	49	76	2.727	75,0%	0,5%
Money Market USD	11.031	10,1%	28	115	179	3.147	46,4%	1,0%
ASSET MANAGEMENT	37.384	34,2%	122	221	407	9.276	56,6%	0,6%
Fondos en Arg\$	22.850	20,9%	73	49	72	3.564	37,2%	0,2%
CER	2.929	2,7%	14	18	58	1.026	103,0%	0,6%
Dollar Linked	1.476	1,4%	1	-23	-58	-30	0,0%	-1,6%
INFRA	1.127	1,0%	35	33	36	58	12,3%	2,9%
PyME	2.076	1,9%	-0	-1	2	108	22,2%	0,0%
Renta Variable Arg	1.974	1,8%	-0	-6	-15	-12	-5,3%	-0,3%
Resto \$	13.269	12,2%	24	27	48	2.413	48,3%	0,2%
Fondos en USD	14.533	13,3%	49	172	335	5.713	78,7%	1,2%

Flujos Industria FCI

Pesos: Flujo negativo, porque los pesos aparecieron por depósitos públicos y en bancos oficiales.

Dólares: se mantiene el flujo positivo y repartido entre CM y AM. Suma presión gradual sobre tasas cortas.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- BCRA y Tesoro atentos a regular la liquidez para que no sobre (presiona sobre tipo de cambio) y no falta (presionaría sobre tasas de interés y crédito).
- Es una tarea compleja, que requiere de una calibración permanente y de la interacción de diferentes mecanismos.

Tasas de Interés

- Con mayor expectativa de movimiento del tipo de cambio y aumento reciente de ritmo inflacionario versus el mes anterior, las tasas de interés subieron un escalón.
- Por ahora sin expectativas de que corrijan en el corto plazo.

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.
- El mercado por ahora compra la referencia de \$1.500. El interrogante es cuándo y a qué velocidad se empieza a mover.

Inflación

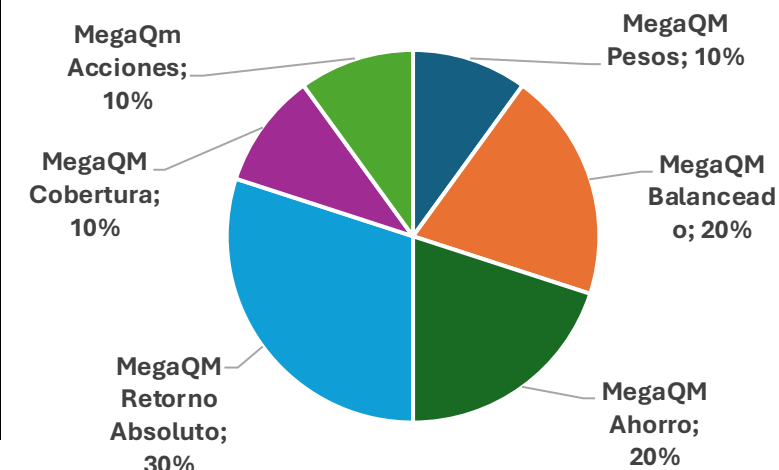
- El dato de julio generó preocupación, porque mostró que precios regulados y servicios en CABA tienen fuerte incidencia.
- Agosto se espera con un nivel apenas por debajo de julio, pero claramente está costando quebrar la inercia, con pisos fuertes e inercia a pesar de la poca demanda interna.

Inflación por arriba de lo esperado, liquidez justa para que no presione sobre TCN y expectativa de mayor movimiento del tipo de cambio hacia adelante. Son todos factores que generan presión alcista sobre las tasas de interés.

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-

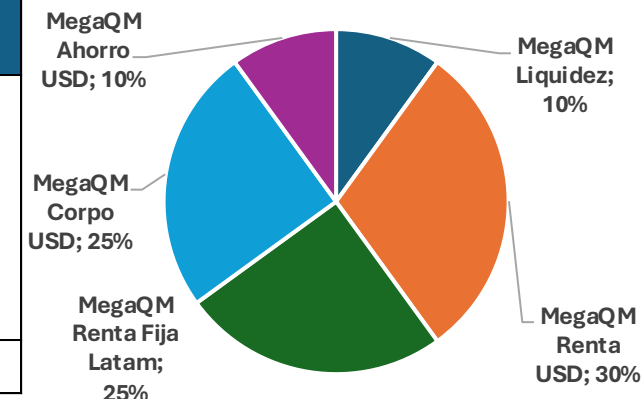
Asset Management

- 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.