

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

7 de Septiembre 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

Empleo Fuerte, Fed más Exigente y Tasas Largas Resistiendo a Bessent

- ✓ **La semana revirtió parte de la lectura dovish previa:** el dato de empleo de agosto sorprendió al alza, con +162.000 nóminas frente a una expectativa cercana a +56.000, desempleo estable en 4,1% y salarios creciendo 3,1% i.a. La señal fue clara: el mercado laboral no se quebró y la Fed tiene más margen para priorizar inflación.
- ✓ **La decisión del 16 de septiembre vuelve a estar abierta:** los futuros pasaron a asignar cerca de 58% de probabilidad a una suba en septiembre y alrededor de 70% a una suba hacia octubre. El próximo CPI será determinante: un dato benigno puede postergar la decisión; una sorpresa alcista dejaría a Warsh con argumentos para subir 25 pb.

1

Actividad y Empleo:

Los datos de actividad siguen mostrando una economía expansiva, aunque heterogénea. El ISM manufacturero bajó a 54,6, pero continúa en zona de expansión, y el ISM servicios subió a 55,4, con demanda firme e input prices elevados. El consumo viene más débil —ventas minoristas de julio -0,6% m/m—, pero el rebote del empleo reduce el riesgo de desaceleración abrupta. La combinación es incómoda para la Fed: actividad que resiste, mercado laboral estable e inflación todavía alta.

2

Tasas

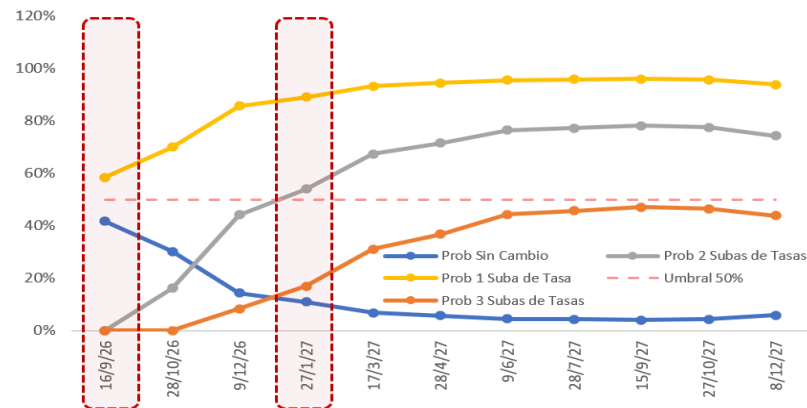
El mercado volvió a pricear una Fed más hawkish. La baja previa en la probabilidad de suba se revirtió por tres factores: payrolls mucho más fuertes de lo esperado, actividad de servicios firme y persistencia de presiones de costos. La Fed no necesita reaccionar sólo al empleo, pero el dato elimina el argumento de una pausa defensiva por deterioro laboral. Por eso, septiembre vuelve a ser una reunión “viva” y octubre queda como escenario de alta probabilidad si el CPI no confirma desinflación.

3

Treasury 10Y y Mercado:

La suba de las tasas largas se explica por algo más que Fed Funds. A pesar de la presión de Scott Bessent y de los buybacks del Tesoro sobre bonos largos, el 10Y siguió sostenido por inflación persistente, petróleo más alto por Irán, déficit fiscal, mayor oferta de deuda y una posible revisión al alza de la tasa neutral. El efecto Bessent ayuda en liquidez, pero no alcanza para revertir una prima de plazo más alta.

El Mercado espera subas en Sep-26 y Ene-27



Primera suba en sep-26 y segunda para ene-27. Entra en el foco la posibilidad de una 3era suba.

04/09/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	481	96,3	99,2	4,78	5,13	4.477	7.719	14,5
MTD	10,0%	9,0%	-1,2%	2,2%	1,1%	10,8%	3,8%	15,2
Semana	1,7%	9,3%	-0,5%	1,3%	-1,3%	-1,2%	0,1%	18,2
Vs Max 2025	13,2%	17,4%	-9,8%	-0,2%	-16,0%	-0,6%	11,3%	-37,8
YTD	25,0%	58,2%	0,9%	15,2%	-6,4%	2,1%	12,8%	18,5
Prom vs Prom	12,9%	24,3%	-2,6%	0,4%	-9,5%	44,6%	21,0%	

Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	28/8/2026	sept-26	oct-26	dic-26	ene-27	jun-27	dic-27
Baja		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%
Estable		41,6%	30,1%	14,4%	11,0%	4,5%	5,8%
Suba 25 o + bps		58,4%	69,9%	85,6%	89,0%	95,5%	93,7%
Suba 50 o + bps		0,0%	16,1%	44,2%	54,0%	76,4%	74,3%
Suba 75 o + bps		0,0%	0,0%	8,4%	16,9%	44,3%	43,8%

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

MEGAQM

BCRA comprando menos del 5% del volumen operado

Mercado Cambiario

BCRA bajando ritmo de compras, pero sin presión sobre tipo de cambio

Ahora mantiene el TCN arriba de 1.500, pero flexibiliza ante shocks externos.

Liquidez Pesos

Volvió la liquidez post licitación. El BCRA menos activo en las ruedas diarias.

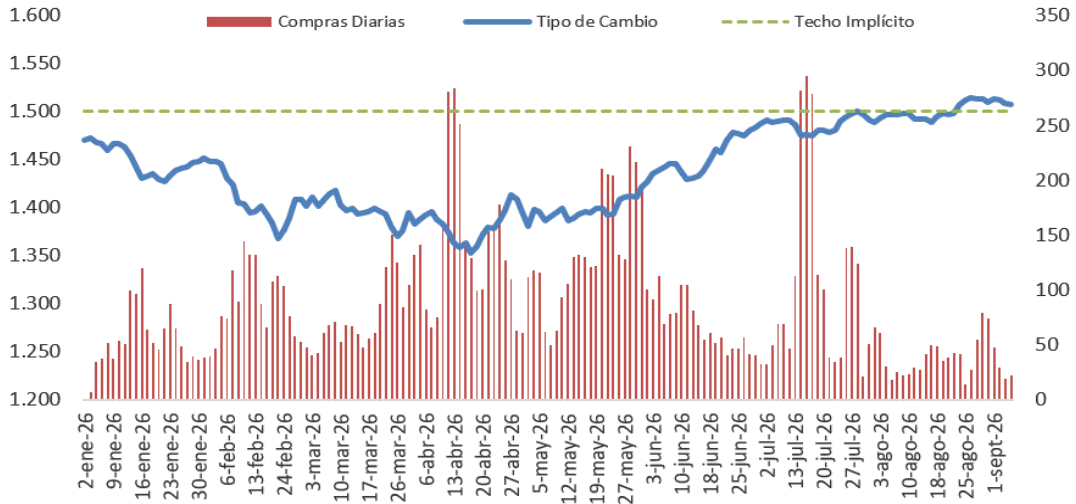
Inflación

Agosto cerró con buenos datos de inflación, incluso con expectativas de que pueda cerrar debajo de 1,8% mensual.

USD Miles	I-26	II-26	jul-26	ago-26	sept-26	Acum YTD
Stock de Reservas	42.052	44.870	47.599	48.258	50.756	9.589
Var de Reservas	885	2.818	2.729	660	2.498	9.589
Compras Sec Priv	4.386	6.789	2.163	770	81	14.188
OO.II.	-1.692	-555	-93	-886	-46	-3.271
Tesoro	-3.504	1.756	-1.140	13	0	-2.875
Encajes	-754	-1.960	1.307	-41	2.201	754
Otros / Valuaciones	2.448	-3.212	492	804	262	794
Compras Diarias	52	113	103	32	20	75
% Vol. Operado	11,9%	18,9%	25,7%	5,7%	2,7%	15,0%

	I-26	II-26	jul-26	ago-26	sept-26	Acum YTD
VAR Base Monetaria	-1,7	4,4	-0,7	1,3	0,0	3,4
Compra de USD	6,2	9,5	3,2	1,2		20,1
Tesoro	-7,3	1,7	-2,4	0,5		-7,5
Otros BCRA	-0,6	-6,7	-0,3	-0,4		-8,0
Crédito en Pesos	4,5	7,9	0,5	1,5		14,4
Depósitos en Pesos	3,6	14,4	2,7	1,8		22,6
Dep Privados	2,0	12,8	4,4	1,0		20,1
Dep Públicos	1,6	1,6	-1,6	0,9		2,5

Movimiento del TCN y Compras Diarias del BCRA

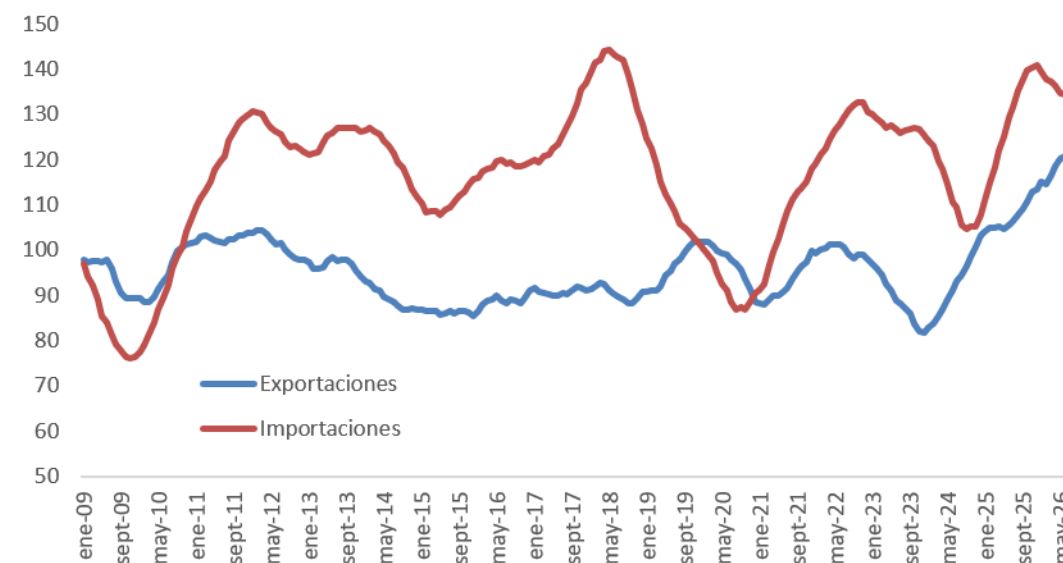


Información de Comercio Exterior

- ✓ Se conoció la información de comercio exterior de julio y se mantiene la tendencia de altos niveles de superávit comercial. El mes cerró con USD 2,115 millones de excedente de los cuales el 21% se explica por efecto precios y el resto es todo por mayor incremento de cantidades exportadas que de importadas.
- ✓ El excedente acumulado en 7 meses es de USD 16.080 millones, a un ritmo promedio de USD 2.300 millones mensuales.
- ✓ Al ritmo actual, el año puede estar cerca de los USD 25.000 millones de superávit comercial.

Dinámica del Comercio Exterior	Acum 7 Meses	Acumulado Año			Último Mes		
		Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACIONES	58.365	22,9%	9,5%	12,2%	14,1%	12,4%	1,5%
Productos Primarios (PP)	14.749	20,1%	-1,5%	21,9%	-0,6%	1,9%	-2,5%
Manufacturas Agropecuario (MOA)	18.911	13,4%	9,9%	3,2%	4,9%	12,9%	-7,2%
Manufacturas Industrial (MOI)	15.554	25,0%	17,0%	6,8%	11,2%	13,4%	-2,0%
Combustibles y Energía (CyE)	9.151	49,9%	15,0%	30,3%	97,8%	19,5%	67,6%
IMPORTACIONES	42.286	-3,5%	6,5%	-9,5%	-1,7%	8,4%	-9,2%
Bienes de Capital (BK)	7.967	-7,3%	7,4%	-13,7%	-7,7%	6,2%	-13,1%
Bienes Intermedios (BI)	14.714	3,4%	4,5%	-1,1%	16,5%	12,9%	3,2%
Combustibles y Lubricantes (CyL)	2.298	1,5%	23,2%	-17,6%	-7,3%	21,4%	-23,8%
Piezas y Acc. Bs de K	7.227	-20,7%	11,6%	-28,9%	-14,9%	10,9%	-23,3%
Bienes de Consumo (BC)	6.251	0,4%	-0,5%	0,9%	-7,3%	-2,2%	-5,2%
Automotriz (VA)	3.046	2,8%	-14,4%	20,0%	-12,8%	-17,4%	5,8%
Resto de Importaciones	783	76,8%			14,0%		

Dinámica de Cantidades Importadas y Exportadas



Se nota la falta de liquidez en pesos.

4/9/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD	Flujo Sem / AUM
	Arg\$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD		
TOTAL INDUSTRIA FCI	113.151	100%	603	1.417	2.042	23.551	46,6%	1,2%
Total Arg\$	86.524	76,5%	520	1.121	1.685	13.991	40,6%	1,3%
Total USD	26.627	23,5%	82	296	357	9.561	70,0%	1,1%
CASH MANAGEMENT	74.944	66,2%	484	1.038	1.837	13.940	40,6%	1,4%
Fondos en Arg\$	63.328	56,0%	455	985	1.679	10.397	41,1%	1,5%
Money Market	53.132	47,0%	426	865	1.602	7.794	36,9%	1,6%
Lecaps T+0	1.080	1,0%	-4	-26	-12	-53	14,8%	-2,5%
T+1	9.116	8,1%	33	146	90	2.656	77,9%	1,6%
Money Market USD	11.616	10,3%	30	54	158	3.542	54,2%	0,5%
ASSET MANAGEMENT	38.206	33,8%	118	379	205	9.612	60,1%	1,0%
Fondos en Arg\$	23.195	20,5%	66	136	5	3.593	39,3%	0,6%
CER	2.957	2,6%	31	38	34	983	104,9%	1,3%
Dollar Linked	1.499	1,3%	7	-4	-4	2	1,5%	-0,2%
INFRA	1.183	1,0%	-0	-55	-13	74	17,9%	-4,9%
PyME	2.103	1,9%	1	-2	-2	101	23,8%	-0,1%
Renta Variable Arg	1.911	1,7%	0	-2	-1	-30	-8,3%	-0,1%
Resto \$	13.543	12,0%	27	161	-9	2.463	51,4%	1,2%
Fondos en USD	15.011	13,3%	53	242	199	6.019	84,6%	1,6%

Flujos Industria FCI

Pesos: Volvió la liquidez con algo de demanda sobre los fondos t+1 y con los CER. Sin demanda de cobertura DLK esta semana.

Dólares: Se empezó a revertir la tendencia de acortar duration en dólares. Los fondos más largos ganaron volumen.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- Esta semana se anuncia nueva licitación y el Tesoro enfrenta vencimientos por casi \$8 Billones.
- El mercado se mantiene líquido, pero esa licitación puede resultar clave para ver si aún con pocas compras del BCRA, logra generar el atractivo necesario como para reabrir las colocaciones más largas.

Tasas de Interés

- Las tasas cortas volvieron a las referencias que marca el BCRA en torno a 20%, pero la Tamar se mantuvo arriba del 24%, es decir un escalón por arriba de los niveles previos y marcando una diferencia con los valores que se observaron previo a los ciclos de suba de tipo de cambio y restricción de liquidez.

Tipo de Cambio

- El BCRA mantuvo el nuevo piso de \$1.500 para el tipo de cambio acelerando compras cuando tuvo margen. En las últimas ruedas no tuvo tanto margen y bajó su ritmo de compras inclusive por debajo del 5% del volumen operado.
- En las próximas semanas se esperan liquidaciones mayores y ese podría ser el momento esperado para aumentar compras sin presionar sobre TCN.

Inflación

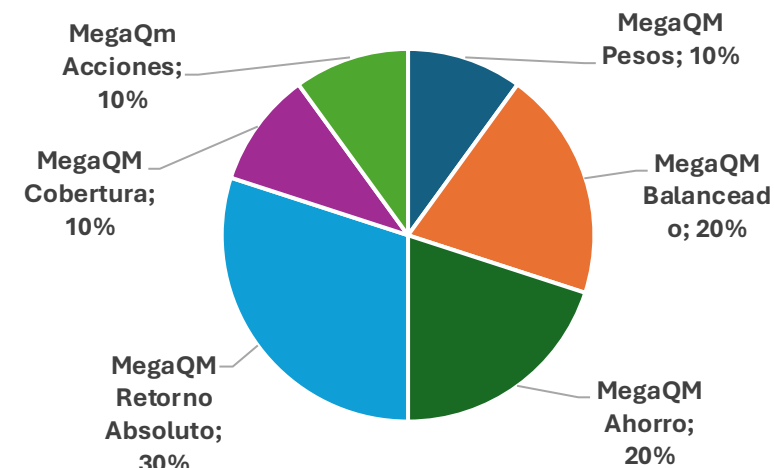
- El jueves se conoce el dato de inflación de agosto y el mercado espera una baja significativa con respecto a julio. Los datos de alta frecuencia anticipan un valor en torno a 1,7% / 1,8%.
- De todas maneras, combustibles y granos mediante, las expectativas hacia adelante son de baja muy gradual del ritmo inflacionario

El mercado sigue a la expectativa de acomodarse a una recalibración de las expectativas. Tipo de cambio un poco más alto y límites inferiores claros para las tasas de interés. La expectativa empieza a estar puesta en 2027.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	04/09/26	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	585.713	22,1%	24,9%	0,5	0,4%	1,7%	16,0%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	55.686	24,9%	28,4%	3,3	0,9%	2,2%	22,6%	13,3%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	59.770	27,5%	31,7%	6,4	1,0%	2,1%	25,7%	28,3%	3,3%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	9.275	26,7%	30,7%	5,0	0,7%	2,0%	22,6%	26,7%	1,7%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	106.134	6,5%	6,7%	6,0	1,2%	1,9%	27,9%	33,3%	25,0%
MEGAQM Cobertura	DLK	40.391	9,5%	9,9%	10,8	0,2%	0,6%	11,8%	33,3%	36,7%
MEGAQM Acciones	Rofex20	27.775	n.c.	n.c.	n.c.	2,3%	-4,2%	2,0%	51,7%	48,3%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	121.601	23,8%	27,0%	4,3	0,4%	1,6%	17,5%	10,0%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra	64.844	28,9%	33,6%	11,8	0,0%	0,2%	9,7%	46,7%	41,7%

Cartera Recomendada



Cash Management

- Ya con las tasas a 1 día normalizadas, los flujos hacia el segmento de Money Market se van normalizando.
- El MegaQM Pesos capturó parte de la suba de tasas con plazos fijos a rendimientos más atractivos, lo que le subió un escalón el rendimiento a la cartera.
- Las opciones más largas de cash management se mantienen con una estrategia corta de duration para evitar la volatilidad que ha tenido la curva pesos. Tanto el MegaQM Balanceado como el Ahorro están con ese objetivo.
- La TIR de sus carteras se ha visto potenciada justamente por la corrección de la curva pesos, que hoy los deja con tasas atractivas de cara a los próximos meses.

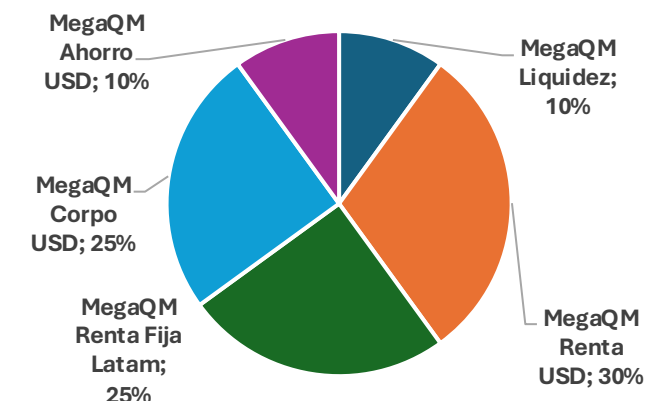
Asset Management

- Para la gestión de pesos de largo plazo, las opciones pasan por tres tipos de cobertura: CER- Dollar Linked o Tamar.
- **MegaQM Retorno Absoluto:** La estrategia viene migrando hacia un posicionamiento más corto. Hoy ya tiene menos de 1 año de duration, con un ratio de cobertura CER muy alto. Se ha ido desarmando la posición de duales y se ha enfocado en activos CER mayoritariamente de 2027 y principio de 2028. La duration ha quedado en 6 meses.
- **MegaQM Cobertura:** Armado con posición principal de soberano dollar linked que se complementa con activos CER calzados con futuros y con obligaciones negociables dollar linked y hard dollar. La estrategia de duration hoy es de 12 meses, poniendo foco en empezar a cubrir el proceso electoral pleno.

Nuestros Fondos en Dólares - MegaQM

MUNDO DÓLAR	04/09/26	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	387,1	1,1%	1,1%	0,5	0,0%	0,08%	0,77%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	29,4	3,6%	3,7%	9,3	0,4%	0,25%	2,81%	38,3%	31,7%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	19,9	4,6%	4,8%	22,5	0,0%	0,53%	1,33%	41,7%	43,3%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	7,2	4,0%	4,2%	17,9	0,0%	0,33%	1,62%	40,0%	35,0%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	30,6	4,6%	4,8%	25,3	-0,1%	-0,07%	5,63%	46,7%	43,3%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,5	7,7%	8,1%	44,2	0,5%	-2,4%	5,55%	50,0%	38,3%
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)				2,4%	4,9	0,21%	0,17%	1,80%	36,7%	26,7%

Cartera Recomendada



Cash Management

El fondo MegaQM Renta USD, que tiene una mirada de corto plazo, pero una posición fuerte de AO27, eso lo favoreció en la última semana, donde la compresión de ese activo le devolvió el rendimiento que había perdido en las 3 semanas anteriores. El MegaQM Liquidez se mantiene con una cartera que rinde 1,1% de TIR.

Asset Management Local

El MegaQM Corporativo USD Mantiene su foco en el largo plazo. En la última semana sufrió por la recalibración de precios en un contexto donde los soberanos comprables subieron mucho de precio.

El MegaQM Ahorro USD, que tiene soberanos, aprovechó esa compresión y mejoró su rendimiento.

Asset Management LATAM

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

Son fondos que vienen sufriendo por la volatilidad de tasas largas en Estados Unidos. De todas maneras, en los últimos 30 días recuperaron parte del terreno perdido en el año.

Rendimiento de Carteras Recomendadas de Fondos

	Part %	Perfil Cartera		Rendimiento		Volat.
		TIR	Dur Meses	30D	YTD	7 días
Cartera Recomendada \$	100%	30,0%	5,4	1,3%	21,0%	16,7%
Money Market	10%	24,9%	0,5	1,7%	16,0%	0,0%
Balanceado	20%	28,4%	3,3	2,2%	22,6%	0,0%
Ahorro	20%	31,7%	6,4	2,1%	25,7%	3,3%
Retorno Absoluto	30%	30,2%	6,0	1,9%	27,9%	25,0%
Cobertura	10%	34,4%	10,8	0,6%	11,8%	36,7%
Acciones	10%			-4,2%	2,0%	48,3%

	Part %	Perfil Cartera		Rendimiento		Volat.
		TIR	Dur Meses	30D	YTD	7 días
Cartera Recom. USD	100%	4,4%	19,2	0,0%	3,2%	35,0%
Liquidez USD	10%	1,1%	0,5	0,1%	0,8%	0,0%
Renta USD	30%	3,7%	9,3	0,2%	2,8%	31,7%
Latam	25%	4,8%	22,5	0,5%	1,3%	43,3%
Corporativo Arg	25%	4,8%	25,3	-0,1%	5,6%	43,3%
Ahorro USD	10%	8,1%	44,2	-2,4%	5,6%	38,3%

