

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

21 de Septiembre 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

Fed Sube la Tasa: Inflación Persistente y Treasury 10Y en torno a 5%

- ✓ **La Fed confirmó el giro hacia una política más restrictiva:** el FOMC subió la tasa 25 pb hasta 3,75%-4,00%, en una decisión unánime y la primera suba desde 2023. Warsh explicó que la actividad, el empleo y la inversión siguen firmes y que las condiciones financieras no resultaban suficientemente restrictivas para asegurar un retorno oportuno de la inflación al 2%.
- ✓ **El mensaje fue más importante que la suba:** 16 de 18 miembros proyectan al menos otro aumento antes de fin de año y la mediana del dot plot ubica la Fed Funds en 4,1% a fines de 2026 y también de 2027. El cambio central es que la Fed dejó de interpretar la inflación principalmente como un shock transitorio de oferta: ahora ve presiones más amplias y persistentes.

1

Actividad y Empleo:

La economía sigue mostrando una resiliencia mayor a la esperada. Las ventas minoristas de agosto crecieron 1,2% mensual, con el componente subyacente avanzando 1,4%, reforzando las estimaciones de crecimiento para el tercer trimestre. Al mismo tiempo, el desempleo permanece en 4,1% y las solicitudes iniciales de desempleo bajaron a 196.000, mostrando que el mercado laboral todavía no genera señales claras de enfriamiento. Este escenario le da margen a la Fed para priorizar el control de la inflación.

2

Tasas

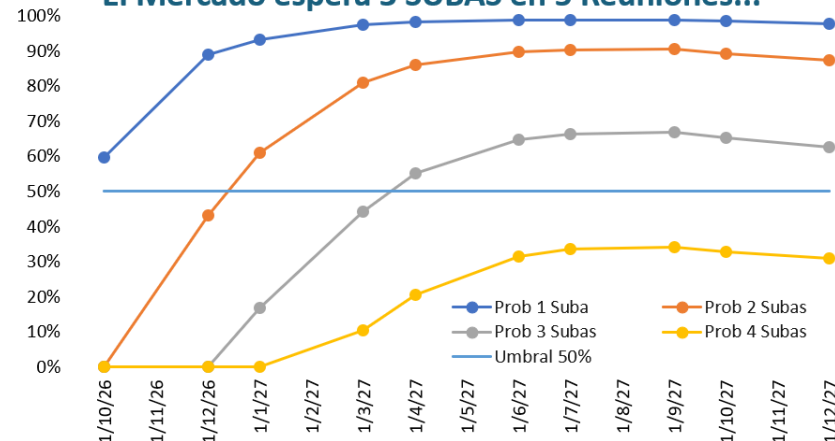
La inflación volvió a justificar una postura más dura. El CPI aumentó 0,4% mensual y 3,4% interanual en agosto, impulsado principalmente por energía, mientras el core avanzó 0,3% mensual y 2,4% interanual. Además, el PPI subió 0,4% mensual y 5,4% interanual, mostrando presión adicional en costos. La Fed elevó su proyección de inflación PCE 2026 a 3,7% y ahora prevé alcanzar el 2% recién en 2029.

3

Treasury 10Y y Mercado:

La reacción inicial a la Fed fue una suba fuerte del tramo corto y aplanamiento de la curva, consistente con mayores expectativas de tightening. Sin embargo, el Treasury 10Y volvió a ubicarse el viernes alrededor de 5%, luego de superar ese nivel durante la semana. La señal es relevante: una Fed más restrictiva mejora su credibilidad antiinflacionaria, pero no alcanza para bajar las tasas largas mientras persistan petróleo por encima de USD 100, inflación elevada, alta oferta de deuda y prima por plazo. Para los activos de riesgo, el resultado es un escenario de tasas reales y nominales altas por más tiempo, aunque la fortaleza de actividad y utilidades sigue amortiguando parcialmente el impacto sobre acciones.

El Mercado espera 3 SUBAS en 5 Reuniones...



Ya con una suba bajo esta gestión, el mercado sigue esperando una Fed agresiva con la tasa.

18/09/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	479	103,9	100,2	5,00	5,12	4.425	7.651	14,8
MTD	1,2%	14,8%	0,8%	5,0%	-1,2%	-1,3%	-0,5%	16,0
Semana	0,5%	-0,7%	1,1%	0,5%	0,4%	0,4%	-0,1%	16,3
Vs Max 2025	12,6%	26,6%	-8,9%	4,3%	-16,1%	-1,8%	10,4%	-37,5
YTD	24,4%	70,7%	1,9%	20,3%	-6,5%	0,9%	11,8%	18,4
Prom vs Prom	13,6%	25,6%	-2,6%	1,0%	-9,5%	44,3%	21,3%	

Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	17/9/2026	oct-26	dic-26	ene-27	mar-27	abr-27	jun-27	jul-27	sept-27	oct-27	dic-27
Baja 25 o + bps	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%
Estable	40,2%	11,2%	6,8%	2,6%	1,8%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,5%	2,1%
Suba 25 o + bps	59,8%	88,8%	93,2%	97,4%	98,2%	98,8%	98,8%	98,8%	98,8%	98,5%	97,7%
Suba 50 o + bps	0,0%	43,2%	61,0%	81,0%	85,9%	89,7%	90,3%	90,4%	89,3%	87,4%	
Suba 75 o + bps	0,0%	0,0%	16,9%	44,2%	55,2%	64,8%	66,5%	66,7%	65,2%	62,6%	
Suba 100 o + bps	0,0%	0,0%	0,0%	10,4%	20,6%	31,4%	33,6%	34,0%	32,9%	31,1%	
Suba 125 o + bps	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,1%	8,6%	10,1%	10,4%	10,0%	9,3%	

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

Mercado Cambiario

Tipo de cambio estable, pero con bajo ritmo de compras.

El Tesoro haciendo frente a pagos e impactando en reservas.

Liquidez Pesos

Liquidez más estable, con impacto favorable en tasas de interés.

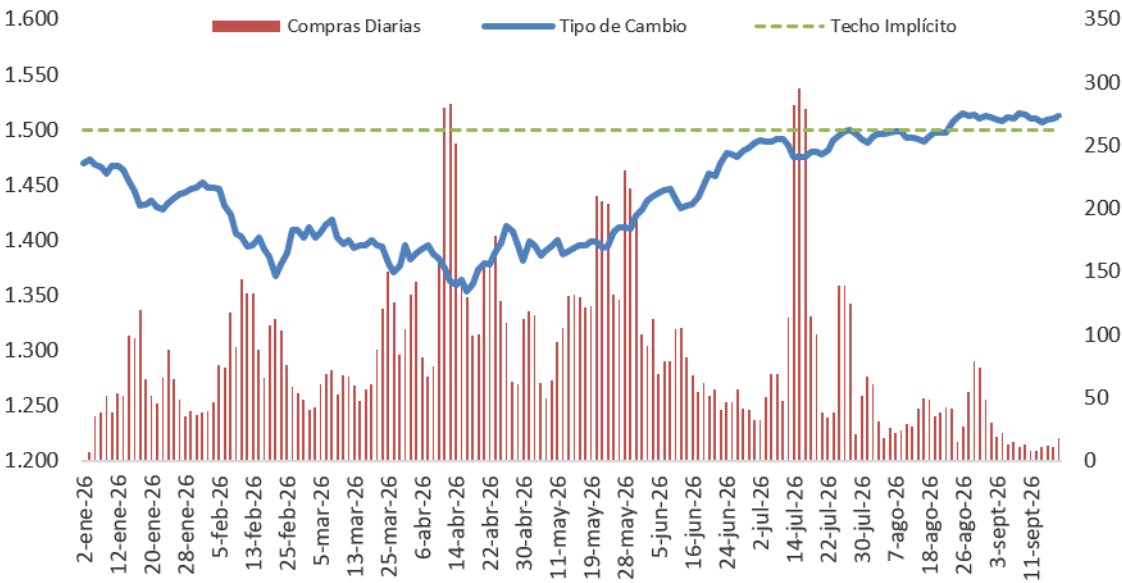
Inflación

Septiembre con datos de alta frecuencia similares a agosto. Por ahora apunta nuevamente a 1,7%-

BCRA comprando menos del 5% del volumen operado

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	50.469	9.302
Var de Reservas	885	2.818	2.729	660	2.211	9.302
Compras Sec Priv	4.386	6.789	2.163	770	123	14.230
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	2.473	1.026
Otros / Valuaciones	2.448	-3.212	492	804	-339	193
Compras Diarias	52	113	103	27	14	73
% Vol. Operado	11,9%	19,2%	17,5%	4,7%	2,1%	14,1%

Movimiento del TCN y Compras Diarias del BCRA



Análisis de la Liquidez Estructural

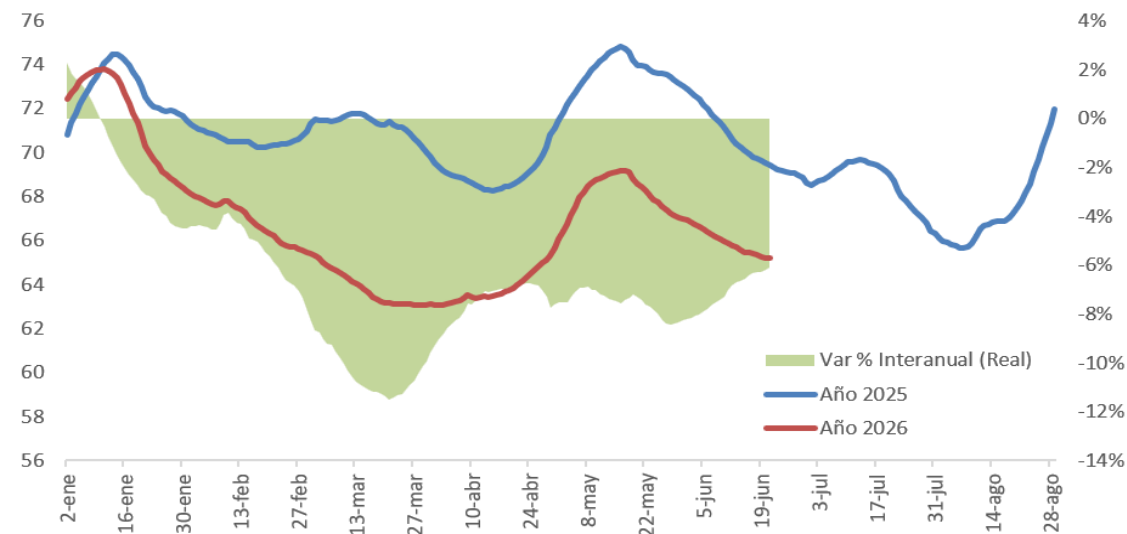
MUNDO PESOS:

- Vuelven a crecer depósitos por arriba de crédito.
- Las líneas de crédito para familias siguen sin encontrar la recuperación.
- Los depósitos traccionan desde el sector público.

MUNDO DÓLAR:

- Crecimiento de depósitos por debajo del crédito. Esto se viene sosteniendo por los últimos 12 meses. En ese período los depósitos apenas crecieron USD 1.800 millones por arriba del crédito. No compensa encajes.

Evolución de M2 Privado Transaccional



Datos en Arg\$ Bill	Stock	Variación % Mensual Promedio			Var Abs 1 Mes
	sept-26	1 mes	3 Meses	12 Meses	
Depósitos Arg\$ Bill	159,5	2,2%	2,5%	2,2%	3,4
Cuenta Corriente	32,9	2,2%	2,5%	1,9%	0,7
Caja de Ahorro	32,5	1,7%	2,3%	1,6%	0,6
Plazo Fijo	89,1	2,4%	2,7%	2,5%	2,1
Plazo Fijo UVA	1,8	6,1%	-0,5%	13,6%	0,1
Otros	3,2	-0,3%	2,1%	2,7%	0,0
Depósitos USD Mill	43.931	1,5%	1,3%	2,0%	646
Privado	41.308	2,2%	1,6%	2,1%	890
Público	2.622	-8,5%	-2,1%	0,2%	-244

Datos en Arg\$ Bill	Stock	Variación % Mensual Promedio			Var Abs 1 Mes
	sept-26	1 mes	3 Meses	12 Meses	
Préstamos Arg\$ Bill	104,2	1,3%	2,2%	2,4%	1,4
Adelantos	11,2	-1,6%	3,8%	3,1%	-0,2
Documentos	25,7	2,6%	3,3%	2,6%	0,6
Hipotecarios	8,7	4,5%	4,3%	5,0%	0,4
Prendarios	6,4	2,6%	1,1%	1,5%	0,2
Personales	21,8	1,2%	1,2%	1,7%	0,3
Tarjetas	23,0	-0,1%	0,4%	1,4%	0,0
Otros	7,4	1,5%	3,3%	4,0%	0,1
Préstamos USD Mill	25.360	2,2%	2,7%	2,9%	542

Volvieron los pesos al Money Market.

18/9/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD	Flujo YTD / AUM
	Arg\$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD		
TOTAL INDUSTRIA FCI	113.992	100%	338	1.230	2.031	23.541	47,7%	26,0%
Total Arg\$	87.128	76,4%	258	1.641	1.603	13.910	41,6%	19,0%
Total USD	26.864	23,6%	80	-410	428	9.631	71,5%	55,9%
CASH MANAGEMENT	75.415	66,2%	255	1.266	1.721	13.824	41,4%	22,4%
Fondos en Arg\$	63.563	55,8%	204	1.509	1.422	10.140	41,7%	19,0%
Money Market	53.019	46,5%	147	1.342	1.107	7.299	36,6%	16,0%
Lecaps T+0	1.125	1,0%	6	50	21	-19	19,5%	-1,7%
T+1	9.420	8,3%	51	117	293	2.860	83,8%	43,6%
Money Market USD	11.852	10,4%	51	-243	300	3.684	57,4%	45,1%
ASSET MANAGEMENT	38.576	33,8%	83	-36	310	9.717	61,6%	33,7%
Fondos en Arg\$	23.564	20,7%	54	131	182	3.770	41,5%	19,0%
CER	3.052	2,7%	11	48	80	1.030	111,5%	50,9%
Dollar Linked	1.530	1,3%	4	-8	14	20	3,7%	1,4%
INFRA	1.184	1,0%	0	-3	-17	70	18,0%	6,3%
PyME	2.123	1,9%	1	12	1	104	25,0%	5,1%
Renta Variable Arg	1.874	1,6%	1	-7	-21	-49	-10,1%	-2,6%
Resto \$	13.801	12,1%	37	89	124	2.595	54,2%	23,2%
Fondos en USD	15.012	13,2%	29	-167	128	5.947	84,6%	65,6%

Flujos Industria FCI

Pesos: Se regularizó la liquidez en el tramo corto. Los pesos volvieron a MM y decantaron también para los T+1 y T+0

Dólares: Flujos negativos en todos los segmentos.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- En las últimas semanas el BCRA ha puesto el foco en bajar las tasas de interés, y para ello, viene trabajando en conjunto con el Tesoro para gestionar los niveles de liquidez.
- Esto es especialmente desafiante cuando ha bajado significativamente el ritmo de compra de reservas, y por lo tanto la inyección de pesos.

Tasas de Interés

- Al estabilizarse las tasas cortas, se empezó a aplanar la curva.
- Toda la curva pesos comprimió producto de la estabilización de tasas.
- El BCRA parece tenerlo como una prioridad, incluso por arriba de otros objetivos.

Tipo de Cambio

- El mercado se mantiene con volúmenes operados muy altos, en torno a USD 635 millones.
- El BCRA apenas está logrando comprar en torno al 2,5% del volumen operado, por debajo del 5% objetivo.
- La fortaleza del dólar y en consecuencia la debilidad de monedas emergentes, suman presión sobre el peso.

Inflación

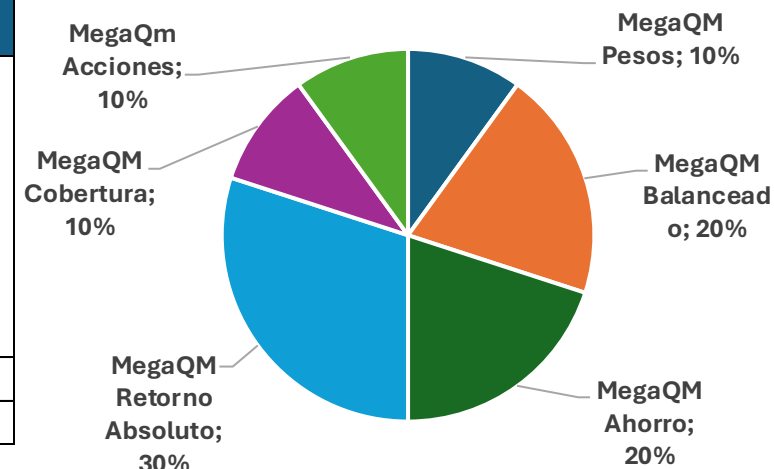
- Datos de alta frecuencia apuntan a septiembre similar a agosto. Pero la suba del petróleo y de granos agregan presión para los meses siguientes.
- El mercado corrigió expectativas y el año ya está en 30,4%

Se mantiene el esfuerzo del BCRA en profundizar la baja en las tasas de interés. Lo necesitan los bancos para mejorar los indicadores de morosidad y sobre todo el Tesoro para volver al mercado de deuda con plazos más largos.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	18/09/26	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	633.784	22,0%	24,7%	0,5	0,4%	1,8%	17,0%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	56.802	24,3%	27,6%	2,8	0,8%	2,8%	24,0%	11,7%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	60.176	25,9%	29,7%	4,7	0,8%	3,1%	27,2%	21,7%	1,7%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	9.275	23,2%	26,2%	3,9	0,7%	2,6%	23,8%	20,0%	0,0%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	106.134	5,3%	5,4%	8,3	0,9%	3,3%	29,6%	26,7%	18,3%
MEGAQM Cobertura	DLK	37.035	7,1%	7,3%	10,0	0,7%	2,2%	13,0%	25,0%	28,3%
MEGAQM Acciones	Rofex20	27.403	n.c.	n.c.	n.c.	-2,8%	4,2%	1,1%	55,0%	46,7%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	118.752	23,8%	27,0%	4,3	0,5%	2,0%	18,5%	10,0%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra	64.610	28,9%	33,6%	12,4	0,1%	0,7%	9,8%	50,0%	40,0%

Cartera Recomendada



Cash Management

- El BCRA logró bajar las tasas cortas. Eso se trasladó a la curva que comprimió en su conjunto.
- Las opciones de Cash Management quedaron escalonadas con saltos de 3 puntos entre Money Market y fondo de T+0. El salto de T+0 hacia T+1 quedó en 2 puntos.
- En los últimos días bajó la volatilidad en esos instrumentos y se ha visto flujo creciente para ese segmento, donde se recomienda una permanencia algo mayor para capturar el rendimiento de sus activos.

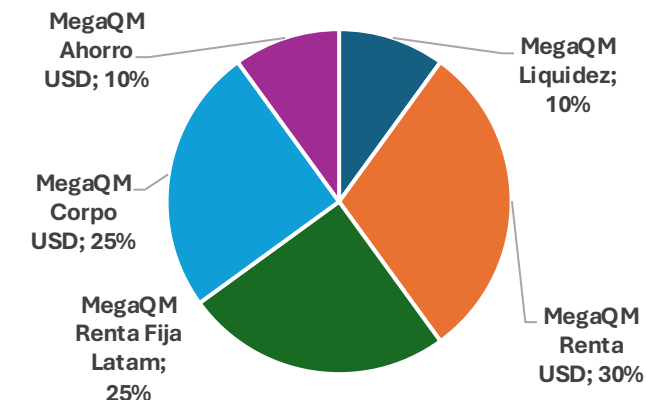
Asset Management

- Para posiciones más largas en pesos recomendamos tener activos que tengan alguna cláusula de ajuste. Las opciones pasan por la cobertura inflacionaria o la cobertura cambiaria. Aunque en ambos casos se ha sumado como opción los instrumentos de tasa variable (Tamar).
- **MegaQM Retorno Absoluto:** El fondo se mantiene corto, con una posición en activos CER de la primera parte de la curva, diversificados con una posición chica más larga. Está con apenas 8 meses de duration, lo que le baja la volatilidad en un período en donde las tasas reales parecen estar reacomodándose.
- **MegaQM Cobertura:** Armado con un horizonte de cobertura de 10 meses, a la espera de que lleguen flujos más fuertes buscando transitar el ciclo electoral.

Nuestros Fondos en Dólares - MegaQM

MUNDO DÓLAR	18/09/26	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	407,2	1,1%	1,2%	0,7	0,02%	0,08%	0,80%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	18,0	3,1%	3,2%	7,1	-0,11%	0,41%	2,65%	41,7%	41,7%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	19,9	4,7%	4,8%	21,5	-0,18%	-0,30%	0,95%	46,7%	48,3%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	7,2	4,6%	4,7%	18,7	-0,18%	-0,16%	1,39%	43,3%	40,0%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	28,7	5,2%	5,4%	28,8	0,06%	-0,27%	5,33%	53,3%	45,0%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,5	7,7%	8,1%	39,3	-1,09%	-0,63%	3,75%	53,3%	45,0%
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)				2,2%	3,9	-0,05%	0,25%	1,74%	41,7%	36,7%

Cartera Recomendada



Cash Management

La liquidez en dólares se mantiene estable y con el Riesgo País subiendo, las posiciones especulativa san bajado. En ese marco, las tasas cortas no suben y el premio por liquidez corta en moneda extranjera es bajo. El MegaQM liquidez USD se mantiene en 1,2% de TIR y excelente calificación de riesgo (AAA).

El rendimiento hay que buscarlo en posiciones más largas como el MegaQM Renta USD.

Asset Management Local

El MegaQM Corporativo USD se está convirtiendo en una elección conservadora, que da buen rendimiento y con menor volatilidad.

El MegaQM Ahorro USD, con soberanos e su cartera, ha aumentado su volatilidad en estas semanas de aumento de Riesgo País.

Asset Management LATAM

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

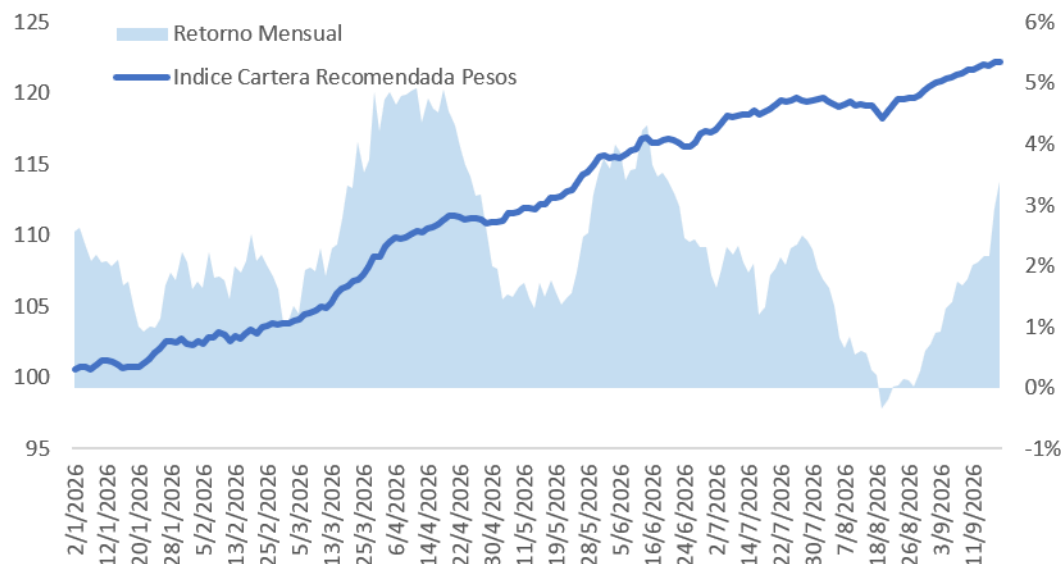
La suba de tasas en Estados Unidos, y la expectativa de que ese proceso continúe, han castigado al rendimiento de estos fondos.

Rendimiento de Carteras Recomendadas de Fondos

	Part %	Perfil Cartera		Rendimiento		Volat. 7 días
		TIR	Dur Meses	30D	YTD	
Cartera Recomendada \$	100%	28,3%	5,6	3,0%	22,2%	13,3%
Money Market	10%	24,7%	0,5	1,8%	17,0%	0,0%
Balanceado	20%	27,6%	2,8	2,8%	24,0%	0,0%
Ahorro	20%	29,7%	4,7	3,1%	27,2%	1,7%
Retorno Absoluto	30%	28,0%	8,3	3,3%	29,6%	18,3%
Cobertura	10%	31,4%	10,0	2,2%	13,0%	28,3%
Acciones	10%			4,2%	1,1%	46,7%

	Part %	Perfil Cartera		Rendimiento		Volat. 7 días
		TIR	Dur Meses	30D	YTD	
Cartera Recom. USD	100%	4,4%	18,7	-0,1%	2,8%	40,3%
Liquidez USD	10%	1,2%	0,7	0,1%	0,8%	0,0%
Renta USD	30%	3,2%	7,1	0,4%	2,6%	41,7%
Latam	25%	4,8%	21,5	-0,3%	1,0%	48,3%
Corporativo Arg	25%	5,4%	28,8	-0,3%	5,3%	45,0%
Ahorro USD	10%	8,1%	39,3	-0,6%	3,7%	45,0%

Rendimiento YTD Cartera Recomendada Arg\$



Rendimiento YTD Cartera Recomendada USD

