

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

14 de Octubre 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

Fed Hawkish: Inflación Sorprende al Alza y Presiona las Tasas Largas

- La **inflación reaviva las expectativas de suba de tasas**: el CPI de septiembre aumentó 0,6% mensual y 3,7% interanual (3,4% previo), superando las expectativas. La inflación núcleo subió 0,3% mensual y 2,6% interanual. El mercado elevó la probabilidad de una suba de la Fed en octubre de aproximadamente 20% a 45%-50%.
- El **dilema de la Fed se profundiza**: el empleo continúa débil, pero la aceleración de precios, impulsada por energía y cierta persistencia en servicios, reduce el margen para mantener las tasas. El dólar se fortalece y los rendimientos del Treasury vuelven a subir.

1

Actividad y Empleo:

El mercado laboral continúa mostrando señales de enfriamiento: baja creación de empleo, desempleo en 4,2% y salarios desacelerando. Sin embargo, los despidos permanecen contenidos. La combinación de empleo débil e inflación persistente complica el escenario para la Fed, que enfrenta riesgos crecientes de estanflación.

2

Tasas

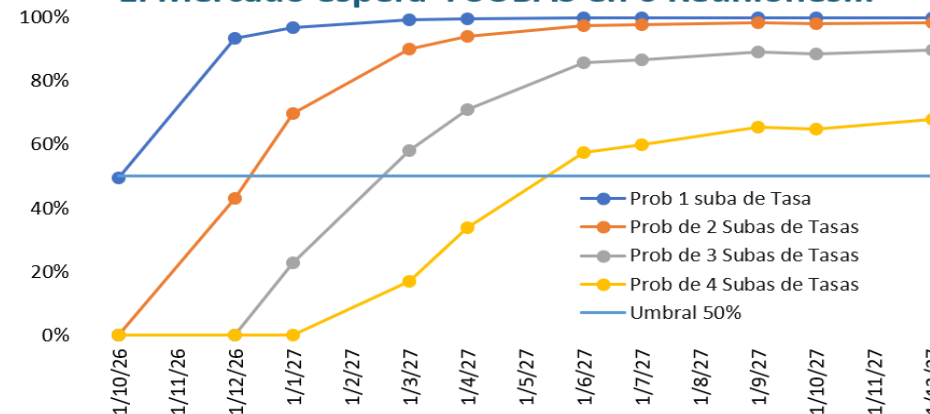
El CPI de septiembre sorprendió al alza (3,7% interanual), impulsado por energía, mientras la inflación núcleo aceleró al 2,6%. El mercado volvió a incrementar las apuestas de suba en octubre, aunque la decisión sigue abierta. La Fed enfrenta mayor presión para sostener una política restrictiva, pese al deterioro del empleo.

3

Treasury 10Y y Mercado:

El dato de inflación impulsó nuevamente las tasas largas, con el Treasury 10Y en torno al 5,3%. El petróleo, la persistencia inflacionaria y el déficit fiscal sostienen la presión sobre los rendimientos. Los buybacks del Tesoro aportan liquidez, pero no logran revertir la prima de plazo ni las expectativas de tasas elevadas.

El Mercado espera 4 SUBAS en 6 Reuniones...



09/10/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	475	104.7	102.2	5.24	5.02	4,216	7,812	14.8
MTD	-0.1%	1.1%	0.7%	-0.9%	-3.6%	0.7%	2.1%	15.3
Semana	1.1%	2.4%	0.3%	-0.6%	-3.9%	1.3%	1.2%	15.2
Vs Max 2025	11.6%	27.7%	-7.0%	9.4%	-17.8%	-6.4%	12.7%	-37.5
YTD	23.3%	72.1%	4.0%	26.3%	-8.4%	-3.9%	14.1%	18.2
Prom vs Prom	14.5%	27.1%	-2.4%	2.2%	-9.6%	43.5%	22.0%	

Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	14/10/2026	oct-26	dic-26	ene-27	mar-27	jun-27	dic-27
Baja 25 o + bps		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Estable		50,4%	6,7%	3,2%	0,8%	0,2%	0,1%
Suba 25 o + bps		49,6%	93,3%	96,8%	99,2%	99,8%	99,9%
Suba 50 o + bps		0,0%	43,0%	69,6%	90,1%	97,5%	98,2%
Suba 75 o + bps		0,0%	0,0%	22,7%	58,0%	85,6%	89,7%
Suba 100 o + bps		0,0%	0,0%	0,0%	17,1%	57,6%	68,0%
Suba 125 o + bps		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	24,1%	37,5%

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

Intervención BCRA:

El BCRA aceleró el ritmo de compras. Se estiman más de USD 4.000 millones financieros hasta el cierre de año y el sector agrícola todavía tiene granos por liquidar.

Liquidez:

Esta semana nueva licitación del Tesoro. Vencen algo menos de \$5 billones. Llegaban con tasas tranquilas, pero las ruedas previas a la licitación suelen mostrar más stress en tasas cortas.

Inflación:

Primera semana de octubre arrancó por debajo de lo esperado. IPC Nacional en 1,9% con Núcleo en 1,7%. Sin suba de carnes ni combustibles.

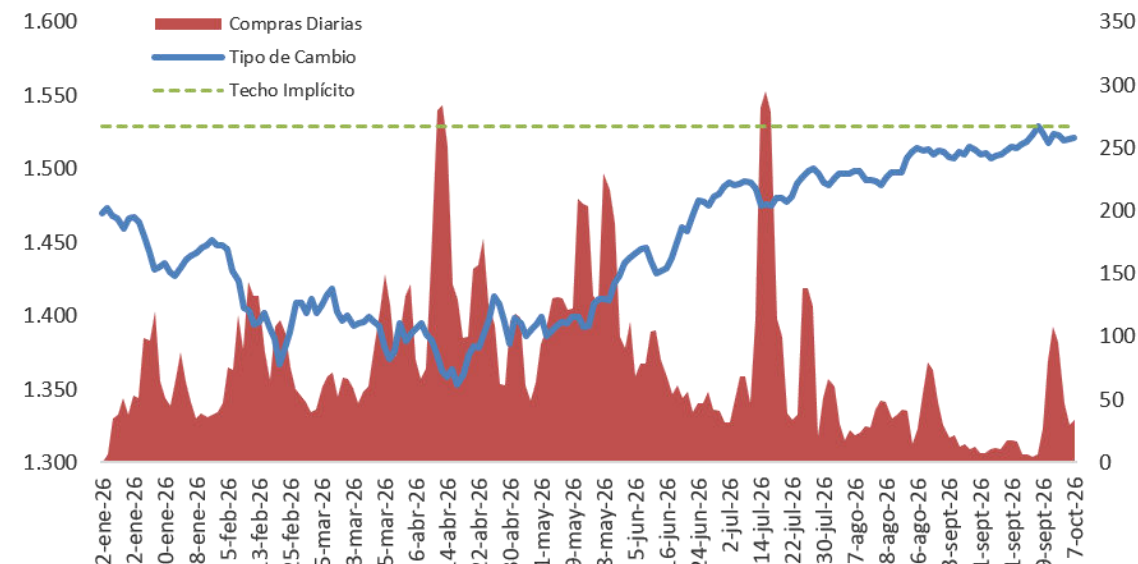
BCRA volviendo a comprar divisas

USD Miles	I-26	II-26	III-26	oct-26	Acum YTD
Stock de Reservas	42.052	44.870	46.611	49.839	8.672
Var de Reservas	885	2.818	1.222	3.228	8.152
Compras Sec Priv	4.386	6.789	3.406	632	15.212
OO.II.	-1.692	-555	-2.358	-39	-4.643
Tesoro	-3.504	1.756	-1.432	99	-3.082
Encajes	-754	-1.960	958	2.869	1.113
Otros / Valuaciones	2.448	-3.212	648	-332	-448
Compras Diarias	52	113	37	79	62
% Vol. Operado	11,9%	19,2%	6,1%	13,4%	13,5%

	I-26	II-26	III-26	oct-26	Acum YTD
VAR Base Monetaria	-1,7	4,4	-0,4	0,1	3,4
Compra de USD	6,2	9,5	5,1	0,5	20,1
Tesoro	-7,3	1,7	-2,3	0,0	-7,5
Otros BCRA	-0,6	-6,7	-2,0	-0,4	-8,0

Crédito en Pesos	4,5	7,9	3,2	0,1	15,6
Depósitos en Pesos	3,6	14,4	8,6	-1,5	26,6
Dep Privados	2,0	12,8	4,2	0,5	18,9
Dep Públicos	1,6	1,6	4,4	-1,9	7,7

Movimiento del TCN y Compras Diarias del BCRA



Volvieron los pesos al Money Market.

13/10/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD	Flujo YTD / AUM
	Arg\$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD		
TOTAL INDUSTRIA FCI	114.856	100%	-819	-989	904	23.329	48,8%	25,5%
Total Arg\$	87.054	75,8%	-868	-1.529	61	12.856	41,5%	17,3%
Total USD	27.802	24,2%	48	540	844	10.473	77,5%	60,4%
CASH MANAGEMENT	76.452	66,6%	-791	-901	964	13.965	43,4%	22,3%
Fondos en Arg\$	63.343	55,1%	-826	-1.542	28	9.089	41,2%	16,8%
Money Market	52.644	45,8%	-722	-1.452	-5	6.237	35,7%	13,4%
Lecaps T+0	1.137	1,0%	-11	3	-4	-22	20,8%	-1,9%
T+1	9.561	8,3%	-93	-93	37	2.874	86,6%	43,0%
Money Market USD	13.109	11,4%	35	641	935	4.876	74,0%	59,2%
ASSET MANAGEMENT	38.404	33,4%	-29	-87	-59	9.364	60,9%	32,2%
Fondos en Arg\$	23.711	20,6%	-42	13	32	3.767	42,4%	18,9%
CER	3.182	2,8%	-2	32	51	1.113	120,5%	53,8%
Dollar Linked	1.573	1,4%	-9	-28	-2	22	6,6%	1,4%
INFRA	1.192	1,0%	0	6	7	75	18,7%	6,7%
PyME	2.151	1,9%	0	-10	-26	103	26,6%	5,0%
Renta Variable Arg	1.738	1,5%	-9	-17	-21	-91	-16,6%	-5,0%
Resto \$	13.876	12,1%	-22	31	22	2.545	55,1%	22,5%
Fondos en USD	14.693	12,8%	13	-101	-92	5.597	80,7%	61,5%

Flujos Industria FCI

Pesos: Última semana con flujo negativo, cerrando justo antes de la licitación del Tesoro.

Dólares: Siguen los flujos positivos en Money Market, pero no se recuperan los fondos con horizonte más largo.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- Hoy hay licitación con vencimientos del orden de \$4,9 billones y el Tesoro decide ahí si mantiene o ajusta los niveles de liquidez.
- Las expectativa es que no genere cambios relevantes en un mercado en donde está costando encontrar el punto de equilibrio.
- Se espera rolleo superior al 100% por tardes puntuales de venta de USD y toma de cobertura.

Tasas de Interés

- Las tasas de interés cortas se mantienen con niveles de volatilidad más acotados, pero muy sensibles a las decisiones del Tesoro.
- El Tesoro vuelve a encarar el desafío de estirar el perfil de vencimientos. Lo hace con duales Tamar – CER y Tamar – DLK.

Tipo de Cambio

- En ciclo de compras retorna la estabilidad, pero el escenario de compras intensivas hacia adelante hace pensar en escenarios en donde hay cierto incentivo a dejarlo avanzar todo lo que la tasa de interés permita.

Inflación

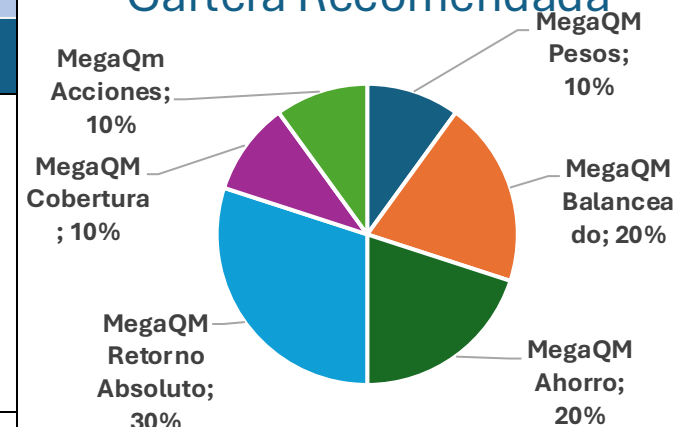
- Septiembre cerró con suba de combustibles (últimos días), pero no de carnes.
- El aumento del 1,9% se explicó por precios regulados y por aumentos significativos en verduras, educación y salud.
- Primera semana de octubre con menor aumento en regulados.

La semana marcada por el dato de inflación y la licitación del Tesoro. El BCRA inyectó pesos que seguramente serán canalizados hacia la licitación.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	09/10/26	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	50.100	21,7%	24,3%	0,4	0,4%	1,7%	18,3%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	58.400	24,0%	27,3%	2,0	0,4%	2,2%	25,5%	6,7%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	65.300	26,7%	30,8%	4,6	0,5%	2,5%	28,9%	23,3%	1,7%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	7.800	24,3%	27,7%	2,5	0,5%	2,3%	25,5%	16,7%	0,0%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	108.500	3,1%	4,2%	5,8	0,6%	2,6%	31,4%	25,0%	20,0%
MEGAQM Cobertura	DLK	29.500	9,6%	10,0%	6,0	0,1%	0,3%	12,5%	35,0%	36,7%
MEGAQM Acciones	Rofex20	25.000	n.c.	n.c.	n.c.	1,8%	-9,8%	-5,9%	58,3%	55,0%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	155.900	23,9%	27,1%	3,8	0,5%	1,7%	19,8%	10,0%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra + DLK	64.600	9,8%	10,4%	12,0	-0,3%	0,3%	10,1%	51,7%	46,7%

Cartera Recomendada



Cash Management

- La tasa corta tuvo volatilidad, pero comprimió el tramo largo. Eso permitió extender un poco la duration de los fondos más largos de cash management de manera de ampliar el spread de rendimientos.
- MegaQM Balanceado con apenas 2 meses de duration y el MegaQM Ahorro (T+1) en 4,6 meses.
- El objetivo es lograr un devengamiento un poco más alto que el Money Market, pero sin quedar expuestos al impacto que tiene la suba de tasas sobre los activos más largos.

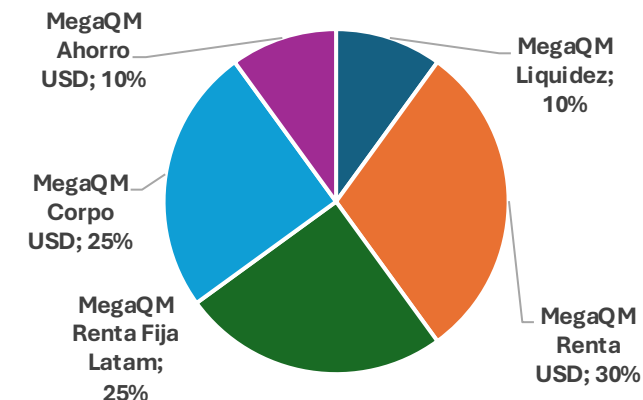
Asset Management

- **MegaQM Retorno Absoluto:** El fondo se mantiene extremadamente corto, con posiciones en la primera parte de la curva. Está con apenas 6 meses de duration, lo que le baja la volatilidad en un período en donde las tasas reales parecen estar reacomodándose. Sigue siendo el de mejor retorno YTD.
- **MegaQM Cobertura:** Armado con un horizonte de cobertura también de casi 7 meses, a la espera de que lleguen flujos más fuertes buscando transitar el ciclo electoral.

Nuestros Fondos en Dólares - MegaQM

MUNDO DÓLAR	09/10/26	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	405,0	1,4%	1,5%	1,1	0,02%	0,08%	0,87%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	14,0	3,1%	3,2%	7,0	0,42%	0,27%	3,09%	43,3%	50,0%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	21,0	5,0%	5,2%	20,9	0,29%	-0,48%	0,77%	50,0%	56,7%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	8,0	4,1%	4,3%	15,4	0,24%	-0,46%	1,21%	48,3%	50,0%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	29,0	5,3%	5,6%	28,0	0,58%	-0,56%	5,15%	55,0%	53,3%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,0	8,9%	9,4%	37,1	2,50%	-2,94%	2,43%	58,3%	60,0%
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)				2,3%	4,0	0,23%	0,18%	1,99%	41,7%	41,7%

Cartera Recomendada



Cash Management

Empezó a notarse cierta presión sobre las tasas cortas en dólares. EL MgaQM Liquidez USD lo captó vía sus posiciones en Caución. Eso le permitió subir la TIR de la cartera al rango de 1,4%.

El MegaQM Renta USD recuperándose luego de sufrir la volatilidad que le sumó su posición en AO27. Esa estrategia se mantiene, porque sigue siendo un activo líquido, muy corto y que le suma rendimiento en todo el proceso electoral.

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.

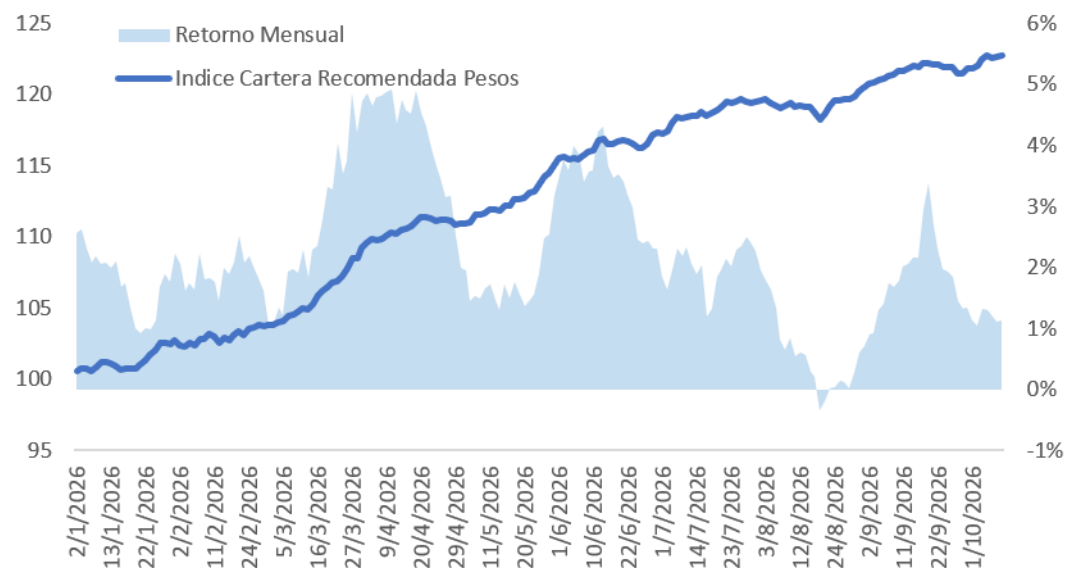
La corrección de las expectativas de tasas en Estados Unidos les permitió recuperar terreno en la última semana, acortando una parte de la pérdida de los últimos 30 días.

Rendimiento de Carteras Recomendadas de Fondos

	Part %	Perfil Cartera		Rendimiento		Volat.
		TIR	Dur Meses	30D	YTD	7 días
Cartera Recomendada \$	100%	28,7%	4,1	0,9%	22,8%	15,5%
Money Market	10%	24,3%	0,4	1,7%	18,3%	0,0%
Balanceado	20%	27,3%	2,0	2,2%	25,5%	0,0%
Ahorro	20%	30,8%	4,6	2,5%	28,9%	1,7%
Retorno Absoluto	30%	28,0%	5,8	2,6%	31,4%	20,0%
Cobertura	10%	33,8%	6,0	0,3%	12,5%	36,7%
Acciones	10%			-9,8%	-5,9%	55,0%

	Part %	Perfil Cartera		Rendimiento		Volat.
		TIR	Dur Meses	30D	YTD	7 días
Cartera Recom. USD	100%	4,2%	16,2	-0,2%	2,9%	47,7%
Liquidez USD	10%	1,5%	1,1	0,1%	0,9%	0,0%
Renta USD	35%	3,2%	7,0	0,3%	3,1%	50,0%
Latam	25%	5,2%	20,9	-0,5%	0,8%	56,7%
Corporativo Arg	30%	5,6%	28,0	-0,6%	5,1%	53,3%
Ahorro USD	0%	9,4%	37,1	-2,9%	2,4%	60,0%

Rendimiento YTD Cartera Recomendada Arg\$



Rendimiento YTD Cartera Recomendada USD

