

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

26 de Octubre 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

MEGAQM

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

EE.UU.: Fed en Pausa, Tasas Largas aflojando y Brasil Bajo Presión

- La economía estadounidense sigue resiliente, pero la inflación no cede: el PMI compuesto de octubre alcanzó 57,6 puntos, con actividad y nuevos pedidos firmes. Sin embargo, las empresas reportaron la mayor aceleración de precios de venta desde 2022, reforzando la preocupación inflacionaria de la Fed.
- El triunfo de Lula agrega incertidumbre regional: fue reelegido en Brasil con aproximadamente 51,8% de los votos. El mercado anticipa mayor presión sobre el real y las tasas brasileñas, ante las dificultades para corregir el déficit fiscal y estabilizar la deuda pública.

1

Actividad y Empleo:

La economía de EE.UU. continúa expandiéndose: PMI manufacturero en 56,0 y servicios en 57,9. Los pedidos iniciales de desempleo bajaron a 194.000, confirmando que los despidos siguen contenidos. Sin embargo, la confianza del consumidor permanece deprimida (48 puntos), reflejando el impacto de la inflación y las tasas elevadas sobre los hogares.

2

Tasas

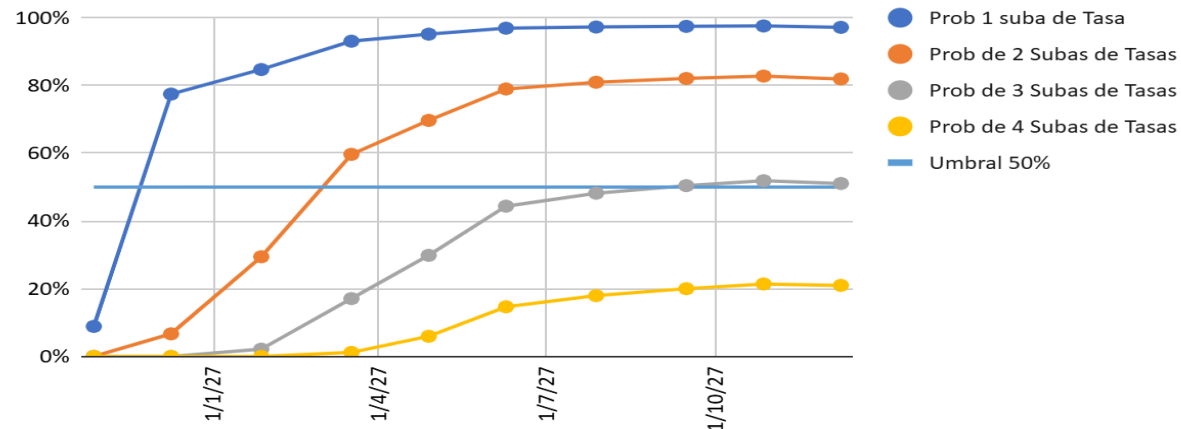
El mercado espera que la Fed mantenga la tasa en 3,75%-4,00% el 28 de octubre, con una probabilidad cercana al 90%. La suba de septiembre y la aceleración de precios reducen el margen para flexibilizar. Los futuros siguen anticipando una nueva suba hacia diciembre, mientras el PCE y el PIB del tercer trimestre serán las próximas referencias.

3

Treasury 10Y y Mercado:

El Treasury 10Y cerró cerca de 5,00%, bajando desde 5,09% la semana anterior, mientras el DXY se mantuvo firme en torno a 101,8. La inflación persistente, el riesgo fiscal y el petróleo sostienen las tasas largas. En Brasil, la deuda pública superior al 82% del PIB y la Selic en 13,75% limitan el margen de maniobra del nuevo gobierno.

El Mercado espera 3 SUBAS en 8 Reuniones...



23/10/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	462	111,7	101,8	4,99	5,60	4.008	7.624	19,5
MTD	-2,8%	7,9%	0,4%	-5,8%	-2,9%	-4,3%	-0,4%	16,6
Semana	-0,4%	1,7%	0,0%	-2,2%	7,9%	-4,1%	-0,5%	18,5
Vs Max 2025	8,6%	36,2%	-7,4%	4,1%	-9,9%	-11,0%	10,0%	-32,9
YTD	20,0%	83,6%	3,5%	20,1%	0,4%	-8,6%	11,4%	18,1
Prom vs Prom	14,8%	28,5%	-2,3%	2,9%	-9,6%	42,9%	22,3%	

Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	23/10/2026	oct-26	dic-26	mar-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%	0,1%
Estable		91,1%	22,5%	6,9%	2,7%	2,6%	2,4%	2,8%
Suba 25 o + bps		8,9%	77,5%	93,1%	97,3%	97,4%	97,6%	97,2%
Suba 50 o + bps		0,0%	6,7%	59,7%	81,0%	82,1%	82,8%	81,9%
Suba 75 o + bps		0,0%	0,0%	17,1%	48,2%	50,4%	51,9%	51,1%
Suba 100 o + bps		0,0%	0,0%	1,2%	17,9%	20,0%	21,4%	21,0%
Suba 125 o + bps		0,0%	0,0%	0,0%	3,7%	4,7%	5,4%	5,3%

Brasil: impacto del triunfo de Lula sobre la economía argentina

Brasil: la magnitud del desafío fiscal bajo Lula

Radiografía fiscal y macroeconómica · datos oficiales a sep/oct 2026



1 Rojo fiscal persistente

Déficit primario del sector público:

0,62%
del PIB

Acumulado 12 meses
a agosto de 2026



Gobierno Central: déficit de
R\$ 94,9 mil millones
entre enero y agosto de 2026.

2 Peso de la deuda

Deuda bruta:

82,9%
del PIB

R\$ 11,1 billones · agosto 2026



Nivel elevado para un
país emergente.

3 Costo financiero

Intereses:

8,86%
del PIB

R\$ 1,182 billones en 12 meses.



Déficit nominal:
9,48% del PIB.

4 Tasas reales todavía altas

Selic:

13,75%



IPCA
12 meses:

4,58%



Inflación
esperada 2026:

4,9%



Tasa real
ex ante:

~8,4%



La tasa real ayuda a contener la inflación, pero encarece
el servicio de la deuda y enfría la actividad.

5 Crecimiento: necesario, pero insuficiente

PIB (4 trimestres):

1,9%

Proyección BCB 2026:

1,8%

Proyección BCB 2027:

1,4%



Con este ritmo, el crecimiento por sí solo
no alcanza para licuar la deuda.

Qué implica para el nuevo gobierno de Lula



La prioridad
económica será
recuperar credibilidad
fiscal sin ahogar
la actividad.



Con deuda alta
e intereses pesados,
mejorar el resultado
primario es clave.



Hay poco margen
para una baja agresiva
de tasas mientras
la inflación siga arriba
de la meta.



El desafío es combinar
disciplina fiscal con
una agenda de
crecimiento e inversión.



Si el crecimiento
decepciona o el gasto
se acelera, la dinámica
de deuda puede
empeorar.



Inflación todavía por encima de la meta del 3%.

- **Tipo de cambio y competitividad:** La probable depreciación del real encarece los productos argentinos en Brasil y mejora la competitividad brasileña frente a la producción local. Es el principal riesgo de corto plazo.

- **Exportaciones industriales:** La industria automotriz, autopartista y manufacturera argentina podría enfrentar menor demanda brasileña y mayor presión competitiva. El impacto dependerá de la magnitud y persistencia de la depreciación cambiaria.

- **Actividad económica:** La continuidad de políticas de estímulo al consumo y al gasto público puede sostener la demanda brasileña, beneficiando a las exportaciones argentinas. Sin embargo, el deterioro fiscal y las tasas elevadas podrían limitar el crecimiento.

- **Mercados financieros:** Una reacción negativa sobre el real y los activos brasileños podría incrementar la volatilidad regional, afectando las valuaciones de activos argentinos y los flujos hacia mercados emergentes. El impacto dependerá de la respuesta fiscal del nuevo mandato.

- **Relación política y comercial:** La reelección de Lula favorece la continuidad del diálogo bilateral y del Mercosur, aunque las diferencias con el gobierno argentino podrían dificultar una agenda común de integración económica y apertura comercial.

Síntesis: El principal canal de transmisión para Argentina es el tipo de cambio real bilateral. Una depreciación persistente del real tendría efectos negativos sobre la competitividad industrial argentina, potencialmente superiores a los beneficios de una mayor demanda brasileña.

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

Intervención BCRA:

El BCRA siguió con buen ritmo de compras, pero se viene semana compleja por depreciación del Real y fixing de contratos DLK

Liquidez:

Saldos diarios más estables, con Repo y Caución operando en el rango de 20,5%.

Inflación:

Tercera semana de octubre también con inflación contenida a pesar de la presión que se vio en mayoristas. Atentos a posibles movimientos sobre combustibles. El desfase versus precio internacional es alto. Igualmente costo de flete bajó precio petróleo local.

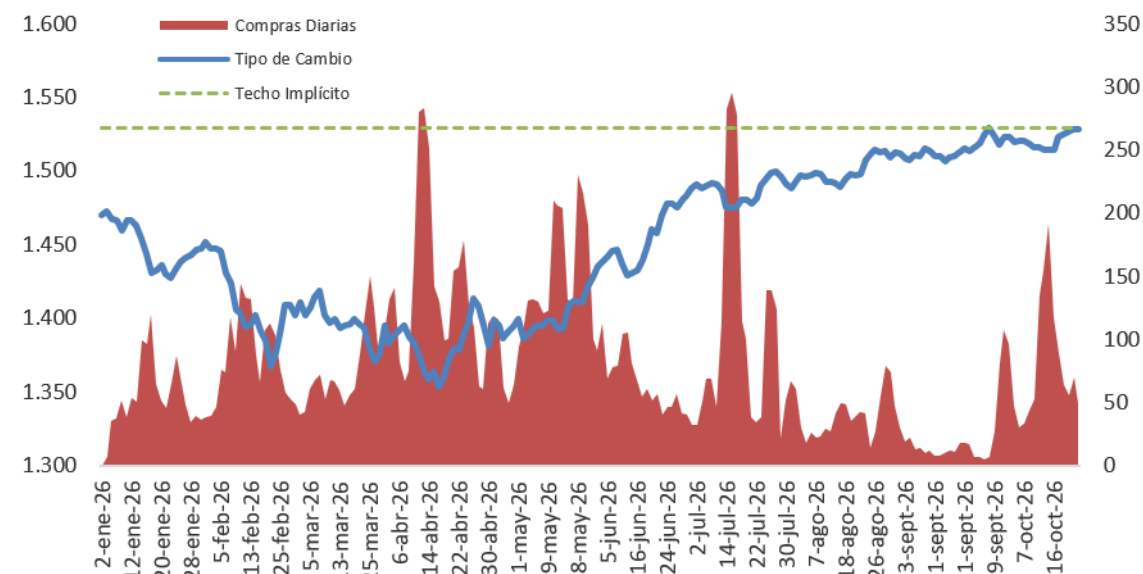
BCRA compra, pero cantidad de pesos no crece

USD Miles	I-26	II-26	III-26	oct-26	Acum YTD
Stock de Reservas	42.052	44.870	46.611	50.203	9.036
Var de Reservas	885	2.818	1.222	4.111	9.036
Compras Sec Priv	4.386	6.789	3.406	1.253	15.834
OO.II.	-1.692	-555	-2.358	-273	-4.878
Tesoro	-3.504	1.756	-1.432	86	-3.094
Encajes	-754	-1.960	958	3.236	1.481
Otros / Valuaciones	2.448	-3.212	648	-191	-307
Compras Diarias	52	113	34	78	61
% Vol. Operado	11,9%	19,2%	5,8%	14,1%	13,5%

	I-26	II-26	III-26	oct-26	Acum YTD
VAR Base Monetaria	-1,7	4,4	-0,4	0,3	2,7
Compra de USD	6,2	9,5	5,1	1,9	22,7
Tesoro	-7,3	1,7	-2,3	-0,9	-8,8
Otros BCRA	-0,6	-6,7	-2,0	-0,7	-10,0

Crédito en Pesos	4,5	7,9	3,2	-0,1	15,5
Depósitos en Pesos	3,6	14,4	8,6	-0,5	26,1
Dep Privados	2,0	12,8	4,2	-5,8	13,1
Dep Públicos	1,6	1,6	4,4	5,3	13,0

Movimiento del TCN y Compras Diarias del BCRA



Volvieron los pesos al Money Market.

23/10/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD	Flujo YTD / AUM
	Arg\$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD		
TOTAL INDUSTRIA FCI	115.676	100%	375	-1.078	545	22.970	49,9%	24,8%
Total Arg\$	87.111	75,3%	337	-1.119	-472	12.323	41,6%	16,5%
Total USD	28.565	24,7%	38	41	1.017	10.646	82,4%	59,4%
CASH MANAGEMENT	76.357	66,0%	323	-1.141	238	13.239	43,2%	21,0%
Fondos en Arg\$	62.939	54,4%	337	-1.070	-735	8.326	40,3%	15,2%
Money Market	52.008	45,0%	237	-1.124	-918	5.324	34,0%	11,4%
Lecaps T+0	1.197	1,0%	29	19	48	29	27,2%	2,5%
T+1	9.733	8,4%	71	36	135	2.972	89,9%	44,0%
Money Market USD	13.418	11,6%	-14	-71	973	4.913	78,2%	57,8%
ASSET MANAGEMENT	39.319	34,0%	52	63	308	9.731	64,8%	32,9%
Fondos en Arg\$	24.173	20,9%	1	-49	263	3.998	45,2%	19,8%
CER	3.287	2,8%	17	19	129	1.192	127,8%	56,9%
Dollar Linked	1.601	1,4%	6	-6	9	33	8,5%	2,1%
INFRA	1.234	1,1%	0	-0	30	97	23,0%	8,6%
PyME	2.159	1,9%	-2	-7	-32	97	27,1%	4,7%
Renta Variable Arg	1.740	1,5%	-1	-15	-44	-114	-16,5%	-6,2%
Resto \$	14.152	12,2%	-20	-40	171	2.693	58,2%	23,5%
Fondos en USD	15.146	13,1%	51	112	45	5.733	86,3%	60,9%

Flujos Industria FCI

Pesos: Última semana con flujo negativo y reaparición de demanda de cobertura CER.

Dólares: Flujos positivos mucho más acotados, pero más enfocado en el tramo largo.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- El equipo económico viene transmitiendo su decisión de asegurar la liquidez para evitar que siga habiendo volatilidad en las tasas cortas.
- En especial ha puesto el foco en trabajar para que las licitaciones de deuda no sean un punto de stress.
- Ha generado liquidez con recompra de deuda.

Tasas de Interés

- La inyección de pesos del Tesoro ayudó a bajar el stress de tasas cortas previo a la liquidación de la licitación de la semana pasada.
- Las tasas a 30 días registraron una leve tendencia alcista en la última semana, volviendo a posicionarse arriba del 24% de TNA (27% de TIR).

Tipo de Cambio

- El BCRA avanzó con compras el bloque y apareció igualmente cierta presión bajista sobre el tipo de cambio.
- Se alejó del techo reciente de \$1.530, para operar toda la semana pasada en el rango de \$1.530. Esto es apenas 3,8% arriba del valor de fin del año pasado.

Inflación

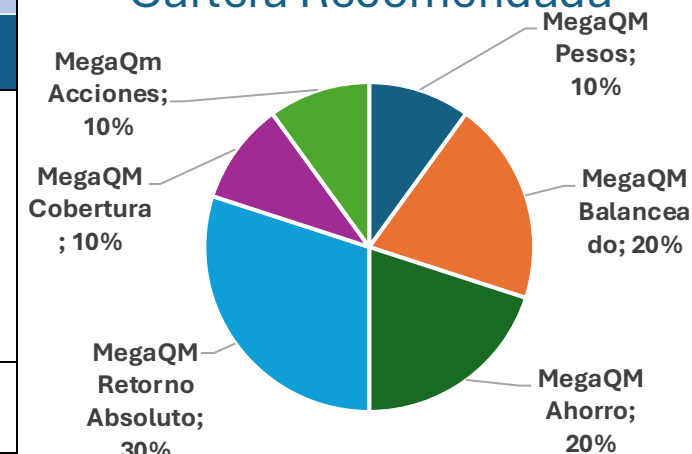
- Segunda semana de octubre con tendencia decreciente de la inflación. Por ahora octubre viene por debajo del mes anterior.
- El dato del mes pasado estuvo influenciado por aumento de regulados y estacionales.
- Los mayoristas con fuerte aumento del costo de la energía.

Todo el mercado atento a los niveles de liquidez y al rol del Tesoro/BCRA para inyectar la cantidad de pesos mínima necesaria para suavizar la volatilidad de las tasas más cortas.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	23/10/26	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	537.500	21,6%	24,3%	0,4	0,4%	1,7%	19,3%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	63.100	24,0%	27,2%	2,4	0,3%	2,08%	26,6%	6,7%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	73.300	25,5%	29,1%	5,2	0,4%	2,19%	29,9%	21,7%	1,7%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	7.400	25,5%	29,2%	2,4	0,4%	2,26%	26,8%	15,0%	0,0%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	116.600	3,1%	4,6%	10,7	0,3%	2,33%	32,3%	26,7%	20,0%
MEGAQM Cobertura	DLK	30.000	8,4%	8,7%	7,6	2,3%	2,4%	15,2%	31,7%	35,0%
MEGAQM Retorno Total	Retorno Absoluto	916	27,1%	31,2%	12,2	0,8%	2,9%	27,6%	25,0%	26,7%
MEGAQM Acciones	Rofex20	25.700	n.c.	n.c.	n.c.	2,0%	-2,7%	-3,5%	60,0%	60,0%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	154.900	24,9%	28,4%	5,3	0,4%	1,7%	20,7%	10,0%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra + DLK	64.700	9,2%	9,7%	14,3	2,0%	2,6%	12,7%	48,3%	43,3%

Cartera Recomendada



Cash Management

- La última semana del mes comienza con mayor volatilidad esperada. El resultado electoral de Brasil puede incrementar la presión sobre el tipo de cambio y eso trasladarse a tasas cortas.
- Los fondos de cash Management siguen más cortos de lo habitual, preparados para estos escenarios.
- Las tasas de las carteras están escalonadas sumando 2 puntos por cada salto de duration.

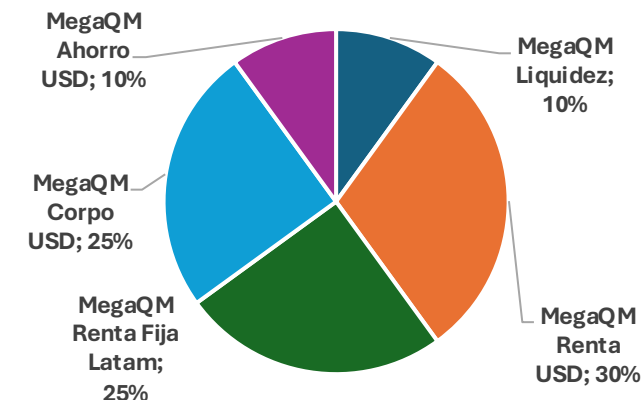
Asset Management

- **MegaQM Retorno Absoluto:** En la última semana se conocieron datos de alta frecuencia bajos con respecto a la inflación de octubre y eso generó una corrección en esos activos. El fondo sigue posicionándose de cara a 2027 con una duration que ya se acerca a 11 meses y spread más altos.
- **MegaQM Cobertura:** Fue el fondo de mayor rendimiento en la última semana, en parte ayudado por la suba del tipo de cambio mayorista de los últimos días. Hoy está con casi 8 meses de duration, buscando armar la cobertura cambiaria al menor costo posible.

Nuestros Fondos en Dólares - MegaQM

MUNDO DÓLAR	23/10/26	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	404,0	1,3%	1,3%	1,1	0,02%	0,09%	0,91%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	14,2	3,0%	3,1%	6,6	0,07%	0,62%	3,19%	43,3%	53,3%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	21,0	5,2%	5,4%	21,6	0,11%	0,16%	0,95%	43,3%	43,3%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	8,3	4,4%	4,6%	16,9	0,06%	-0,01%	1,26%	41,7%	40,0%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	28,9	5,3%	5,5%	27,7	0,06%	0,48%	5,55%	48,3%	50,0%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	3,3	10,9%	11,6%	34,3	0,20%	-0,29%	1,56%	56,7%	60,0%

Cartera Recomendada



Cash Management

Los flujos de dólares están creciendo a un ritmo algo más bajo, pero siguen siendo positivos. La compresión del tramo corto (pre electoral) le sumó buen rendimiento al MegaQM Renta USD.

En el año ese fondo acumuló 3,19% de rendimiento directo, equivale a 3,5 veces el retorno del Money Market. El premio por una mayor volatilidad es muy claro para los inversores que puedan sostener la inversión por mas tiempo.

Asset Management Local

El MegaQM Corporativo USD se está convirtiendo en una elección conservadora, que da buen rendimiento y con menor volatilidad. Sigue enfocado en activos locales de algo más de 2 años de duration.

El MegaQM Ahorro USD, como una herramienta para gestionar posiciones en deuda soberana local sin costo de entrada y salida.

Asset Management LATAM

El resultado electoral de Brasil por ahora está afectando mucho más al tipo de cambio y a la renta variable. La renta fija se ha visto menos afectada. Los fondos entraron con altos niveles de liquidez para minimizar estos efectos.

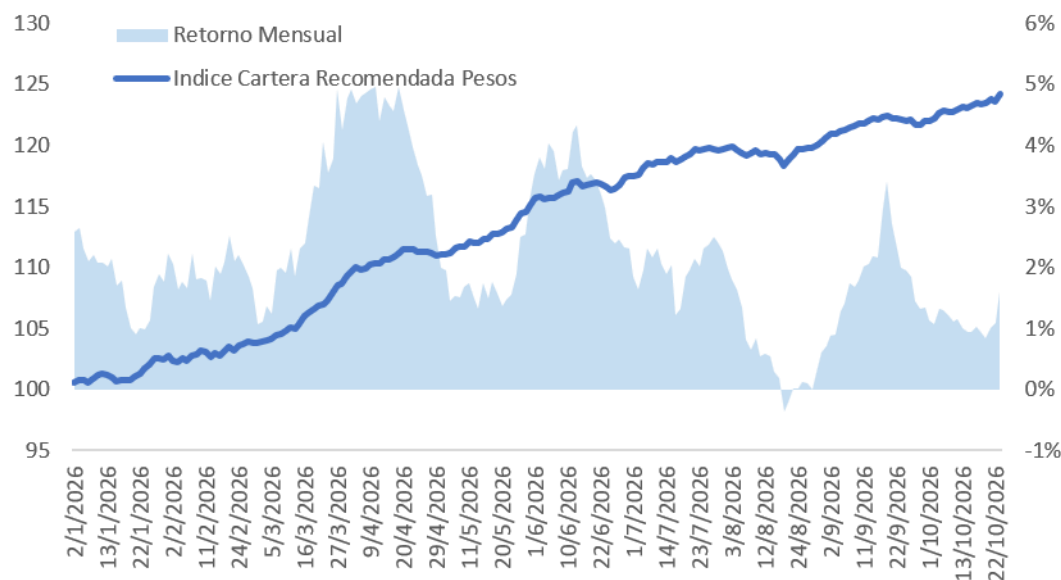
Esperamos una semana de alta volatilidad, con impacto negativo inicial y potencial de recuperación posterior.

Rendimiento de Carteras Recomendadas de Fondos

	Part %	Perfil Cartera		Rendimiento		Volat.
		TIR	Dur Meses	30D	YTD	7 días
Cartera Recomendada \$	100%	27,6%	6,1	1,7%	24,1%	15,8%
Money Market	10%	24,3%	0,4	1,7%	19,3%	0,0%
Balanceado	20%	27,2%	2,4	2,1%	26,6%	0,0%
Ahorro	20%	29,1%	5,2	2,2%	29,9%	1,7%
Retorno Absoluto	30%	27,8%	10,7	2,3%	32,3%	20,0%
Cobertura	10%	28,0%	7,6	2,4%	15,2%	35,0%
Acciones	10%			-2,7%	-3,5%	60,0%

	Part %	Perfil Cartera		Rendimiento		Volat.
		TIR	Dur Meses	30D	YTD	7 días
Cartera Recom. USD	100%	4,2%	16,1	0,4%	3,1%	44,5%
Liquidez USD	10%	1,3%	1,1	0,1%	0,9%	0,0%
Renta USD	35%	3,1%	6,6	0,6%	3,2%	53,3%
Latam	25%	5,4%	21,6	0,2%	0,9%	43,3%
Corporativo Arg	30%	5,5%	27,7	0,5%	5,5%	50,0%
Ahorro USD	0%	11,6%	34,3	-0,3%	1,6%	60,0%

Rendimiento YTD Cartera Recomendada Arg\$



Rendimiento YTD Cartera Recomendada USD

