

Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

5 de Octubre 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

Empleo Débil Modera a la Fed, pero el 10Y Sigue Exigente

- ✓ **La semana bajó la presión por una suba inmediata:** el PCE de agosto siguió por encima de la meta, pero el core mensual fue más benigno.
- ✓ **El dato que cambió la lectura fue empleo:** septiembre mostró apenas +29.000 payrolls, desempleo en 4,2% y revisiones negativas. Con ese combo, el mercado redujo las chances de suba en octubre.
- ✓ **La Fed sigue restrictiva, pero ahora puede esperar más datos:** la inflación todavía no converge al 2%, pero el enfriamiento laboral le da a Warsh margen para no acelerar otra suba. Las minutas de la Fed y el próximo CPI vuelven a ser claves para definir si la siguiente suba llega en octubre o se posterga.

1

Actividad y Empleo:

La actividad sigue positiva, pero menos homogénea. El ISM manufacturero se mantuvo en expansión, aunque con precios de insumos elevados. En contraste, el empleo perdió fuerza: menor creación de puestos, desempleo algo mayor y salarios desacelerando. La señal es que la economía resiste, pero el mercado laboral dejó de convalidar una Fed más agresiva.

2

Tasas

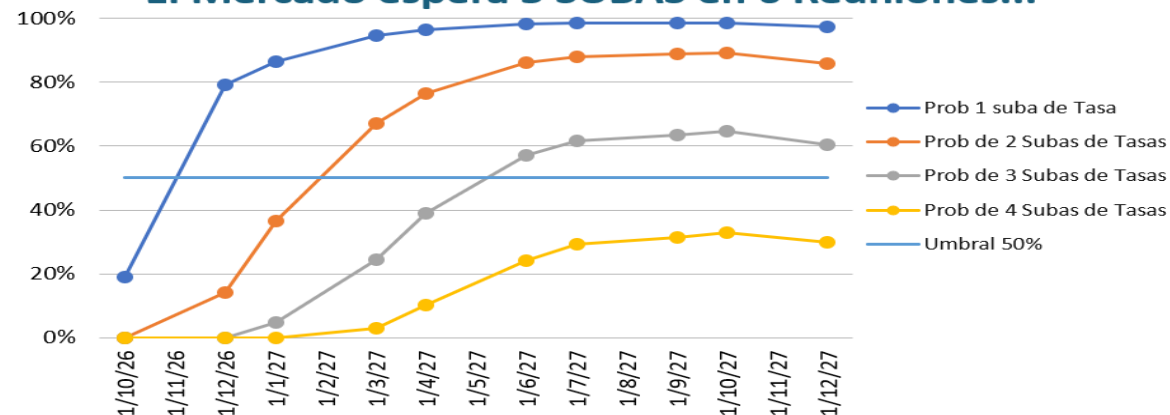
El mercado moderó las expectativas de suba inmediata. La inflación sigue alta, pero el dato laboral cambió el balance de riesgos: subir demasiado rápido puede empezar a afectar actividad y empleo. Por eso, octubre dejó de verse como una suba casi asegurada y pasó a depender del próximo CPI y de las minutas de la reunión de septiembre.

3

Treasury 10Y y Mercado:

El Treasury 10Y retrocedió desde máximos recientes, pero sigue en niveles exigentes. La baja respondió a menor probabilidad de suba inmediata, pero no elimina la presión de fondo: inflación por encima de la meta, déficit fiscal, alta emisión, petróleo todavía elevado y prima de plazo. Para activos, hay alivio táctico, no cambio estructural.

El Mercado espera 3 SUBAS en 6 Reuniones...



Evolución Precios de Referencia

02/10/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P	
							Index	VIX
Valor	470	102.3	101.9	5.28	5.22	4,162	7,723	15.3
MTD	-1.1%	-1.2%	0.5%	-0.3%	0.4%	-0.6%	0.9%	15.7
Semana	-3.1%	-2.0%	1.0%	1.8%	0.6%	-3.7%	-0.3%	15.8
Vs Max 2025	10.5%	24.6%	-7.3%	10.1%	-14.5%	-7.6%	11.4%	-37.0
YTD	22.0%	68.0%	3.7%	27.1%	-4.7%	-5.1%	12.8%	18.2
Prom vs Prom	14.2%	26.6%	-2.5%	1.8%	-9.5%	43.8%	21.7%	

Probabilidad de Cambios en la Tasa de la Fed

	10/2/2026	oct-26	dic-26	mar-27	jun-27	dic-27
Baja 25 o + bps		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%
Estable		81,0%	20,8%	5,3%	1,8%	2,4%
Suba 25 o + bps		19,0%	79,2%	94,7%	98,2%	97,4%
Suba 50 o + bps		0,0%	14,1%	67,1%	86,2%	85,9%
Suba 75 o + bps		0,0%	0,0%	24,3%	57,2%	60,4%
Suba 100 o + bps		0,0%	0,0%	3,0%	24,2%	30,0%
Suba 125 o + bps		0,0%	0,0%	0,0%	5,5%	9,7%

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

Mercado Cambiario

A pesar del DXY apreciado, el BCRA logró contener el TCN estable y acelerar la compra de divisas.

Posiblemente hayan repuntado las liquidaciones de dólares financieros.

Liquidez Pesos

La economía sigue con poca creación de pesos y eso se traduce en micro volatilidad de corto plazo.

No son los vaivenes del año pasado, pero cuesta estabilizar la tasa a 1 día.

Inflación

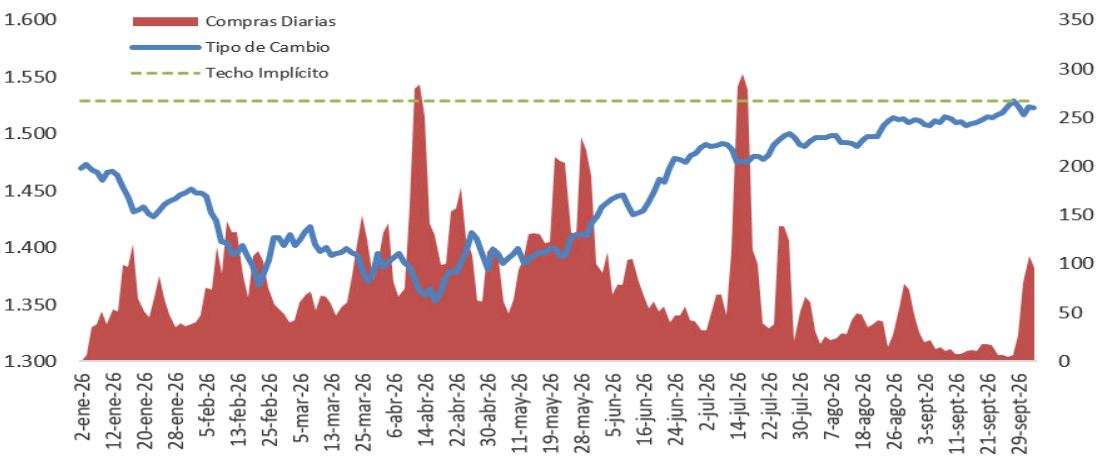
Cerró septiembre sin aumento significativo de carnes, pero acelerando sobre la última semana. Mayor arrastre a octubre y expectativa por aumentos de primera semana.

BCRA volviendo a comprar divisas

USD Miles	I-26	II-26	jul-26	ago-26	sept-26	oct-26	Acum YTD
Stock de Reservas	42.052	44.870	47.599	48.258	46.789	48.653	7.486
Var de Reservas	885	2.818	2.729	660	-1.989	1.864	6.967
Compras Sec Priv	4.386	6.789	2.163	770	474	128	14.709
OO.II.	-1.692	-555	-93	-886	-1.378	0	-4.603
Tesoro	-3.504	1.756	-1.140	13	-241	0	-3.117
Encajes	-754	-1.960	1.307	-41	-218	1.500	-165
Otros / Valuaciones	2.448	-3.212	492	804	-625	236	143
Compras Diarias	52	113	103	18	22	64	63
% Vol. Operado	11,9%	19,2%	17,5%	3,1%	3,4%	10,9%	13,5%

	I-26	II-26	jul-26	ago-26	sept-26	oct-26	Acum YTD
VAR Base Monetaria	-1,7	4,4	-0,7	1,3	-0,9		3,4
Compra de USD	6,2	9,5	3,2	1,2	0,7		20,1
Tesoro	-7,3	1,7	-2,4	0,5	-0,3		-7,5
Otros BCRA	-0,6	-6,7	-0,3	-0,4	-1,3		-8,0
Crédito en Pesos	4,5	7,9	0,5	1,5	1,2		15,6
Depósitos en Pesos	3,6	14,4	2,7	1,8	4,0		26,6
Dep Privados	2,0	12,8	4,4	1,0	-1,2		18,9
Dep Públicos	1,6	1,6	-1,6	0,9	5,2		7,7

Movimiento del TCN y Compras Diarias del BCRA



Volvieron los pesos al Money Market.

2/10/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD	Flujo YTD / AUM
	Arg\$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD		
TOTAL INDUSTRIA FCI	115.557	100%	1.330	682	2.080	24.504	49,7%	26,9%
Total Arg\$	88.430	76,5%	1.257	836	2.006	14.802	43,7%	20,1%
Total USD	27.126	23,5%	74	-154	74	9.703	73,2%	55,7%
CASH MANAGEMENT	77.230	66,8%	1.288	816	2.028	15.029	44,8%	24,2%
Fondos en Arg\$	64.918	56,2%	1.218	775	1.968	11.029	44,7%	20,5%
Money Market	54.225	46,9%	1.129	787	1.877	8.119	39,8%	17,6%
Lecaps T+0	1.108	1,0%	-5	-56	-27	-46	17,7%	-4,0%
T+1	9.585	8,3%	94	44	118	2.955	87,1%	44,6%
Money Market USD	12.312	10,7%	71	41	60	4.001	63,5%	48,1%
ASSET MANAGEMENT	38.327	33,2%	42	-135	52	9.475	60,6%	32,8%
Fondos en Arg\$	23.512	20,3%	39	61	38	3.773	41,2%	19,1%
CER	3.128	2,7%	15	16	25	1.088	116,8%	53,3%
Dollar Linked	1.552	1,3%	-0	26	5	29	5,1%	1,9%
INFRA	1.187	1,0%	-0	1	0	67	18,3%	6,0%
PyME	2.158	1,9%	0	8	-6	123	27,0%	6,0%
Renta Variable Arg	1.699	1,5%	0	-13	-3	-73	-18,5%	-4,1%
Resto \$	13.789	11,9%	24	22	17	2.539	54,1%	22,6%
Fondos en USD	14.814	12,8%	3	-195	13	5.702	82,2%	62,6%

Flujos Industria FCI

Pesos: Última semana con flujo positiva enfocado en Money Market, pero también con ingresos en cobertura y T+1.

Dólares: Siguen los flujos positivos en Money Market, pero la suba del riesgo país queda reflejada en los flujos negativos de fondos más largos que no logran recuperarse.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

Liquidez

- El mercado sintió cierta falta de liquidez en la última semana del mes.
- Pagos de salarios elevan las necesidades de caja de las empresas y eso se traslada al mercado de tasas. Desaparece cierta oferta y aparece más demanda.
- El Tesoro venía con un rol neutro, pero el BCRA sacó pesos vendiendo posiciones propias en soberano DLK.

Tasas de Interés

- Las tasas cortas reflejaron el impacto de las necesidades de liquidez y del esfuerzo del BCRA por acotar el impacto sobre el tipo de cambio durante las fechas de fixing.
- Subieron hasta principio de mes, el viernes 2 ya comenzaron a aflojar.
- Las tasas más largas se mantuvieron estables.

Tipo de Cambio

- El Dólar sigue firme a nivel global y eso presiona sobre monedas emergentes. Pero el Peso se movió más afectado por las fechas de fijación de precio de bonos dollar Linked y de contratos de futuros.
- A la espera del impacto de la apreciación del Real, que arrancó la semana post elecciones con una apreciación del 4,2%.

Inflación

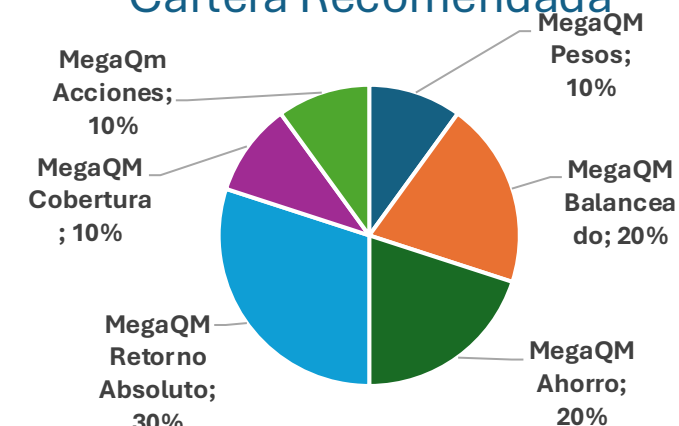
- Se observó cierta aceleración en la última semana de septiembre. Sumó incertidumbre sobre el dato de ese mes, pero sobre todo elevó el punto de partida de octubre.
- Se dieron aumentos en combustibles, pero todavía no tanto en la carne. La cifra se define con el impacto de precios regulados en la primera semana.

El BCRA recupera ritmo de compras y podría empezar a inyectar mayor liquidez. Con mercados cerrados por aumento de Riesgo País, el Tesoro necesita comprarle más dólares al BCRA. Eso puede presionar sobre el mercado cambiario y sobre la liquidez en pesos.

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MUNDO PESOS	02/10/26	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	421.700	21,9%	24,6%	0,4	0,4%	1,7%	17,9%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	55.300	22,9%	25,9%	2,0	0,6%	2,2%	25,0%	8,3%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	61.600	24,8%	28,3%	3,6	0,5%	2,4%	28,2%	26,7%	1,7%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	8.400	25,8%	29,6%	3,1	0,4%	2,2%	24,9%	20,0%	0,0%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	107.200	4,1%	4,2%	6,0	0,8%	2,7%	30,5%	28,3%	20,0%
MEGAQM Cobertura	DLK	27.100	8,2%	8,5%	6,7	-0,3%	0,5%	12,3%	35,0%	41,7%
MEGAQM Acciones	Rofex20	24.500	n.c.	n.c.	n.c.	-4,5%	-11,2%	-7,6%	60,0%	55,0%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	155.500	24,3%	27,6%	3,8	0,3%	1,7%	19,2%	11,7%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra + DLK	65.100	9,4%	10,0%	12,0	0,0%	0,4%	10,4%	51,7%	45,0%
MEGAQM Sustentable	ASG	1.321	23,0%	26,0%	13,9	-0,2%	0,3%	11,6%	46,7%	43,3%

Cartera Recomendada



Cash Management

- La tasa corta tuvo volatilidad, pero comprimió el tramo largo. Eso bajó el premio por extender duration a niveles menores que en semanas previas.
- Los fondos mantienen una estrategia conservadora, con carteras muy cortas para evitar el impacto de la volatilidad.
- MegaQM Balanceado con apenas 2 meses de duration y el MegaQM Ahorro (T+1) apenas arriba de los 3,5 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.

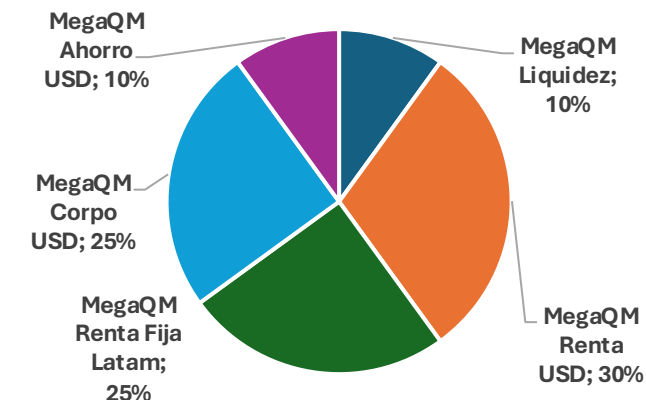
Asset Management

- **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	02/10/26	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	428,0	1,4%	1,4%	1,1	0,02%	0,08%	0,84%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	16,0	3,3%	3,4%	6,6	0,10%	0,18%	2,66%	45,0%	50,0%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	21,0	5,0%	5,2%	20,9	-0,17%	-0,74%	0,48%	51,7%	60,0%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	8,0	4,4%	4,6%	15,6	-0,20%	-0,59%	0,96%	50,0%	53,3%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	29,0	5,4%	5,6%	27,7	-0,31%	-0,85%	4,54%	55,0%	56,7%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,5	9,7%	10,3%	37,1	-0,67%	-4,81%	-0,07%	60,0%	61,7%
Cash Mngt USD (50% MQM Liq / 50% Renta G USD)				2,4%	3,9	0,06%	0,13%	1,76%	43,3%	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 suba de tasas en Estados Unidos, y la expectativa de que ese proceso continúe, han castigado al rendimiento de estos fondos, que marcaron resultados negativos en las últimas semanas y suben su TIR.

Rendimiento de Carteras Recomendadas de Fondos

	Part %	Perfil Cartera		Rendimiento		Volat.
		TIR	Dur Meses	30D	YTD	7 días
Cartera Recomendada \$	100%	28,3%	4,0	0,8%	22,1%	16,0%
Money Market	10%	24,6%	0,4	1,7%	17,9%	0,0%
Balanceado	20%	25,9%	2,0	2,2%	25,0%	0,0%
Ahorro	20%	28,3%	3,6	2,4%	28,2%	1,7%
Retorno Absoluto	30%	29,3%	6,0	2,7%	30,5%	20,0%
Cobertura	10%	33,6%	6,7	0,5%	12,3%	41,7%
Acciones	10%			-11,2%	-7,6%	55,0%

	Part %	Perfil Cartera		Rendimiento		Volat.
		TIR	Dur Meses	30D	YTD	7 días
Cartera Recom. USD	100%	4,3%	16,0	-0,4%	2,5%	49,5%
Liquidez USD	10%	1,4%	1,1	0,1%	0,8%	0,0%
Renta USD	35%	3,4%	6,6	0,2%	2,7%	50,0%
Latam	25%	5,2%	20,9	-0,7%	0,5%	60,0%
Corporativo Arg	30%	5,6%	27,7	-0,8%	4,5%	56,7%
Ahorro USD	0%	10,3%	37,1	-4,8%	-0,1%	61,7%

