Visión de Mercado y Estrategia en Fondos

16 de Noviembre 2026

Una Mirada sobre el Frente Externo

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

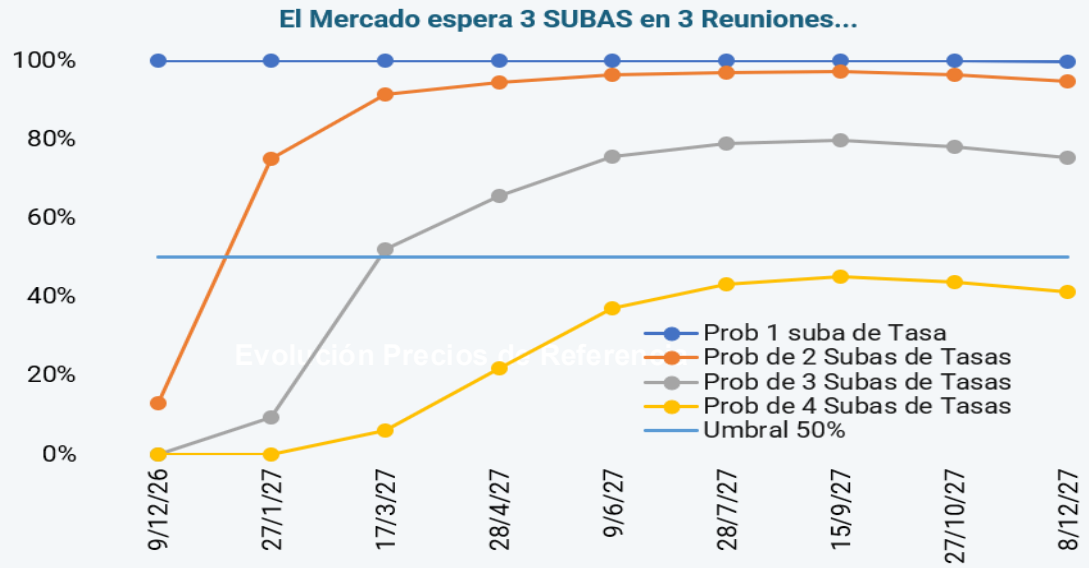
Inflación Presiona a la Fed: Treasury 10Y Sube a 5,15% y Dólar se Fortalece

- ✓ **La inflación volvió a dominar las expectativas.** El CPI de octubre **avanzó 0,4% mensual y su núcleo 0,3%** por tercer mes consecutivo. El PPI alcanzó 6,5% interanual. La persistencia inflacionaria, combinada con una economía resiliente, impulsó las tasas de mercado.
- ✓ **La Fed mantiene las tasas en 3,75%-4,00%, pero el mercado anticipa nuevas subas.** Waller respaldó un aumento de al menos 25 pb en diciembre, sin descartar 50 pb. El mercado prácticamente descuenta el primer ajuste y asigna probabilidades elevadas a nuevos incrementos en 2027.

1 Actividad y Empleo: El mercado laboral sorprendió con 165.000 empleos nuevos en octubre y una tasa de desempleo de 4,1%. Las solicitudes semanales de subsidio permanecen bajas (200.000), confirmando la resiliencia económica. Sin embargo, el mercado inmobiliario sigue debilitado por las tasas elevadas. En Europa, el PIB británico creció 0,7% trimestral en el 3T, impulsado parcialmente por inversión tecnológica.

2 Tasas El CPI de octubre aumentó 0,4% mensual, con un núcleo de 0,3%. El PPI avanzó 0,3% mensual y 6,5% interanual, evidenciando presiones persistentes sobre los costos. La Fed enfrenta una combinación de actividad firme e inflación elevada. El mercado descuenta una suba en diciembre y asigna una probabilidad creciente a dos o tres ajustes adicionales acumulados durante 2027. Los recortes quedaron fuera del escenario inmediato.

3 Treasury 10Y y Mercado: El Treasury 10Y subió 29 pb semanales hasta 5,15%, ante mayores expectativas de endurecimiento monetario. El DXY avanzó 1,1% (103,4), mientras el real brasileño se depreció 2,5%. Pese al ajuste en bonos, el S&P 500 recuperó 2,5% y el VIX cerró en 19,3. El Brent cayó 2,5% semanal y 15,5% en noviembre, ante señales de mayor oferta global, aunque persisten los riesgos geopolíticos.



Evolución Precios de Referencia

13/11/26	Soja	Brent	DXY	TB 10 Y	Real	Oro	S&P Index	S&P VIX
Valor	452	95.8	103.4	5.15	5.64	3,886	7,562	19.3
MTD	0.8%	-15.5%	1.5%	4.6%	4.8%	-0.3%	-0.2%	20.7
Semana	3.2%	-2.5%	1.1%	6.1%	2.5%	-4.6%	2.5%	20.1
Vs Max 2025	6.4%	16.8%	-6.0%	7.6%	-7.6%	-13.7%	9.1%	-33.0
YTD	17.6%	57.5%	5.2%	24.1%	3.0%	-11.4%	10.5%	18.3
Prom vs Prom	15.0%	29.7%	-2.1%	3.6%	-9.3%	41.8%	22.7%	

Monitor Semanal de Reservas y Liquidez

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Intervención BCRA:

El BCRA logró volver a comprar reservas, pero sigue por debajo de lo que necesita para venderle divisas al Tesoro en las próximas semanas.

Liquidez:

Tesoro y BCRA inyectando pesos para recuperar la liquidez y evitar impacto en tasas como previo al feriado. Empieza la logística para el pago de cupones HD.

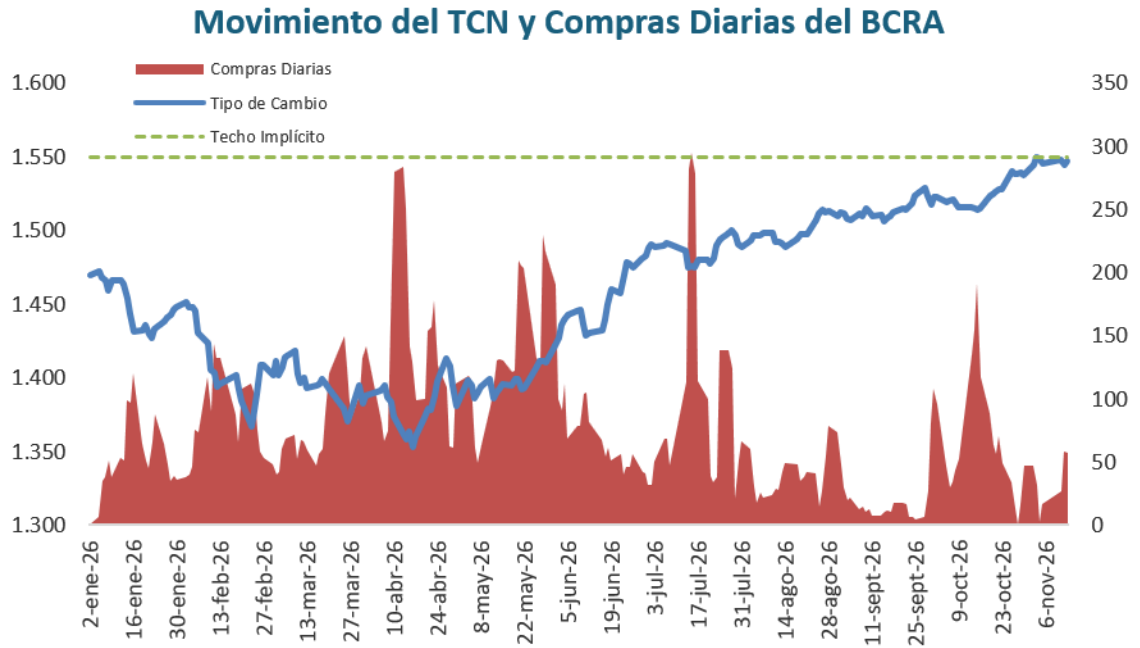
Inflación:

Octubre sorprendió al alza por cambio de esquema tarifario para zonas frías. Noviembre viene por debajo, pero tiene todavía una cola del ajuste aplicado.

BCRA compra, pero cantidad de pesos no crece

USD Miles	I-26	II-26	III-26	oct-26	nov-26	Acum YTD
Stock de Reservas	42.052	44.870	46.611	48.565	49.594	
Var de Reservas	885	2.818	1.222	2.474	1.028	8.426
Compras Sec Priv	4.386	6.789	3.406	1.396	223	16.200
OO.II.	-1.692	-555	-2.358	-276	-932	-5.813
Tesoro	-3.504	1.756	-1.432	-22	-16	-3.218
Encajes	-754	-1.960	958	1.646	1.790	1.680
Otros / Valuaciones	2.448	-3.212	648	-270	-37	-423
Compras Diarias	52	113	30	66	32	57
% Vol. Operado	11,9%	19,2%	5,1%	12,0%	5,7%	13,1%

	I-26	II-26	III-26	oct-26	nov-26	Acum YTD
VAR Base Monetaria	-1,7	4,4	-0,4	0,4	0,8	3,6
Compra de USD	6,2	9,5	5,1	2,1	-1,4	21,5
Tesoro	-7,3	1,7	-2,3	-1,0	1,8	-7,1
Otros BCRA	-0,6	-6,7	-2,0	-0,7	0,5	-9,5
Crédito en Pesos	4,5	7,9	3,4	2,9	-0,4	18,4
Depósitos en Pesos	3,6	14,4	9,9	3,8	-1,4	30,3
Dep Privados	2,0	12,8	8,0	1,2	1,6	25,6
Dep Públicos	1,6	1,6	1,9	2,6	-3,1	4,6



Una mirada sobre el frente monetario

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Liquidez

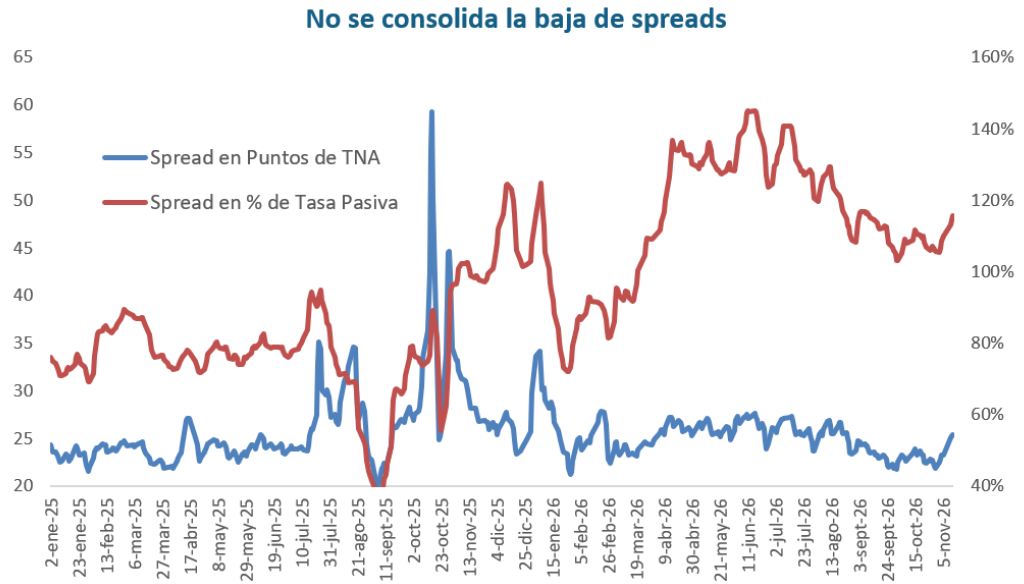
El BCRA relajó levemente la presión monetaria, dejó correr algo más de pesos.

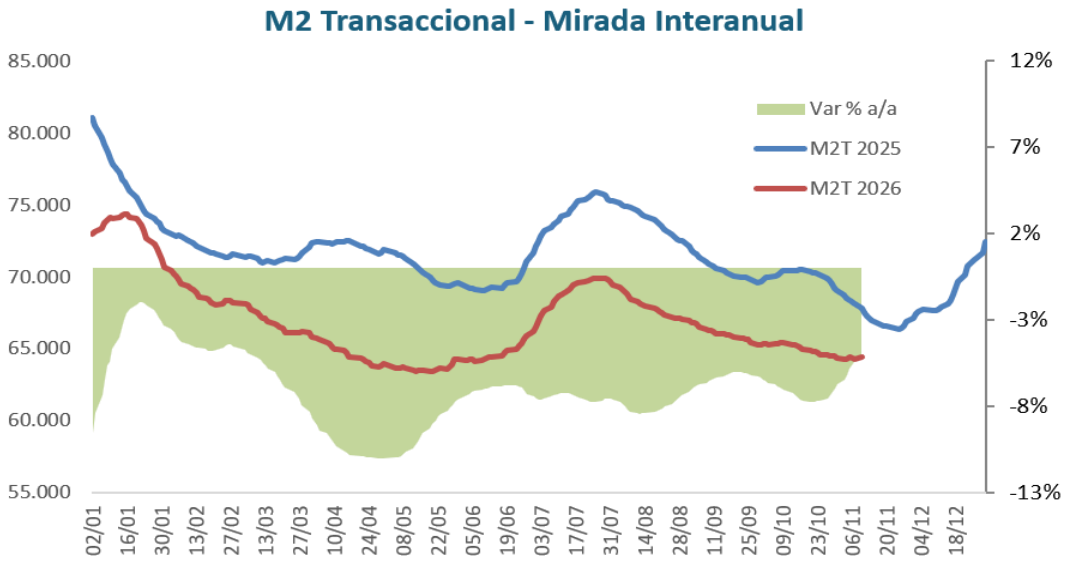
Volatilidad

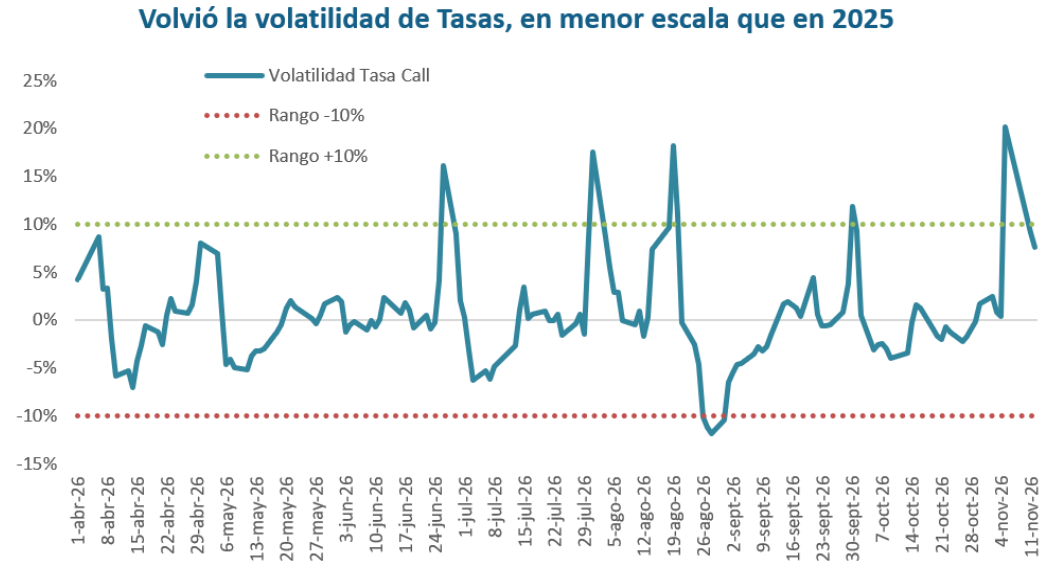
Lo hizo preocupado por el retorno de la volatilidad en la tasa de interés. En especial durante el feriado.

Spreads

Cada vez que eso sucede, vuelven a subir los spreads y va en contra de la recuperación del nivel de actividad.







Volvieron los pesos al Money Market.

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

13/11/2026	Stock AUM		Flujos en Pesos				Var % AUM YTD		
	Arg$ MM	En %	1 día	7 días	MTD	YTD	Nominal	Real	USD
TOTAL INDUSTRIA FCI	**116.985**	**100%**	**-464**	**-1.808**	**-469**	**23.563**	**51,6%**	**18,9%**	**43,5%**
Total Arg$	88.577	75,7%	-563	-1.252	-214	13.387	44,0%	12,9%	36,3%
Total USD	28.408	24,3%	99	-556	-255	10.177	81,4%	42,2%	71,7%
CASH MANAGEMENT	**78.066**	**66,7%**	**-684**	**-1.811**	**-520**	**13.970**	**46,4%**	**14,8%**	**38,6%**
Fondos en Arg$	**64.672**	**55,3%**	**-747**	**-1.389**	**-424**	**9.240**	**44,1%**	**13,0%**	**36,5%**
Money Market	53.689	45,9%	-835	-1.326	-364	6.286	38,4%	8,5%	31,0%
Lecaps T+0	1.206	1,0%	6	-45	-53	-19	28,2%	0,5%	21,3%
T+1	9.777	8,4%	82	-19	-8	2.973	90,8%	49,7%	80,6%
Money Market USD	**13.394**	**11,4%**	**62**	**-422**	**-95**	**4.730**	**77,8%**	**39,5%**	**68,3%**
ASSET MANAGEMENT	**38.919**	**33,3%**	**221**	**3**	**51**	**9.594**	**63,1%**	**27,9%**	**54,4%**
Fondos en Arg$	**23.904**	**20,4%**	**184**	**137**	**211**	**4.146**	**43,5%**	**12,6%**	**35,9%**
CER	3.345	2,9%	6	-4	5	1.249	131,8%	81,8%	119,4%
Dollar Linked	1.631	1,4%	5	3	38	91	10,5%	-13,3%	4,6%
INFRA	1.222	1,0%	-3	-3	-1	76	21,7%	-4,5%	15,3%
PyME	2.177	1,9%	2	-11	-16	90	28,2%	0,5%	21,3%
Renta Variable Arg	1.560	1,3%	-4	-34	-34	-160	-25,2%	-41,3%	-29,1%
Resto $	13.969	11,9%	177	186	218	2.801	56,1%	22,4%	47,8%
Fondos en USD	**15.014**	**12,8%**	**37**	**-133**	**-160**	**5.447**	**84,7%**	**44,8%**	**74,8%**

Flujos Industria FCI

Pesos: En un contexto en donde la liquidez sigue escaseando, los flujos reflejaron esa contracción. Solo flujos positivos en Dollar Linked y en ciertos fondos dedicados.

Dólares: Semana en donde se reactivó la liquidación de divisas y bajaron posiciones líquidas en dólares.

Una Mirada sobre los Asset Class: Estrategias de Posicionamiento

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Liquidez

Con el BCRA a un ritmo todavía bajo de compras y con el Tesoro necesitando pesos, la liquidez escasea.

Hacia adelante vemos agudización de esta tendencia por estacionalidad de fin de año y por necesidad del Tesoro de comprar USD.

Tasas de Interés

Volvió fuerte la volatilidad intradiaria. Además vemos presiones alcistas, en especial por la concentración de vencimientos de deuda del Tesoro y el bajo stock de depósitos en el BCRA.

La combinación de poca liquidez, necesidad de rolleo, presión cambiaria y suba del CER, nos lleva a esperar presión sobre tasas.

Tipo de Cambio

Se sumaron shocks externos: apreciación del dólar y depreciación del Real, que incrementan la presión sobre el peso.

Además el BCRA necesita comprar reservas para inyectar liquidez en una plaza que la puede necesitar. Eso se traduce en presión alcista sobre el tipo de cambio.

Inflación

Octubre cerró en 2,2%, por arriba de lo que venían mostrando los datos de alta frecuencia, que no llegaron a captar el cambio de tarifario en zonas frías.

Noviembre tiene una cola de ese ajuste, pero el resto viene un escalón por debajo de octubre. Además, la estacionalidad ayuda. Pero diciembre puede volver arriba del 2%.

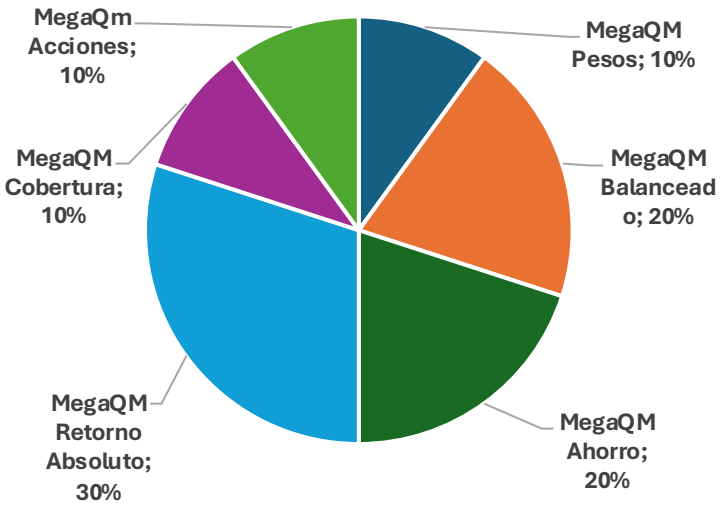
El cierre de año presenta una combinación de factores que pueden generar algo de stress en el mundo pesos. El Tesoro necesita pesos para comprar divisas y afrontar sus pagos de enero. Para ello el BCRA tiene que inyectar liquidez, porque el mercado viene muy justo y con mayor volatilidad de tasas. La estacionalidad de fin de año suma presión sobre esas variables. ¿Alcanza con un poco más de tipo de cambio?

Nuestros Fondos en Pesos - MegaQM

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

MUNDO PESOS	13/11/26	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	626.136	21,7%	24,2%	0,4	0,4%	1,7%	20,7%	0,0%	0,0%
MEGAQM Balanceado	Lecaps T+0	49.543	25,3%	28,7%	1,8	0,6%	1,9%	28,2%	5,0%	0,0%
MEGAQM Ahorro	T+1	66.983	26,9%	30,9%	3,4	0,6%	2,3%	31,8%	18,3%	1,7%
MEGAQM Renta Mixta	Badlar	7.615	25,7%	29,3%	2,1	0,4%	2,1%	28,5%	8,3%	0,0%
MEGAQM Ret Absoluto	CER	117.742	26,8%	30,8%	7,0	0,8%	2,1%	34,2%	23,3%	16,7%
MEGAQM Cobertura	DLK	24.174	5,3%	5,4%	5,0	-0,0%	4,1%	16,9%	31,7%	23,3%
MEGAQM Retorno Total	Retorno Absoluto	904	24,8%	28,1%	11,9	0,4%	0,8%	27,3%	26,7%	26,7%
MEGAQM Acciones	Rofex20	20.754	n.c.	n.c.	n.c.	0,6%	-15,1%	-19,9%	61,7%	60,0%
MEGAQM PyME	PyME-Badlar	156.531	24,9%	28,3%	5,2	0,5%	1,8%	22,1%	3,3%	0,0%
MEGAQM Infraestructura	Infra + DLK	67.276	6,9%	7,1%	12,9	0,1%	4,0%	14,5%	41,7%	31,7%

Cartera Recomendada



Cash Management

- Se normalizaron las tasas a un día y el Money Market volvió a rendir arriba de la tasa de caución, siendo la opción más conveniente para posiciones muy cortas. Además, la pendiente positiva de la curva pesos le genera un spread de rendimiento atractivo a las opciones más largas.
- El MegaQM Balanceado está marcando un diferencial de más de 4 puntos de TIR por sobre el Money Market, a pesar de mantenerse muy corto (Duration <2 meses). El MegaQM Ahorro con casi 3,5 meses de Duration también está muy corto y logra una TIR mayor al 30%.
- Estos fondos, ante expectativas de suba de tasas, se mantienen todos cortos.

Asset Management

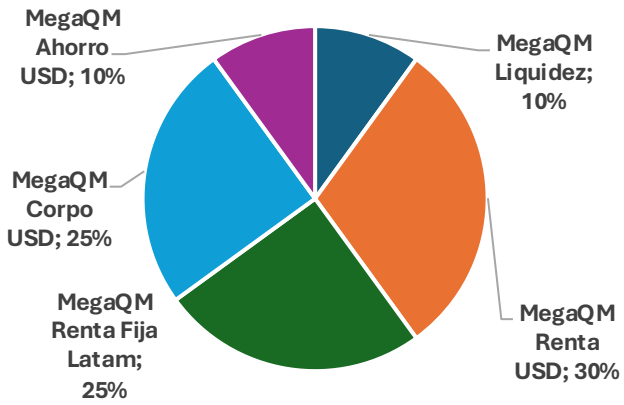
- **MegaQM Retorno Absoluto**: Con la inflación cerrando por arriba de las expectativas, la demanda por cobertura CER va regresando. El fondo ha sido el de mayor rendimiento acumulado a lo largo del año. Hoy posicionado en el tramo corto para evitar impacto de suba de tasas.
- **MegaQM Cobertura**: De a poco va recobrando protagonismo. Hoy con cobertura alta y rolleando corto en los tramos con presencia oficial.
- **MegaQM Infraestructura**: La alternativa que empieza a aparecer con una mirada de largo plazo es este fondo, que tiene una posición grande en activos hard dollar, pero se suscribe y rescata con pesos. Le vemos demanda en la medida que el mercado empiece a pricear escenarios de mayor brecha.

Nuestros Fondos en Dólares - MegaQM

MEGAQM
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

MUNDO DÓLAR	13/11/26	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	363,5	1,6%	1,6%	0,9	0,03%	0,09%	0,97%	0,0%	0,0%
MEGAQM Renta USD	T+1	14,4	3,3%	3,3%	6,1	0,18%	-0,02%	3,16%	40,0%	43,3%
MEGAQM RF Latam USD	Latam	18,7	5,2%	5,4%	18,1	-0,18%	-0,09%	0,67%	48,3%	46,7%
MEGAQM Latam Corpo USD	Latam Corpo	8,0	4,8%	4,9%	17,2	-0,05%	-0,10%	1,09%	50,0%	46,7%
MEGAQM Corporativo USD	Corpo Local	29,8	5,4%	5,5%	26,9	0,44%	-0,24%	4,94%	45,0%	58,3%
MEGAQM Ahorro USD	Soberano Local	1,2	10,5%	11,0%	27,4	1,63%	-6,99%	-4,55%	56,7%	65,0%

Cartera Recomendada



Cash Management

Leve suba de la tasa de caución por ciclos de volatilidad en la paridad de los bonos. Eso llevó la TIR del Money Market al rango de 1,6%.

El escalón siguiente sigue siendo el MegaQM Global USD, con una estrategia bien corta (6 meses) y una posición fuerte de AO27 para combinarla con Ons privadas cortas y gestión de la liquidez.

Asset Management Local

El MegaQM Corporativo USD es la elección conservadora, que da buen rendimiento y con menor volatilidad. Sigue enfocado en activos locales de algo más de 2 años de duration. Esperamos fuertes flujos en la medida que avanza el proceso electoral.

Asset Management LATAM

Los fondos Latam siguen sintiendo el impacto de la suba de tasas en Estados Unidos. Por ahora se mantienen con altos niveles de liquidez, esperando que se normalice el escenario para poder retomar posiciones.