

2022

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



Caja de Previsión Social
para Profesionales en
Ciencias Económicas de la
Provincia de Córdoba

JUNIO 2022

COMENTARIO DE MERCADO - JUNIO 2022

Termina un nuevo mes difícil para los mercados, donde el temor a una recesión dominó la escena tras datos económicos decepcionantes. Disminución en el gasto de los consumidores, PBI Norteamericano revisado a la baja y proyecciones poco optimistas de crecimiento -el modelo de predicción de crecimiento de la FED de Atlanta ya se posiciona en terreno negativo del 2,1% para el segundo trimestre-. Ante este contexto, la Reserva Federal a través de sus comunicados y discursos del presidente y gobernadores, han manifestado que la entidad se mantiene firme en su principal objetivo que es combatir la inflación, aun si esto implicara sumir a la economía estadounidense en una recesión.

Dicho esto, la suba de precios en la economía norteamericana se aceleró en mayo, aumentando al 8,6% anual frente al 8,3% del mes anterior. Hacia adelante, las expectativas no son alentadoras ya que el consenso de Bloomberg espera una aceleración para el mes de junio de 1,1%, llevando el dato anual al 8,8%. Por el lado del mercado laboral, la tasa de desempleo se mantuvo estable en 3,6%. Todo esto alimentó la retórica de que podríamos ver una FED más agresiva que finalmente lleve a la economía a una recesión, en post de enfriar el aumento de precios.

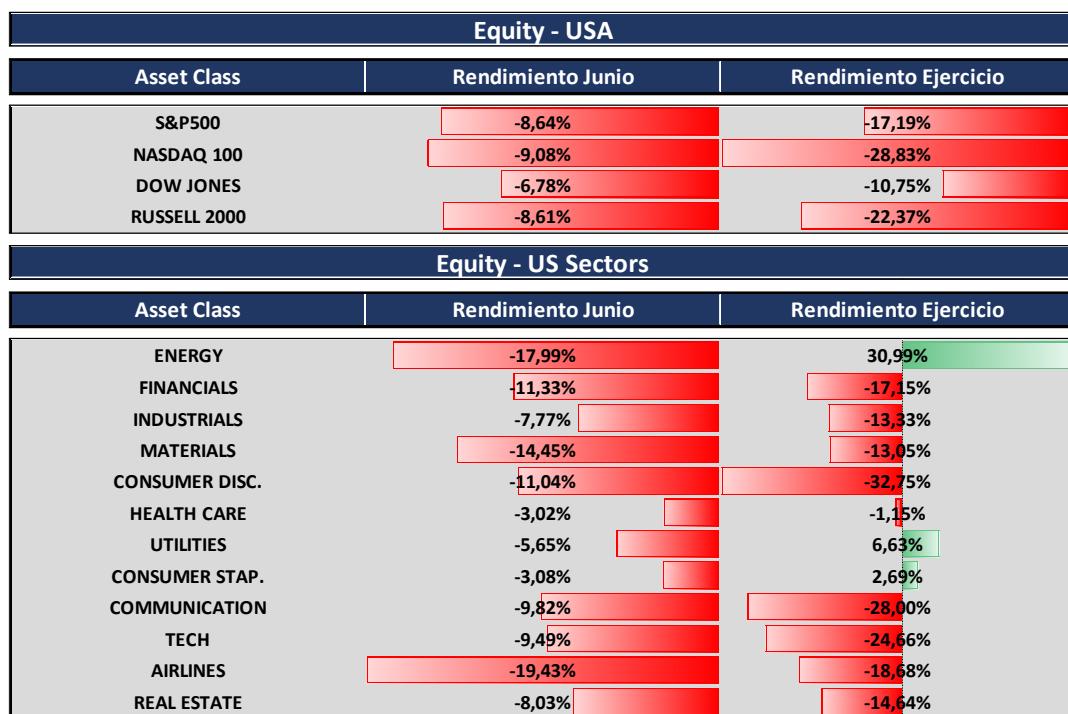
Por el lado de la **Renta Fija** fue un mes con caídas generalizadas. Los mercados de bonos del tesoro americano mostraron leves bajas, pero el entorno de aversión global al riesgo, alimentado por los temores a la recesión, hizo que las peores caídas se evidencien en el crédito corporativo y más específicamente en el de alto rendimiento, con una baja mensual de 7,41% para el ETF de referencia HYG. El rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años subió del 2,85% al 3,01% y el de 2 años del 2,56% al 2,96%.

Fixed Income		
Asset Class	Rendimiento Junio	Rendimiento Ejercicio
1-3 TREASURY	-0,67%	-3,50%
3-7 TREASURY	-0,81%	-7,73%
7-10 TREASURY	-0,99%	-11,66%
+20 TREASURY	-1,45%	-24,22%
US HIGH GRADE	-3,85%	-17,31%
US HIGH YIELD	-7,41%	-14,05%
EM BONDS	-6,50%	-20,61%
US TIPS	4,23%	-12,15%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

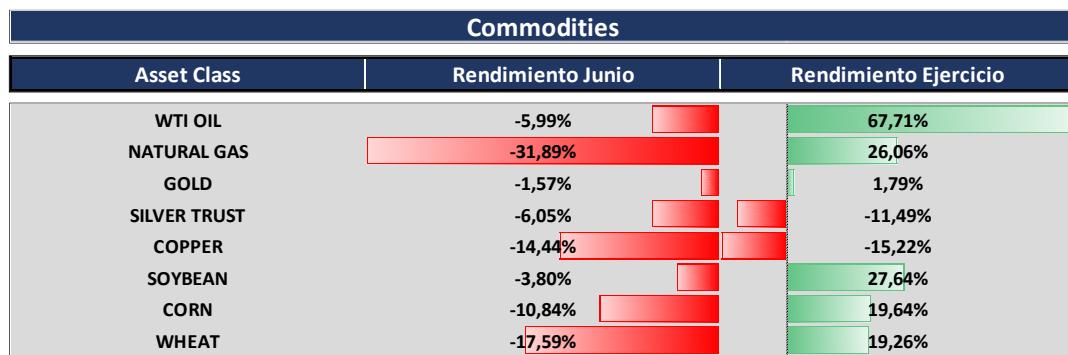
En **Europa**, el rendimiento alemán a 10 años subió del 1,13% al 1,37%. El Banco Central Europeo ha vuelto a reafirmar su compromiso en el combate a la inflación y anunció el fin del programa de recompra de activos a partir del 1 de Julio, lo que alimentó las ventas masivas de bonos alemanes y de la eurozona en general, alentando el aumento de sus rendimientos. Por el lado de la tasa de interés de corto plazo, el Consejo de Gobierno decidió mantener inalterados los tipos de interés por ahora. Se prevé, bajo estas condiciones de mercado, un aumento de la tasa de referencia en el mes de julio de 25 puntos básicos.

En cuanto a la **Renta Variable**, el S&P500 cerró un mes muy complicado, con una baja del 8,64% para su ETF de referencia SPY. Así, la índice insignia de la bolsa norteamericana registra el peor semestre desde 1970. En cuanto a los sectores, estos mostraron rendimientos dispares donde lo peor se lo llevaron los sectores cíclicos de la economía tales como Energía (XLE) -18%, Materiales (XLB) -14,45% y de Consumo Discrecional y Finanzas (XLY – XLF) con bajas mayores al 11%. Mientras tanto, sectores de refugio como el de Consumo Básico, HealthCare y Utilities mostraron las menores bajas.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, el Oro cerró el mes con un rendimiento del -1,57%, una baja modesta si tenemos en cuenta el pésimo desempeño de otros como el Gas Natural (-31,9%), el petróleo (-6%) o los commodities agrícolas con bajas de hasta el -17,6% como en el caso del trigo.



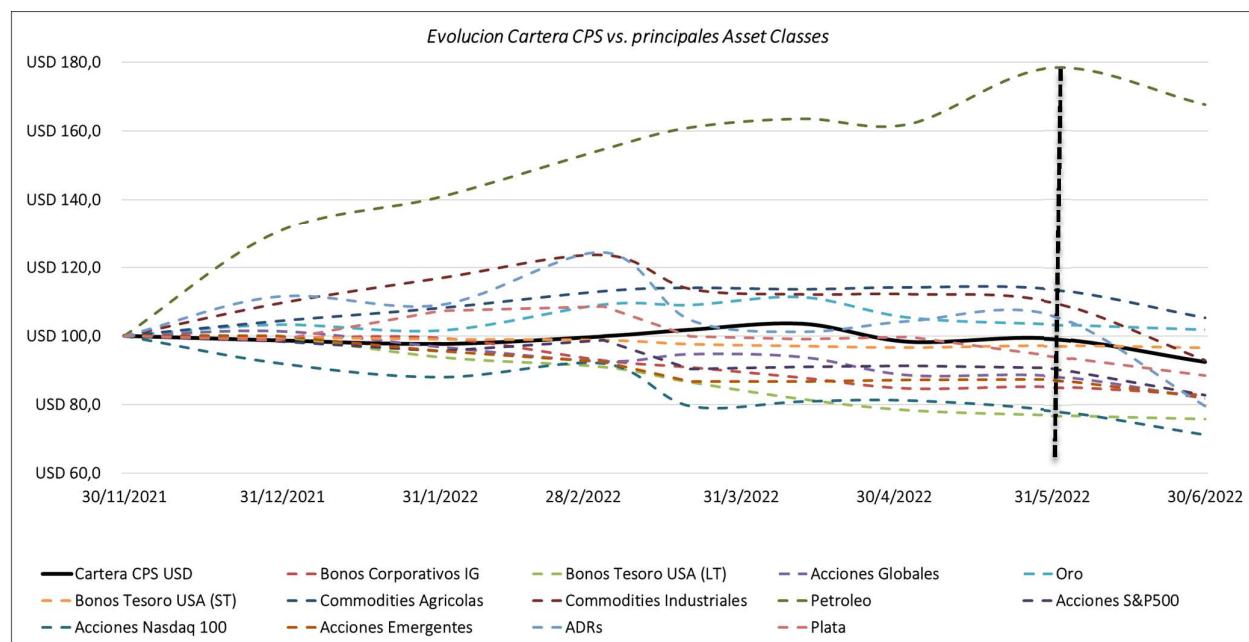
Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

En cuanto al **panorama local**, la inflación sigue acelerando, marcando un 5,1% en mayo, acumulando en los primeros cinco meses del año el 29,3% y, en términos interanuales, alcanzando un 60,7%, récord de los últimos 30 años. Se espera para junio un índice no menor al 5%.

A nivel mercado, volvieron las turbulencias, donde los activos más afectados fueron los bonos en pesos que hasta ahora habían sido los más elegidos por los inversores, sobre todo aquellos indexados por el índice CER.

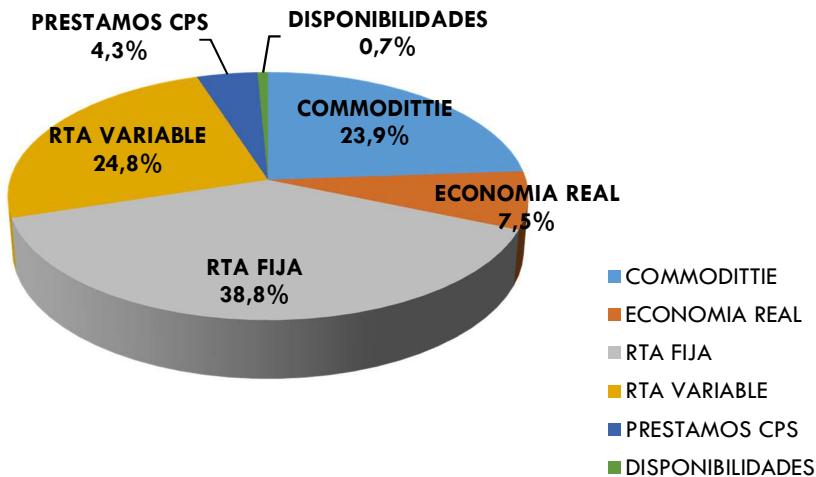
Este mercado experimentó fuertísimas bajas, alimentadas por temores a un reperfilamiento (default a la criolla) y, sumado a algunas torpezas del equipo económico, hicieron que los rendimientos volaran hasta tocar niveles que tornan a esta deuda imposible de refinanciar. En base a esto, el Banco Central tuvo que salir a comprar deuda en el mercado abierto, contra emisión monetaria, lo que alimentó la suba del dólar Contado con Liquidación y otros dólares financieros. El riesgo país, en tanto, superó la barrera de los 2500 puntos, aunque sobre cierre de mes marcó una leve baja hasta los 2.374 puntos.

En este contexto, la cartera de la CPS no fue ajena a la volatilidad de mercado, con un retorno mensual de -6,9%. El grado de diversificación de la cartera permitió amortiguar las performances extremadamente negativas de los principales asset classes en lo que va del ejercicio.

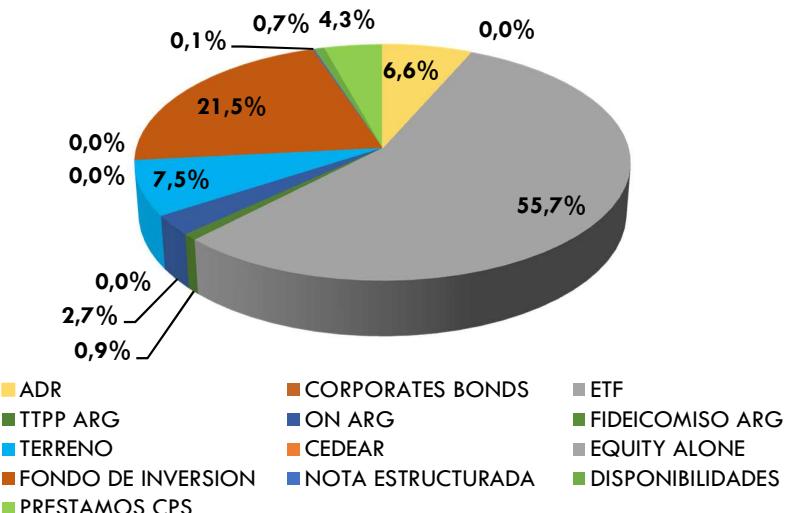


En cuanto a distribución por tipo de activo, instrumento y moneda, la cartera exhibe estas métricas.

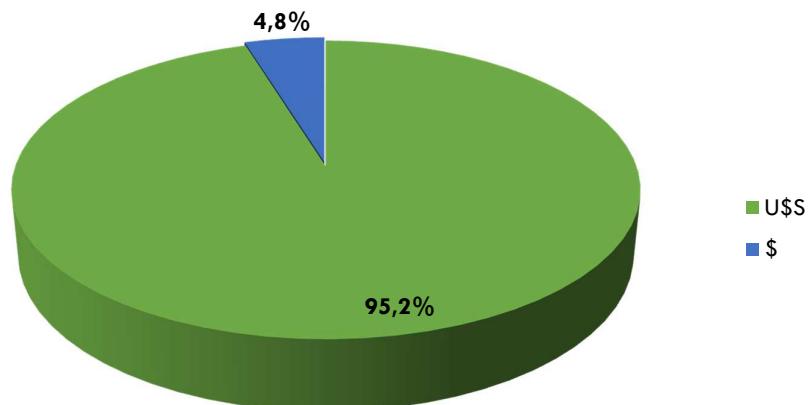
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Dolarización de Cartera



Distribución Exposición al Riesgo

