

2022

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

JULIO 2022

COMENTARIO DE MERCADO - JULIO 2022

El mes termina con una fuerte recuperación de los mercados de riesgo, donde las acciones experimentaron ganancias principalmente guiadas por señales de que la debilidad en el crecimiento global ponga en discusión la necesidad de un recorte en las tasas de interés. Así, las acciones de crecimiento, o *growth stocks*, fueron las mayores beneficiadas con fuertes ganancias en Julio recuperando parte de lo que fue un mal año para este tipo de activo.

En **EE. UU.**, la Reserva Federal subió las tasas de interés 75 puntos básicos como esperaba el consenso del mercado. De todas maneras, su presidente Jerome Powell afirmó en sus comentarios que la política contractiva de la entidad podría desacelerarse desde aquí. Afirmó que "el mercado laboral está extremadamente ajustado y la inflación es demasiado alta", pero concluyó que el ritmo de los aumentos podría disminuir. Dicho esto, la economía estadounidense se contrajo 0,9% en el segundo trimestre del año, que se suma a la contracción del 1,6% en el primer trimestre. La inflación, por tanto, marcó una suba anual del 9,1% en junio siendo este dato el mayor en cuatro décadas. El desempleo se mantuvo estable en el 3,6%.

Por el lado de la **Renta Fija** fue un mes con subas generalizadas, lo que implicó caída en los rendimientos. La débil performance de la economía estadounidense comentada líneas arriba convalidó el apetito inversor por posicionarse largo en bonos del tesoro ante la expectativa de que la FED pudiera desacelerar el ritmo de suba de tasas. Así, la tasa del bono a 10 años cayó de 3,01% a 2,65% y la curva de rendimientos se aplanó casi por completo.

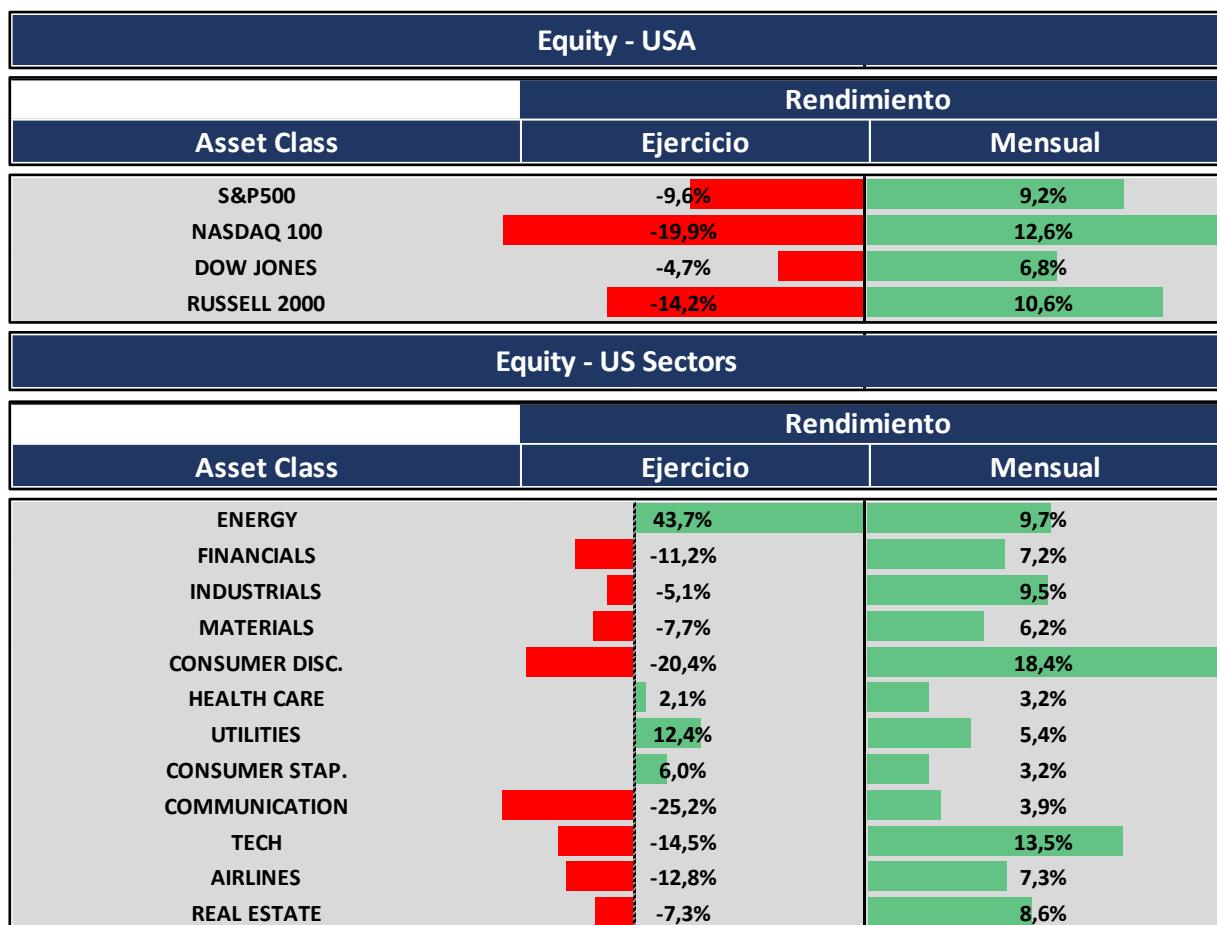
Esta expectativa de una política monetaria más laxa también se evidenció en el crédito corporativo, tanto grado de inversión como el alto rendimiento, con subas mensuales de 4,2% y 6,2% respectivamente para sus ETFs de referencia.

Fixed Income		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
1-3 TREASURY	-3,2%	0,3%
3-7 TREASURY	-6,2%	1,6%
7-10 TREASURY	-9,2%	2,8%
+20 TREASURY	-22,5%	2,2%
US HIGH GRADE	-13,9%	4,2%
US HIGH YIELD	-8,7%	6,2%
EM BONDS	-18,1%	3,2%
US TIPS	-8,8%	3,8%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

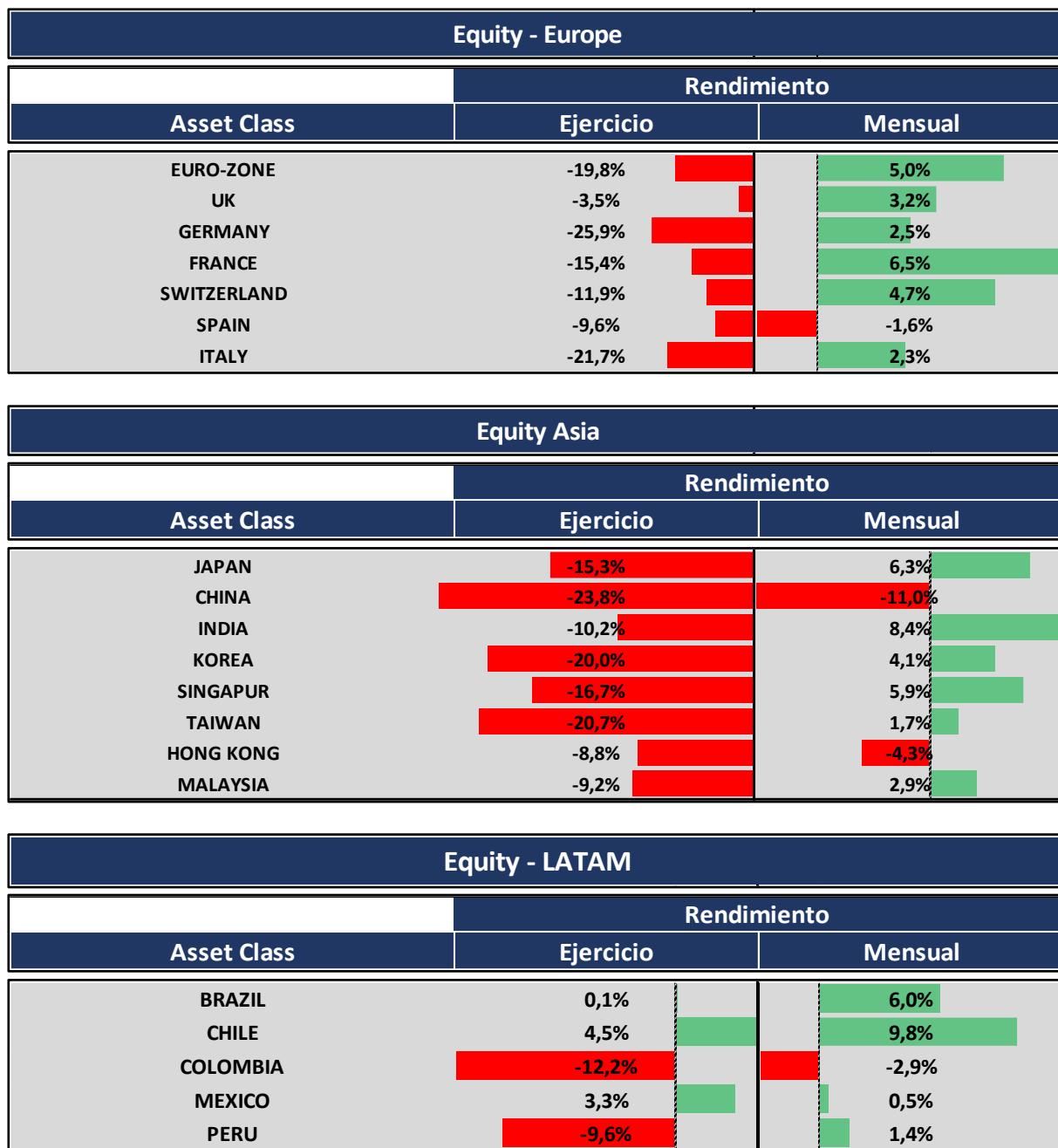
En **Europa**, el Banco Central Europeo ha vuelto a reafirmar su compromiso en el combate a la inflación y anunció una suba de tasas de 50 puntos básicos, mayor a la esperada y dando por finalizada la era de tasas nominales negativas. La inflación de la eurozona se situó en 8,9% en Julio según indicadores de alta frecuencia, donde los precios de la energía contribuyeron de nuevo con la mayor proporción del aumento. El PBI, por otro lado, marcó un crecimiento del 0,7% en el segundo trimestre, pero los datos de confianza del consumidor cayeron a niveles históricamente bajos lo que hace presagiar que es cuestión de tiempo para ver indicadores recesivos en la región. Así, los rendimientos de los bonos europeos impulsados por las preocupaciones sobre el crecimiento, descendieron durante el mes. El rendimiento a 10 años de Alemania cayó del 1,37 % al 0,82 % y el de Italia del 3,39 % al 3,15 %.

En cuanto a la **Renta Variable**, el S&P500 cerró un mes de fuertes ganancias, con una suba del 9,2% para su ETF de referencia SPY. Todos los sectores avanzaron, y las empresas tecnológicas (XLK +13,5%) y de consumo discrecional (XLY +18,4%) lograron algunas de las ganancias mensuales más fuertes. Los sectores más defensivos de la economía, como los productos básicos de consumo (XLP +3,2%) y HealthCare (XLV +3,2%), quedaron rezagadas mostrando una tendencia, en términos relativos con sus pares cíclicas, directamente opuesta a lo que venían exhibiendo durante este año.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, el Oro cerró el mes con un rendimiento del -2,6%, mientras que la plata mostró una leve ganancia del 0,3%. La agricultura fue el componente de peor desempeño de los commodities en julio, con fuertes caídas registradas en el precio del trigo debido a una mejora en las perspectivas de producción y mejores condiciones climáticas.

Dentro de la energía, los precios del gas natural se dispararon en medio de una mayor preocupación por el suministro de gas ruso a Europa.

Commodities		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTI OIL	62,9%	-2,9%
NATURAL GAS	89,8%	50,6%
GOLD	-0,8%	-2,6%
SILVER TRUST	-11,2%	0,3%
COPPER	-17,2%	-2,3%
SOYBEAN	29,2%	1,2%
CORN	18,9%	-0,6%
WHEAT	11,6%	-6,4%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

En cuanto al **panorama local**, el mes estuvo cargado de novedades de índole política, con cambios en el gabinete y organismos públicos. La inflación sigue acelerando, el nivel general del Índice de precios al consumidor (IPC) arrojó un dato del 5,3% mensual para el mes de junio, y acumuló, en los primeros seis meses del año, una variación de 36,2%.

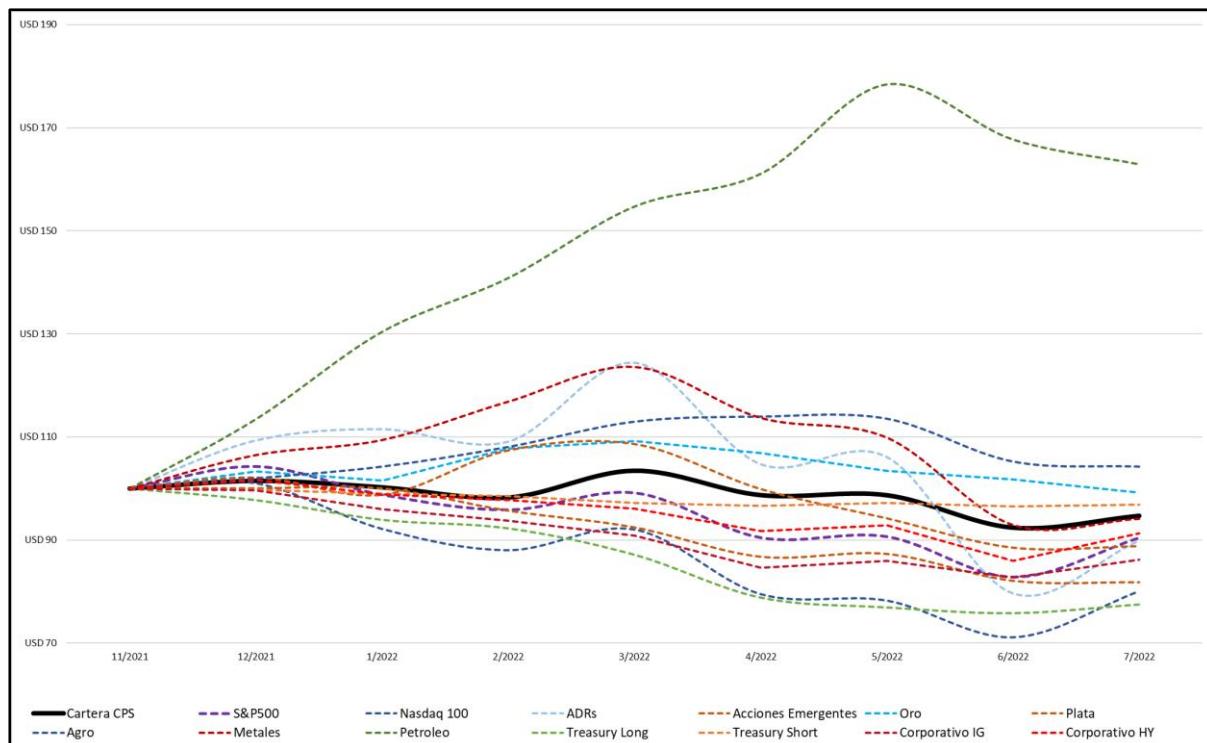
A nivel mercado, a lo largo de la última semana del mes comenzaron los rumores sobre un posible cambio en el Gabinete, los mismos motivaron el optimismo y, hacia las últimas ruedas, el Gobierno anunció que el actual presidente de la Cámara de Diputados, Sergio Massa, estará a cargo de los Ministerios de Economía, Desarrollo Productivo y Agricultura, Ganadería y Pesca.

En este contexto, el mercado tomó la noticia de forma positiva, y se vio principalmente en los activos dolarizados donde el índice Merval medido en dólares subió aproximadamente 20% y también experimentaron fuertes subas los bonos en dólares, lo que redundó en bajas del Riesgo País, que cerró el mes en 2.395 puntos, luego de tocar máximos de 2.976 puntos. Todo esto acompañado de un fuerte viento a favor en términos financieros en el mundo.

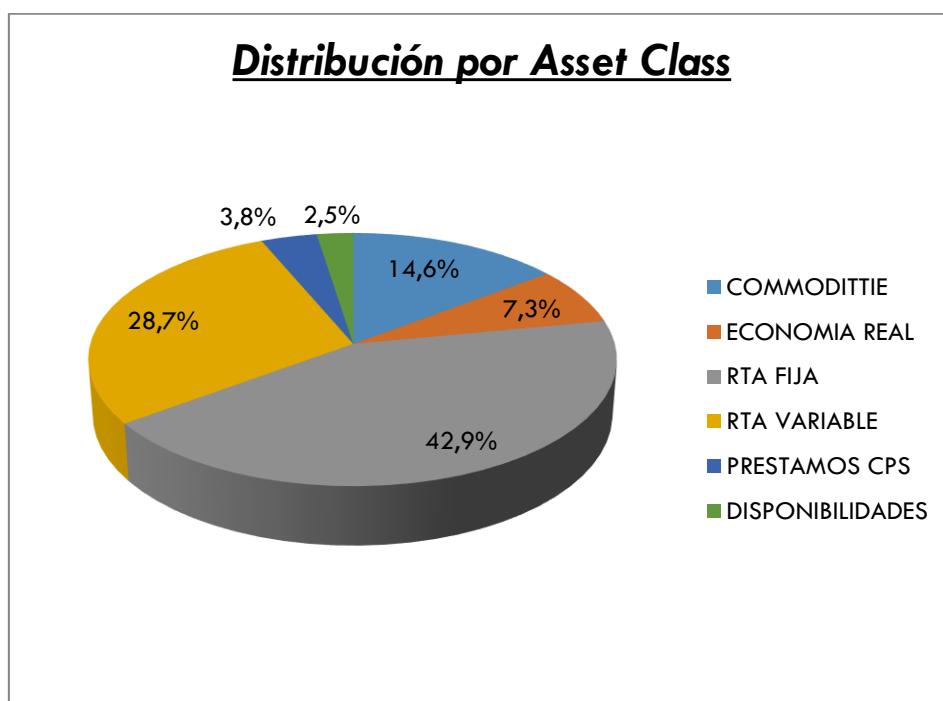
El dólar contado con liquidación, en tanto, experimentó una suba del 14,2% aunque tuvo fuertes recortes en las últimas ruedas.

En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un crecimiento del fondo, medido en dólares, positivo del +2,5%. El grado de diversificación de la cartera permitió amortiguar las performances extremadamente negativas de los principales asset classes en lo que va del ejercicio.

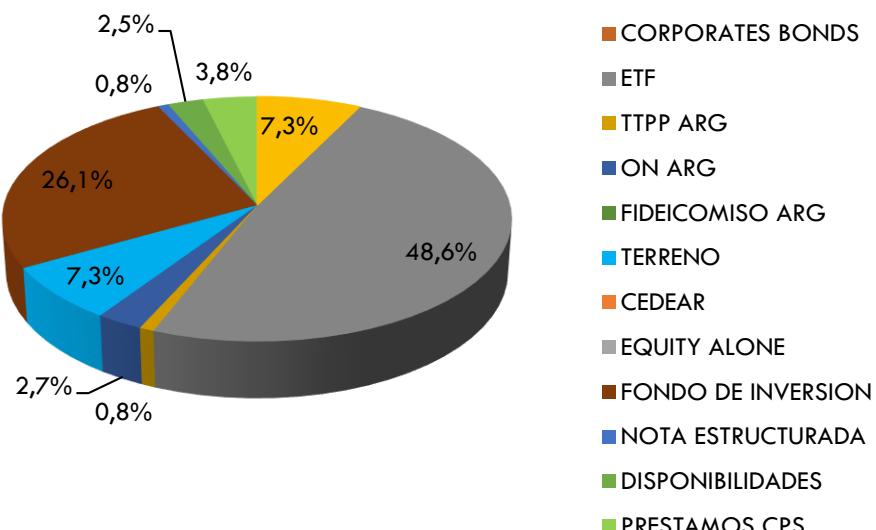
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. principales activos financieros globales



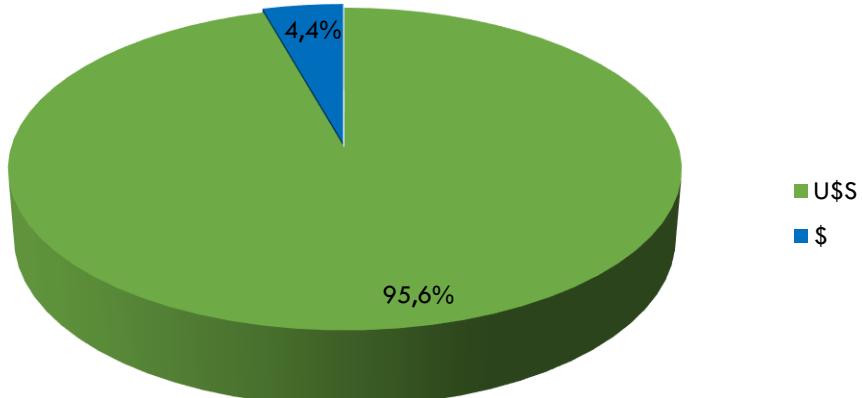
En cuanto a distribución por tipo de activo, instrumento y moneda, la cartera exhibe estas métricas.



Distribución por Instrumentos



Dolarización de Cartera



Distribución Exposición al Riesgo

