



2022

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

AGOSTO 2022

COMENTARIO DE MERCADO - AGOSTO 2022

Los mercados de riesgo de los países desarrollados reanudaron sus caídas en agosto al hacerse evidente que es posible que se necesiten más aumentos sustanciales de tasas de interés para controlar la inflación. Las acciones experimentaron pérdidas, principalmente guiadas por las tecnológicas, de la salud y del sector inmobiliario que experimentaron algunas de las caídas más pronunciadas, mientras que las energéticas y de utilities terminaron el mes con ligeros beneficios.

En **EE. UU.**, las acciones cayeron en agosto después de que el presidente de la Reserva Federal (FED), Jerome Powell, dijera que el banco central de ese país necesitaría mantener una estricta política monetaria "durante algún tiempo", en un intento por abordar la inflación que no cede. Esta, medida por el índice de precios al consumidor (IPC), registró un 8,5% interanual en julio, frente al 9,1% de junio. El mercado laboral de EE. UU. se mantiene fuerte con un crecimiento de las nóminas no agrícolas de 528.000 en julio, más de lo esperado.

Por el lado de la **Renta Fija** fue un mes con bajas generalizadas, lo que implicó suba en los rendimientos.

La Reserva Federal celebró su conferencia anual en Jackson Hole en un contexto de alta inflación de precios al consumidor. Si bien aumentan las preocupaciones sobre una recesión económica, el presidente de la Fed, Powell, se mantuvo fiel en su mensaje agresivo, al afirmar que la Fed no "giraría" ni cambiaría de rumbo para dejar de subir las tasas, aunque EE. UU. podría ver un crecimiento más lento durante un "período sostenido".

Los datos, en particular el mercado laboral, hasta ahora han sido notablemente resistentes, aunque el mercado de la vivienda continuó deteriorándose, esto muy influenciado por el aumento de las tasas hipotecarias. El rendimiento del Bono del Tesoro estadounidense a 10 años aumentó del 2,64% al 3,13%, mientras que el de dos años pasó del 2,90% al 3,45%.

Esta expectativa de una política monetaria más dura también se evidenció en el crédito corporativo, tanto grado de inversión como el alto rendimiento, con bajas mensuales de 4,7% y 4,7% respectivamente para sus ETFs de referencia.

| Fixed Income | | |
|---------------|-------------|---------|
| Asset Class | Rendimiento | |
| | Ejercicio | Mensual |
| 1-3 TREASURY | -4,1% | -0,9% |
| 3-7 TREASURY | -8,9% | -2,8% |
| 7-10 TREASURY | -12,8% | -4,0% |
| +20 TREASURY | -26,2% | -4,7% |
| US HIGH GRADE | -17,9% | -4,7% |
| US HIGH YIELD | -13,0% | -4,7% |
| EM BONDS | -20,6% | -3,1% |
| US TIPS | -12,1% | -3,7% |

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.



En **Reino Unido**, la inflación llegó al 10% en julio, por encima de lo esperado por lo que el mercado aumentó las expectativas de un ritmo más rápido de subidas de tipos de interés. La incertidumbre política y la esperada respuesta fiscal a la crisis energética también pesaron en el mercado. El Banco de Inglaterra (BoE) subió los tipos de interés un 0,5% hasta el 1,75% a principios de mes. Al igual que la Fed, el BoE está priorizando la necesidad de frenar la inflación. El gobernador Andrew Bailey predijo que el Reino Unido caerá en una larga recesión a finales de este año. El rendimiento del Bono del Reino Unido a 10 años aumentó del 1,86% al 2,80% y el de dos años del 1,72% al 3%.

En **Europa**, la inflación se mantuvo alta y los miembros de la junta ejecutiva del banco central, hablando en Jackson Hole, dijeron que la política debería permanecer estricta durante un período más prolongado. El rendimiento a 10 años de Alemania aumentó del 0,82 % al 1,53 %.

En cuanto a la **Renta Variable**, el S&P500 cerró un mes de pérdidas, con una baja del 4,1% para su ETF de referencia SPY. La mayoría de los sectores mostraron bajas, y las empresas tecnológicas (XLK -6,2%) y del sector inmobiliario (XLRE -6,0%) las más pronunciadas. Algunas ganancias mensuales fueron la de los sectores más defensivos de la economía, como el energético (XLE +2,7%) y Servicios Públicos o Utilities (XLU +0,5%).

| Equity - USA | | | |
|--------------|-------------|---------|--|
| Asset Class | Rendimiento | | |
| | Ejercicio | Mensual | |
| S&P500 | -13,3% | -4,1% | |
| NASDAQ 100 | -24,0% | -5,1% | |
| DOW JONES | -8,5% | -4,0% | |
| RUSSELL 2000 | -15,9% | -2,0% | |

| Equity - US Sectors | | | |
|---------------------|-------------|---------|--|
| Asset Class | Rendimiento | | |
| | Ejercicio | Mensual | |
| ENERGY | 47,5% | 2,7% | |
| FINANCIALS | -12,9% | -2,0% | |
| INDUSTRIALS | -7,8% | -2,8% | |
| MATERIALS | -10,9% | -3,5% | |
| CONSUMER DISC. | -23,9% | -4,5% | |
| HEALTH CARE | -3,8% | -5,8% | |
| UTILITIES | 13,0% | 0,5% | |
| CONSUMER STAP. | 4,0% | -1,9% | |
| COMMUNICATION | -27,8% | -3,5% | |
| TECH | -19,8% | -6,2% | |
| AIRLINES | -15,4% | -3,0% | |
| REAL ESTATE | -12,9% | -6,0% | |

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia:

| Equity - Europe | | | |
|-----------------|-------------|--|---------|
| Asset Class | Rendimiento | | Mensual |
| | Ejercicio | | |
| EURO-ZONE | -25,8% | | -7,4% |
| UK | -9,8% | | -6,5% |
| GERMANY | -31,3% | | -7,4% |
| FRANCE | -21,6% | | -7,3% |
| SWITZERLAND | -17,8% | | -6,6% |
| SPAIN | -14,2% | | -5,1% |
| ITALY | -26,4% | | -6,1% |

| Equity Asia | | | |
|-------------|-------------|--|---------|
| Asset Class | Rendimiento | | Mensual |
| | Ejercicio | | |
| JAPAN | -19,2% | | -4,6% |
| CHINA | -23,8% | | 0,0% |
| INDIA | -9,5% | | 0,8% |
| KOREA | -23,5% | | -4,4% |
| SINGAPUR | -19,2% | | -3,0% |
| TAIWAN | -22,4% | | -2,1% |
| HONG KONG | -12,2% | | -3,8% |
| MALAYSIA | -10,3% | | -1,2% |

| Equity - LATAM | | | |
|----------------|-------------|--|---------|
| Asset Class | Rendimiento | | Mensual |
| | Ejercicio | | |
| BRAZIL | 5,3% | | 5,2% |
| CHILE | 9,8% | | 5,0% |
| COLOMBIA | -16,8% | | 1,1% |
| MEXICO | -2,3% | | 5,4% |
| PERU | -11,2% | | 1,7% |

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg



Por el lado de los **commodities**, la agricultura fue el único subsector que logró un resultado positivo en agosto, con precios marcadamente más altos para el maíz, el café y el algodón. El precio del trigo, el cacao y el azúcar también subió en el mes.

La energía fue el subsector de peor desempeño, con precios marcadamente más bajos para la gasolina sin plomo, el petróleo crudo y el crudo Brent que compensaron las ganancias de los precios del gas natural y el combustible para calefacción. Dentro del componente de metales preciosos, el precio de la plata sufrió una fuerte baja, mientras que la caída en el precio del oro fue más modesta. Dentro del subsector de metales industriales, hubo caídas significativas en los precios del níquel y el aluminio, mientras que las caídas en los precios del plomo y el cobre fueron más moderadas. Por el contrario, el precio del zinc aumentó durante agosto.

| Commodities | | |
|--------------|-------------|---------|
| Asset Class | Rendimiento | |
| | Ejercicio | Mensual |
| WTI OIL | 52,6% | -6,3% |
| NATURAL GAS | 109,9% | 10,6% |
| GOLD | -3,8% | -2,9% |
| SILVER TRUST | -21,3% | -11,3% |
| COPPER | -19,4% | -2,6% |
| SOYBEAN | 26,2% | -2,3% |
| CORN | 27,8% | 7,5% |
| WHEAT | 12,7% | 0,9% |

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

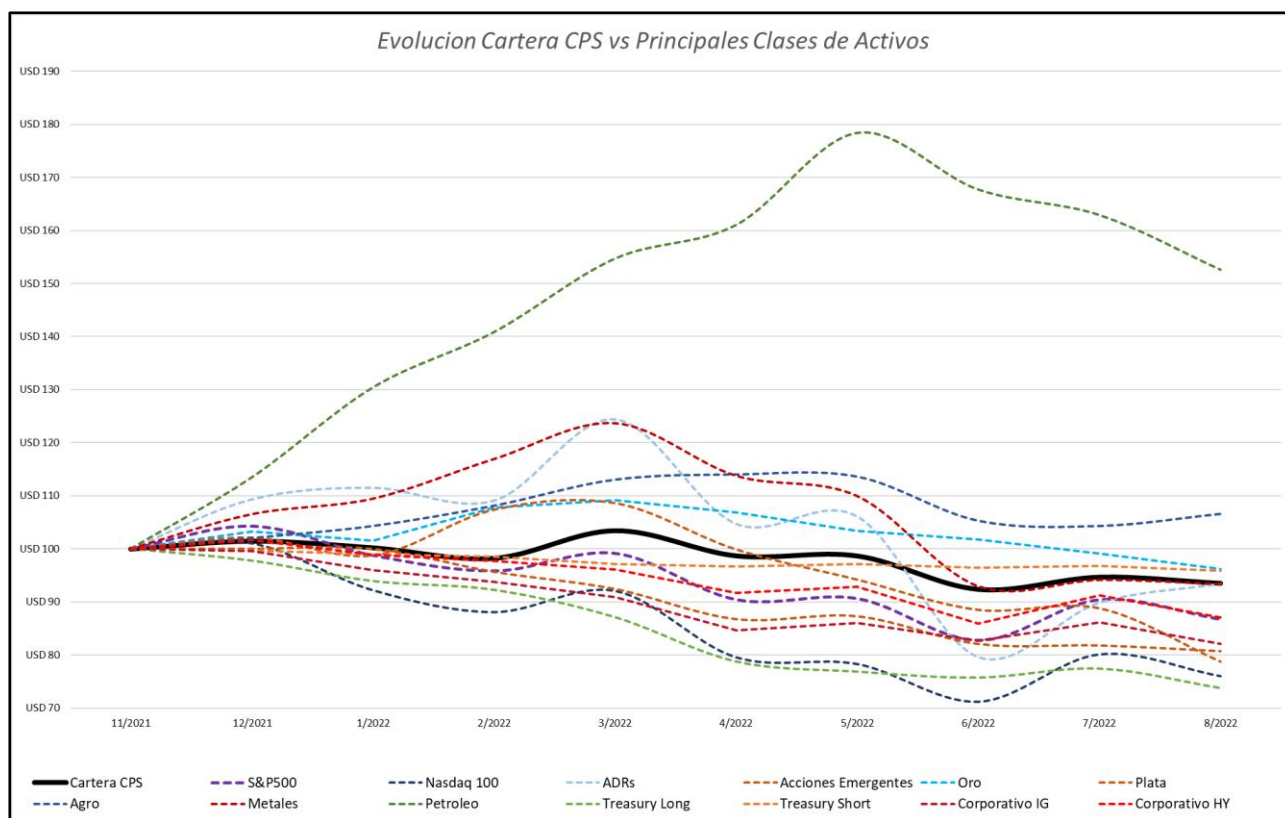
En cuanto al **panorama local**, la protagonista del mes sin dudas fue la renta variable del sector energético, con YPF como figura clave mostrando subas en dólares mayores al 50%. La inflación sigue acelerando, el nivel general del Índice de precios al consumidor (IPC) arrojó un dato del 7,4% mensual para el mes de julio, y acumuló, en los primeros siete meses del año, una variación de 46,2%.

A nivel mercado, las expectativas están puestas en el viaje a EE. UU. que tiene en agenda Sergio Massa y su viceministro, Rubinstein, donde buscará el acuerdo con el fondo y destrabar un nuevo desembolso.

Para cerrar, los dólares financieros se mantuvieron estables. Tanto el MEP como el CCL cerraron agosto con un alza menor al 2% y se ubicaron en \$283,08 y \$292,83 respectivamente utilizando para el cálculo la paridad del bono GD30. El dólar oficial, en tanto, cerró con un aumento superior a un 5%.

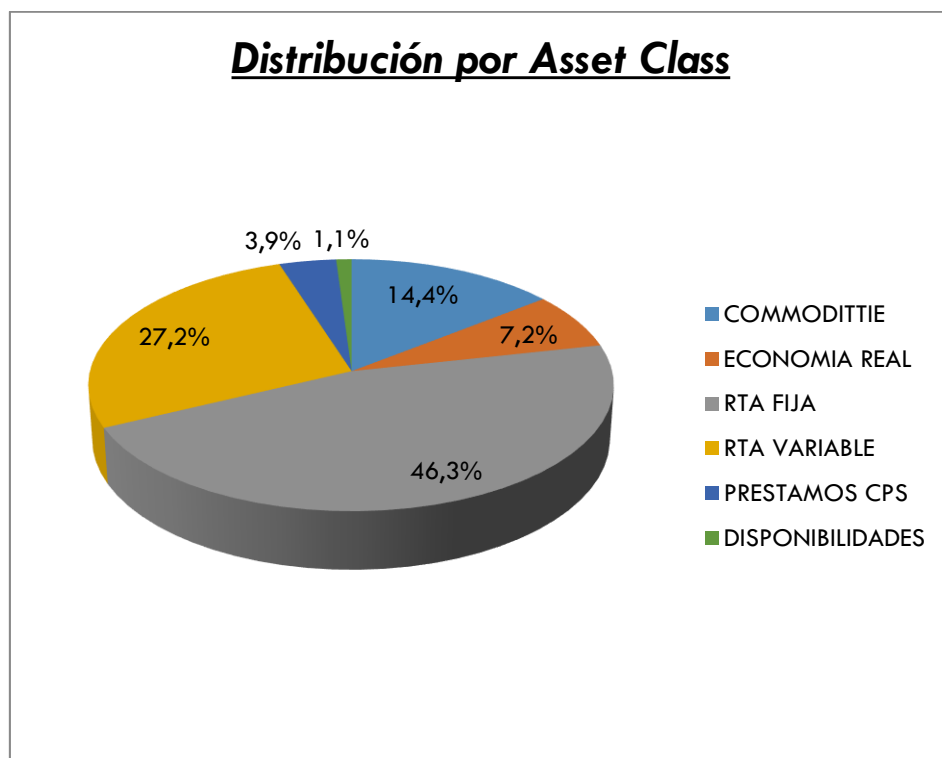
En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares negativo del 1,2%. El grado de diversificación de la cartera permitió amortiguar las performances extremadamente negativas de los principales asset classes en lo que va del ejercicio.

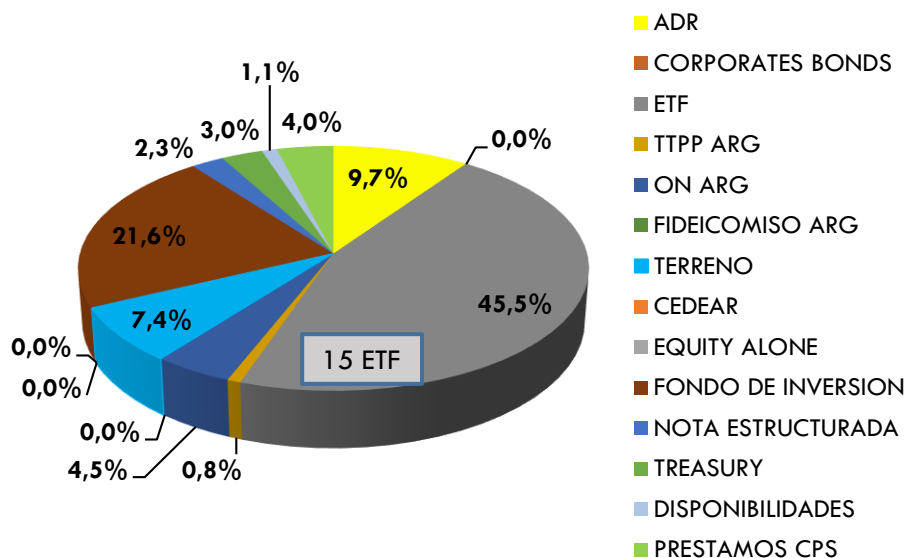
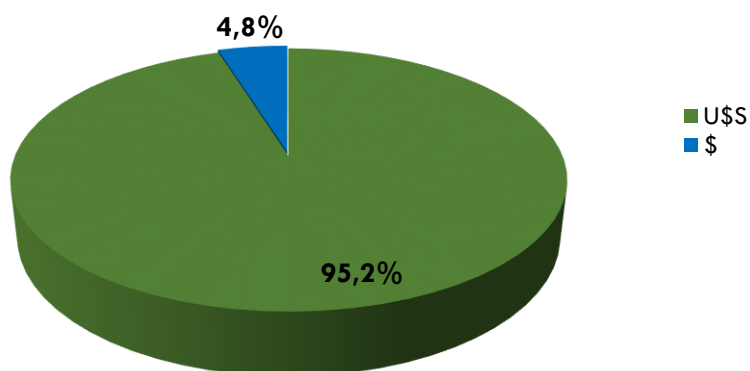
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. principales activos financieros globales



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

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



Distribución por Instrumentos**Dolarización de la Cartera****Distribución Exposición al Riesgo**