



2022

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Diciembre 2022

COMENTARIO DE MERCADO – DICIEMBRE 2022

Las acciones volvieron a experimentar importantes bajas en diciembre. Las pérdidas se produjeron en medio de alentadores datos económicos en EE. UU. relacionados con el empleo y la marcha de la actividad económica, que hacen temer una FED más agresiva para enfriar la economía. Además, continúan las señales de que China relajaría sus estrictas reglas de Covid que han afectado la actividad económica. Así, por el lado de la renta fija, los rendimientos en general de los bonos soberanos marcaron subas, coronando un mal mes en términos financieros con bajas en la mayoría de los assets class, excepto commodities.

En **EE. UU.**, el PIB anualizado del tercer trimestre marco una suba de 3,2% en diciembre, más fuerte que la segunda estimación del 2,9%. El desempleo se mantuvo en el 3,7% y se agregaron 263,000 puestos de trabajo en noviembre, el número más bajo desde abril de 2021 pero mucho mejor a lo esperado. El último dato del índice de precios al consumidor (IPC), de noviembre, mostró que la inflación se desaceleró al 0,1% mensual en comparación con octubre. Sin embargo, continúa elevada siendo el dato interanual un 7,1%. La suba de tipos de interés de fin de año por parte de la Fed fue, de hecho, reducida a 50 puntos básicos (pb) después de cuatro movimientos de ajuste consecutivos de 75 pb. Sin embargo, se espera que la tasa de política monetaria continúe aumentando en 2023.

En este contexto, diciembre fue un mes turbulento para los mercados, donde los buenos datos económicos mencionados tuvieron como contracara magros desempeños en lo financiero. Los rendimientos de los bonos gubernamentales subieron contagiando al resto de los mercados de crédito (soberanos y corporativos). Esto se produjo debido a que los inversores interpretan que los sólidos datos de empleo de la economía norteamericana le dan plafón a la Reserva Federal de continuar subiendo agresivamente las tasas de interés.

Como resultado, se observaron rentabilidades negativas en el mercado crediticio, lideradas por bonos del tesoro estadounidense de larga duración y corporativos de Alto Rendimiento.

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

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.



En **Europa**, los datos mostraron que la economía de la eurozona creció un 0,3% en el tercer trimestre, desacelerándose del crecimiento del 0,8% en el segundo trimestre. El índice PMI compuesto de gerentes de compras de diciembre fue de 48,8, frente al 47,8 de noviembre. (Los índices PMI se basan en datos de encuestas de empresas de los sectores de manufactura y servicios. Una lectura por debajo de 50 indica contracción, mientras que por encima de 50 indica expansión). La caída de los precios de la gasolina, en medio de un clima inusualmente templado durante gran parte del período, ayudó a aliviar presiones de costos. Así, La inflación anual (medida por el índice de precios al consumidor armonizado) cayó a 10,1% en noviembre desde 10,6% en octubre.

El Banco Central Europeo (BCE) elevó las tasas de interés en 50 puntos básicos en diciembre, un ritmo más lento que sus aumentos anteriores de 75 pb. Sin embargo, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, advirtió que el banco central "no habría terminado" con el aumento de las tasas de interés.

En cuanto a la **Renta Variable**, el S&P500 cerró un mes de fuertes bajas, anotando un descenso del 6,2% para su ETF de referencia SPY.

Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	-6,2%	-6,2%
NASDAQ 100	-9,2%	-9,2%
DOW JONES	-4,3%	-4,3%
RUSSELL 2000	-6,9%	-6,9%
CANADA	-7,0%	-7,0%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

En cuanto a la performance por sectores, lo peor pasó por las acciones de consumo discrecional, el cual sufrió caídas de dos dígitos para su ETF de referencia XLY (-11.6%), seguido por el sector de aerolíneas y tecnológico.

Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	-4,0%	-4,0%
FINANCIALS	-5,8%	-5,8%
INDUSTRIALS	-3,5%	-3,5%
MATERIALS	-6,1%	-6,1%
CONSUMER DISC.	-11,6%	-11,6%
HEALTH CARE	-2,3%	-2,3%
UTILITIES	-1,3%	-1,3%
CONSUMER STAP.	-3,4%	-3,4%
COMMUNICATION	-6,8%	-6,8%
TECH	-8,5%	-8,5%
AIRLINES	-8,9%	-8,9%
REAL ESTATE	-6,4%	-6,4%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

Equity - Europe		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
EURO-ZONE	-2,6%	-2,6%
UK	-2,8%	-2,8%
GERMANY	-2,6%	-2,6%
FRANCE	-2,0%	-2,0%
SWITZERLAND	-2,2%	-2,2%
SPAIN	-1,3%	-1,3%
ITALY	-3,2%	-3,2%

Equity Asia		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
JAPAN	-2,4%	-2,4%
CHINA	1,0%	1,0%
INDIA	-5,7%	-5,7%
KOREA	-7,0%	-7,0%
SINGAPUR	-2,1%	-2,1%
TAIWAN	-21,0%	-21,0%
HONG KONG	5,0%	5,0%
MALAYSIA	0,6%	0,6%



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

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, se registró un rendimiento positivo en diciembre en vísperas de nuevas aperturas en China que disparan la demanda. La energía fue el componente de peor desempeño del asset class. En agricultura, los precios del maíz y la soja tuvieron un buen desempeño, mientras que el trigo bajó. Lo mejor del mes pasó por los metales preciosos, donde los precios de la plata aumentaron significativamente en diciembre, mientras que las ganancias de los precios del oro fueron más moderadas.

Commodities		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTI OIL	-0,2%	-0,2%
NATURAL GAS	-33,6%	-33,6%
GOLD	2,9%	2,9%
SILVER TRUST	7,8%	7,8%
COPPER	1,2%	1,2%
SOYBEAN	2,7%	2,7%
CORN	1,9%	1,9%
WHEAT	-0,7%	-0,7%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de **Argentina**, se conoció con cierto alivio el dato de inflación correspondiente a noviembre, el cual marcó una suba mensual del 4,9%, un nivel bastante más bajo que los anteriores. Sin embargo, hacia adelante quedan muchos desafíos en materia de control de la inflación, al consolidarse factores de emisión y expansión de dinero como el dólar soja, amortizaciones y pago de deuda en pesos y el déficit fiscal pronosticado para el año 2023.

Del lado financiero, el Merval sigue en racha positiva al avecinarse el calendario electoral. El índice, medido en dólares, subió 13.5% en el mes y también se registro fuertes bajas en el Riesgo País.

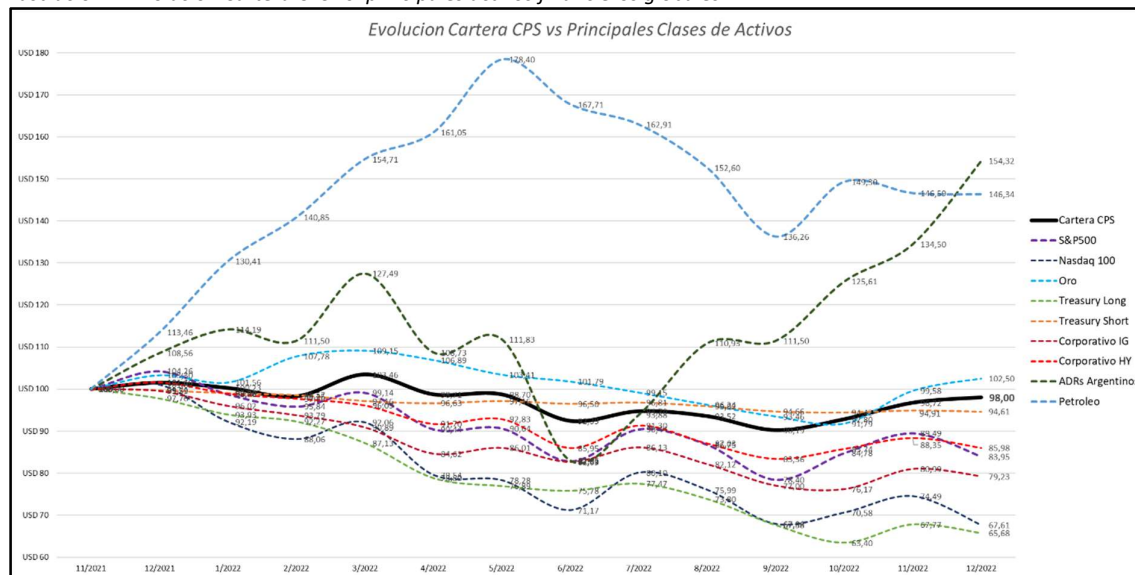
Los dólares alternativos anotaron una fuerte suba en el mes, con el Contado con Liquidación anotando una suba de 5,9% alcanzando los \$341,41; según el relevamiento realizado por el Dpto. de Inversiones de la CPS.-



En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares positivo del 1,32% en diciembre. -

Los factores explicativos de tal desempeño se atribuyen a la suba de ADRs argentinos y las inversiones en metales preciosos como el oro y la plata, que compensaron las caídas en las acciones de países desarrollados comentadas anteriormente y de la renta fija en general.

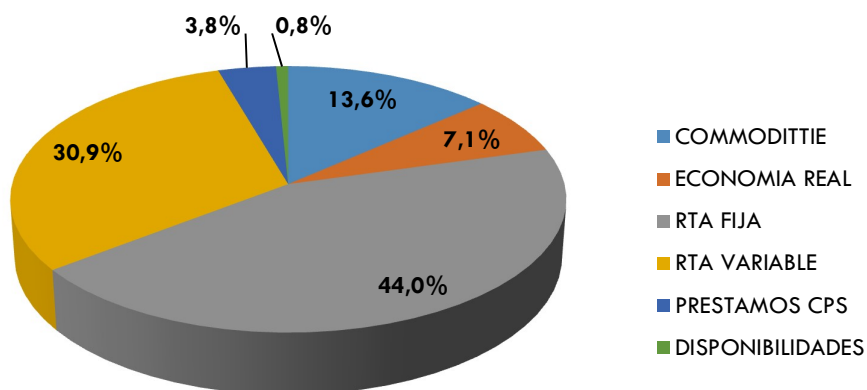
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. principales activos financieros globales



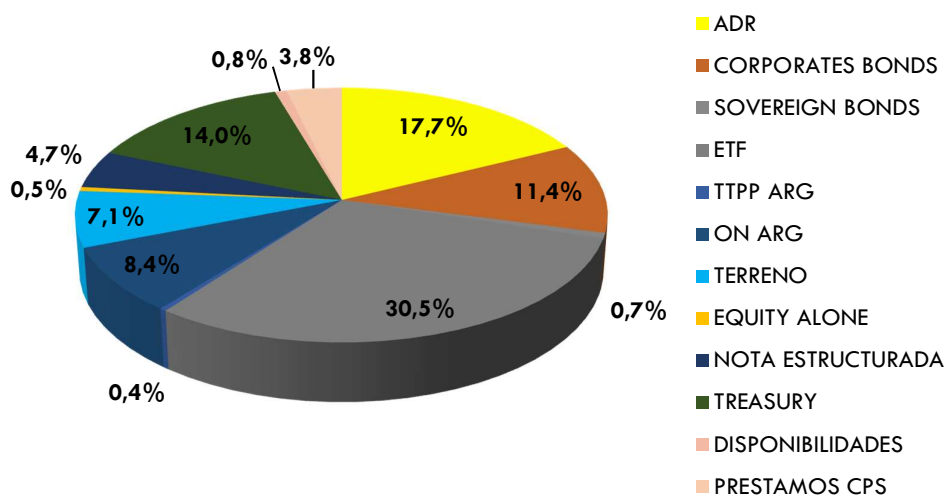
Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

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

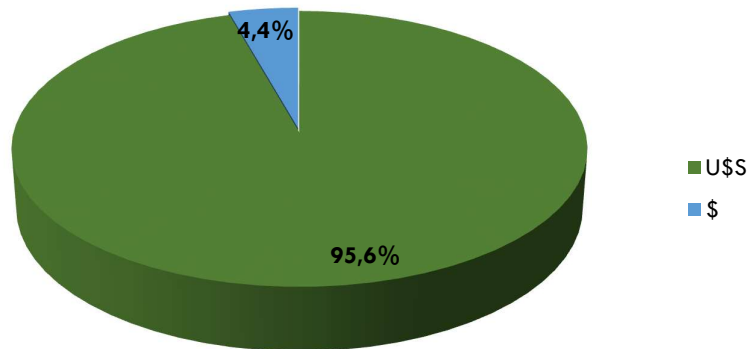
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Dolarizacion de Cartera



Distribución Exposición al Riesgo

