

2023

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Enero 2023

COMENTARIO DE MERCADO – ENERO 2023

Los mercados bursátiles comenzaron 2023 con sólidas ganancias en las acciones globales. La reapertura de China después de abandonar la política de cero COVID a fines de diciembre ayudó a impulsar este avance. Las señales de que la inflación está disminuyendo desde sus máximos en varias regiones importantes también respaldaron a los mercados, en medio de las esperanzas de que los bancos centrales pudieran estar cerca del pico de su ciclo de aumento de tasas. Los mercados emergentes superaron a sus contrapartes desarrolladas. En los mercados de renta fija, los rendimientos de los bonos cayeron y las materias primas registraron rendimientos negativos durante el mes.

En **EE. UU.**, la inflación se enfrió por sexto mes consecutivo en diciembre, aunque sigue elevada. El índice general de precios al consumidor (IPC) cayó al 6,5% desde el 7,1%, principalmente debido a la moderación de los costos de la energía y los alimentos. En combinación a esto, y de un dato del PIB que fue más sólido de lo esperado marcando un crecimiento del 2,9% anual, hizo que los inversores aumenten su apetito por el riesgo, todo ello a pesar de que las expectativas están puestas en una temporada de balances con ganancias bastante más moderadas en comparación con el cuarto trimestre de 2021.

En este contexto, enero fue un gran mes para los mercados de crédito, donde los buenos datos económicos mencionados tuvieron como contracara muy buenos desempeños en lo financiero. Los rendimientos de los bonos estadounidenses a 10 años cayeron del 3,88 % al 3,51 %, mientras que los de los bonos a dos años cayeron del 4,42 % al 4,21 %, contagiando al resto de los mercados de crédito (soberanos y corporativos). El mercado comenzó a anticipar un ritmo más lento de aumentos de tasas por parte del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC).

Como resultado, se observaron rentabilidades positivas en el mercado crediticio, lideradas por bonos del tesoro estadounidense de larga duración y corporativos de High Grade.

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

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

En **Europa**, los datos de Eurostat mostraron un crecimiento de la economía de 0,1% en el cuarto trimestre, una desaceleración desde el crecimiento del 0,3% mostrado en el tercer trimestre. Sin embargo, los indicadores de anticipación de ciclo generaron esperanzas de que la eurozona pueda continuar evitando la recesión: El índice flash, compuesto de gerentes de compras de la eurozona, para enero registró un máximo de siete meses, llegando a 50,2 después de 49,3 en diciembre.

La inflación volvió a bajar en diciembre, donde el dato anual fue del 9,2% frente al 10,2% de noviembre. La mayor contribución a la inflación provino de los alimentos, el alcohol y el tabaco, con la energía en segundo lugar, ya que los precios del gas natural se mantuvieron por debajo de sus niveles de 2022.

El desempeño de los mercados de crédito fue bueno. El rendimiento a 10 años de Alemania disminuyó del 2,57 % al 2,29 %, mientras que el rendimiento del Reino Unido a 10 años cayó del 3,67% al 3,34% y el de 2 años cayó del 3,56% al 3,46%. La presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, advirtió que aún se necesitarán más aumentos de las tasas de interés para que la inflación vuelva a el objetivo del 2%.

En cuanto a la **Renta Variable**, el S&P500 cerró un mes de fuertes subas, anotando un +6,3% para su ETF de referencia SPY. El cambio de sentimiento afectó a la mayoría del mercado, con casi todos los sectores subiendo durante el mes. Las áreas tradicionalmente defensivas de los servicios públicos, los bienes de consumo básico y la atención médica fueron lo único que bajó, mientras que sectores más orientados al crecimiento anotaron fuertes ganancias.

Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	-0,3%	6,3%
NASDAQ 100	0,4%	10,6%
DOW JONES	-1,5%	2,9%
RUSSELL 2000	2,2%	9,8%
CANADA	1,8%	9,5%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg



Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	-1,3%	2,8%
FINANCIALS	0,7%	6,9%
INDUSTRIALS	0,1%	3,7%
MATERIALS	2,3%	9,0%
CONSUMER DISC.	1,7%	15,1%
HEALTH CARE	-4,1%	-1,8%
UTILITIES	-3,3%	-2,0%
CONSUMER STAP.	-4,5%	-1,1%
COMMUNICATION	6,9%	14,8%
TECH	0,0%	9,3%
AIRLINES	7,8%	18,3%
REAL ESTATE	3,4%	10,4%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

Equity - Europe		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
EURO-ZONE	9,4%	12,3%
UK	3,3%	6,2%
GERMANY	10,4%	13,4%
FRANCE	9,4%	11,6%
SWITZERLAND	5,5%	7,9%
SPAIN	9,8%	11,3%
ITALY	8,8%	12,4%

Equity Asia		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
JAPAN	5,1%	7,8%
CHINA	14,0%	12,8%
INDIA	-7,3%	-1,8%
KOREA	4,6%	12,4%
SINGAPUR	5,7%	8,0%
TAIWAN	-11,8%	11,6%
HONG KONG	10,2%	5,0%
MALAYSIA	4,8%	4,1%



Equity - LATAM			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
BRAZIL	-3,6%	8,5%	
CHILE	7,9%	8,0%	
COLOMBIA	1,5%	6,4%	
MEXICO	7,0%	16,6%	
PERU	4,8%	8,4%	

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, el índice S&P GSCI (el cual sirve como punto de referencia para los mercados de materias primas) registró un rendimiento negativo en enero. La energía y la ganadería fueron los componentes del índice con peor desempeño, mientras que los metales industriales y los metales preciosos lograron fuertes ganancias.

Dentro de la energía, el precio del gas natural tuvo fuertísimas bajas. Dentro de los metales industriales, el precio del plomo cayó en enero, mientras que el zinc, el aluminio y el cobre lograron ganancias sólidas. Dentro de la agricultura, los precios del trigo y el cacao cayeron en enero, mientras que el azúcar y el café registraron un aumento significativo de los precios. Dentro de los metales preciosos, el precio del oro obtuvo ganancias, mientras que la plata retrocedió levemente.

Commodities			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
WTI OIL	-1,3%	-1,1%	
NATURAL GAS	-56,1%	-33,9%	
GOLD	8,9%	5,8%	
SILVER TRUST	6,9%	-0,9%	
COPPER	12,4%	11,0%	
SOYBEAN	1,6%	-1,1%	
CORN	0,6%	-1,3%	
WHEAT	-4,0%	-3,3%	

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de **Argentina**, se conoció el dato de inflación el cual volvió a mostrar una aceleración con respecto al mes previo, anotando una suba mensual del 5,1%. Hacia adelante se esperan que los datos no sean mejores, sino que por el contrario se acelere el índice en los próximos dos meses.

El dólar oficial relajó levemente el ritmo de devaluación, que en las últimas jornadas se ubicaba en torno al 5,3% mensual. Por el lado de los dólares financieros, medidos por el relevamiento del Depto. de Inversiones de la CPS, el CCL tuvo una suba mensual de 7,4% llegando a \$366,4.

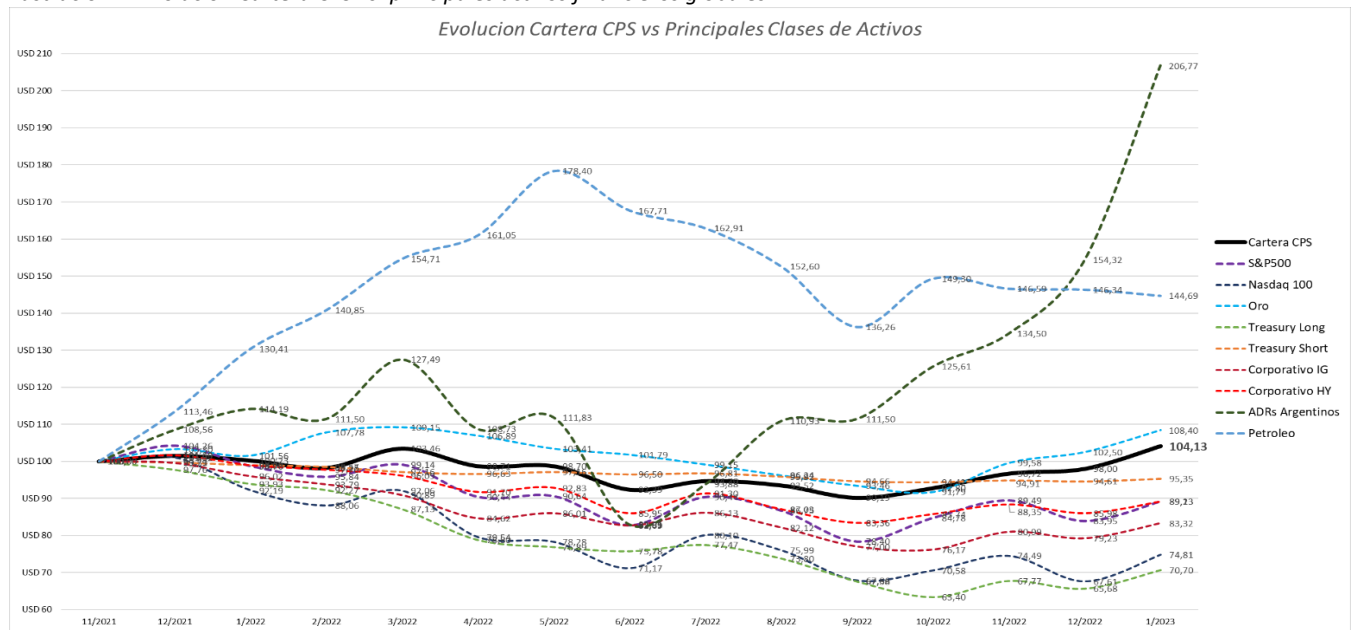


Del lado financiero, el Merval siguió en racha positiva al acercarse el calendario electoral: el primer mes del año dejó un saldo positivo, medido tanto en pesos como en dólares, cerrando en USD 690 y logrando picos mensuales donde superó cómodamente los USD 700.

En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares positivo del 6,26% en enero. -

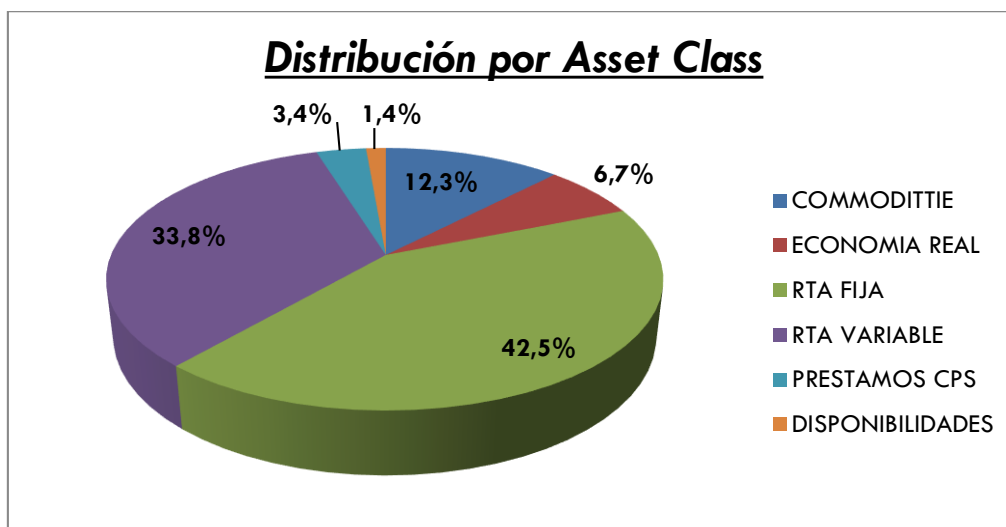
Los factores explicativos de este extraordinario desempeño se atribuyen a la suba de ADRs argentinos y un contexto financiero muy favorable donde tanto acciones como bonos internacionales tuvieron una buena performance.

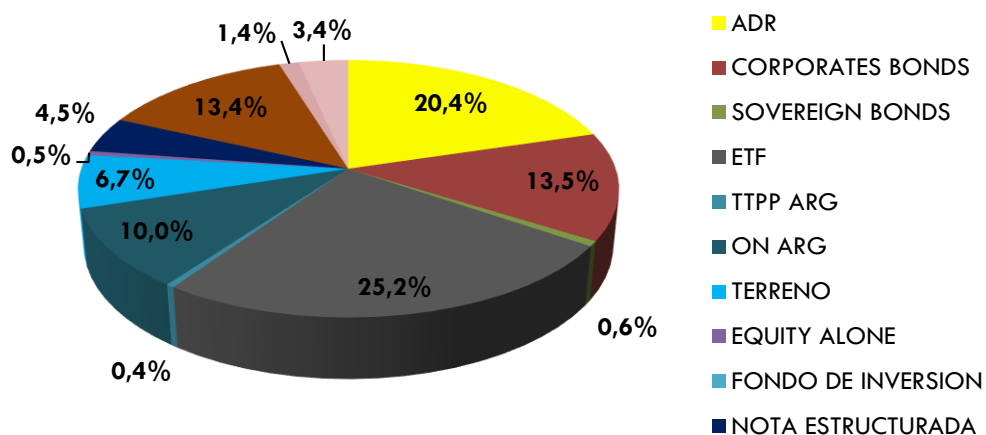
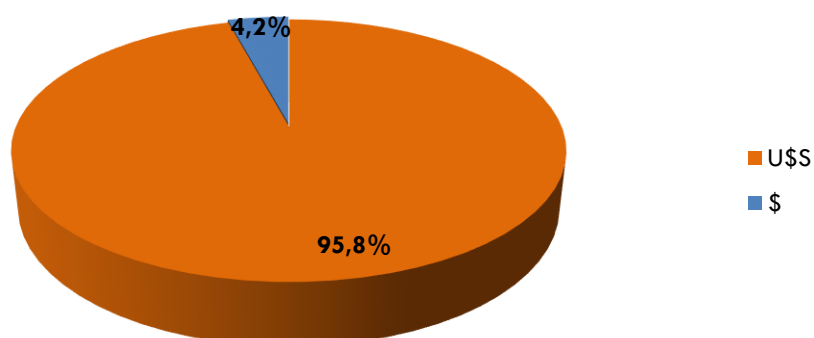
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. principales activos financieros globales



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 Cartera****Distribución Exposición al Riesgo**