



2023

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Febrero 2023

COMENTARIO DE MERCADO – FEBRERO 2023

En febrero las acciones globales tuvieron un muy mal desempeño, después del fuerte avance observado en enero. Los datos económicos sugirieron que cualquier pausa esperada en los aumentos de las tasas de interés puede estar todavía muy lejos. La Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra subieron las tasas en el mes. En renta fija, los rendimientos de los bonos del gobierno tuvieron fuertes subas, lo que significa que los precios cayeron.

En **EE. UU.** El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, volvió a afirmar que se está produciendo una desaceleración de la inflación y que su objetivo del 2% es alcanzable. Sin embargo, las actas del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la reunión del 1 de febrero mostraron que, si bien casi todos los miembros acordaron reducir el ritmo de aumento de las tasas a 25 puntos básicos, hubo un consenso general de que es posible que las tasas deban aumentar más de lo que se supuso inicialmente para tener la inflación bajo control. Así, La Reserva Federal aumentó las tasas en 25 pb a principios de mes, pero luego de datos económicos sólidos, los mercados concluyeron que las tasas de interés probablemente tendrían que permanecer más altas por más tiempo.

La inflación, medida por el índice general de precios al consumidor (IPC) subió un 0,5% en enero tras un aumento del 0,1% en diciembre; el repunte estuvo impulsado por el componente energético. El crecimiento del PIB del 4T se revisó a la baja en la segunda lectura, a un 2,7 % aunque todavía se muestra fuerte.

En este contexto, febrero fue un mal mes para los mercados de crédito, donde los buenos datos económicos mencionados tuvieron como contracara muy malos desempeños en lo financiero. Los rendimientos de los bonos estadounidenses a 10 años aumentaron del 3,51% al 3,92%, mientras que los de los bonos a dos años (proxy a la tasa de FED Funds) aumentaron del 4,21 % al 4,82 %. Por el lado corporativo, los spreads de crédito de EE. UU. (tanto de alto rendimiento como de grado de inversión) se ampliaron, en temor a que mayores tasas disparen mayor riesgo crediticio.

Como resultado, se observaron rentabilidades negativas en el mercado de renta fija, 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%	-1,0%
3-7 TREASURY	-1,2%	-2,4%
7-10 TREASURY	-1,9%	-3,5%
+20 TREASURY	-1,0%	-5,1%
US HIGH GRADE	-1,7%	-4,5%
US HIGH YIELD	-1,5%	-2,4%
EM BONDS	-1,4%	-3,0%
US TIPS	-1,1%	-1,4%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.



En **Europa**, El Banco Central Europeo (BCE) elevó las tasas de interés otros 50 puntos básicos, llevando el tipo principal de referencia al 3,0%. Se espera un nuevo aumento en marzo. Los mercados habían interpretado las señales de moderación de la inflación en enero en el sentido de que el ritmo de las subidas podría moderarse pronto. Sin embargo, los datos preliminares de febrero indicaron que la inflación volvió a subir tanto en Francia como en España, lo que pone en duda las esperanzas de que terminen las subidas de tasas.

Los datos europeos siguieron los pasos de otras economías, como la de EE. UU., con una mejora en los servicios, pero señales limitadas de mejora en el sector manufacturero. Sin embargo, las cifras aún reflejan un impulso mucho más positivo que el visto hace solo unos meses, con el número compuesto de febrero aumentando aún más en territorio expansivo. Los riesgos de recesión parecen haber sido descontados del mercado. Así, el rendimiento a 10 años de Alemania aumentó del 2,29% al 2,65%, mientras que el rendimiento del Reino Unido a 10 años aumentó del 3,34% al 3,71% y el de 2 años aumentó del 3,46 % al 4,07%.

En cuanto a la **Renta Variable**, el S&P500 cerró un mes en baja, anotando un -2,5% para su ETF de referencia SPY, y acumula una baja en lo que va del ejercicio de 2.8%. Las áreas tradicionalmente defensivas de los servicios públicos, los bienes de consumo básico y la atención médica fueron los sectores de peor performance junto con la energía, mientras que el sector tecnológico fue lo único que anotó subas este mes.

Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	-2,8%	-2,5%
NASDAQ 100	0,1%	-0,4%
DOW JONES	-5,7%	-4,2%
RUSSELL 2000	0,4%	-1,7%
CANADA	-3,2%	-5,0%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg



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

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

Equity - Europe		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
EURO-ZONE	7,5%	-1,7%
UK	2,4%	-0,9%
GERMANY	7,5%	-2,7%
FRANCE	8,1%	-1,2%
SWITZERLAND	1,1%	-4,2%
SPAIN	11,8%	1,9%
ITALY	7,9%	-0,9%

Equity Asia		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
JAPAN	0,3%	-4,7%
CHINA	1,8%	-10,7%
INDIA	-12,3%	-5,3%
KOREA	-3,6%	-7,8%
SINGAPUR	-0,5%	-5,9%
TAIWAN	-14,0%	-2,5%
HONG KONG	1,8%	-7,6%
MALAYSIA	-4,2%	-8,6%



Equity - LATAM		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
BRAZIL	-13,4%	-10,1%
CHILE	3,7%	-3,9%
COLOMBIA	-9,6%	-10,9%
MEXICO	6,9%	0,0%
PERU	-2,2%	-6,6%

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 febrero.

Los metales industriales y los metales preciosos fueron los componentes con peor desempeño del índice. Dentro de los metales industriales, el níquel, el zinc y el aluminio experimentaron fuertes caídas de precios, mientras que las caídas del plomo y el cobre fueron más moderadas. Dentro de los metales preciosos, los precios de la plata y el oro bajaron en el mes. Los precios de la energía también bajaron. Dentro de la agricultura, la soja, el trigo, y el maíz experimentaron caídas significativas de precios también.

Commodities		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTI OIL	-4,3%	-3,0%
NATURAL GAS	-57,0%	-2,1%
GOLD	3,0%	-5,4%
SILVER TRUST	-5,9%	-12,0%
COPPER	8,9%	-3,1%
SOYBEAN	-0,9%	-2,4%
CORN	-5,1%	-5,7%
WHEAT	-11,1%	-7,4%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de **Argentina**, La fuerte suba que venían mostrando los activos argentinos se terminó a mediados de enero y desde entonces entraron en tendencia lateral.

El mal contexto externo y los agravantes de la sequía y la falta de dólares en las reservas agravaron las expectativas.

A esto se suma un clima político que va preparándose para la contienda electoral y donde predomina la incertidumbre y la falta de señales claras y planes económicos de cara a 2024.



La economía entró en una fase contractiva, con aceleración de inflación y con el BCRA perdiendo reservas internacionales, mientras que las cuentas públicas se deterioran a medida que el gasto público recupera el impulso perdido en la segunda mitad del año pasado.

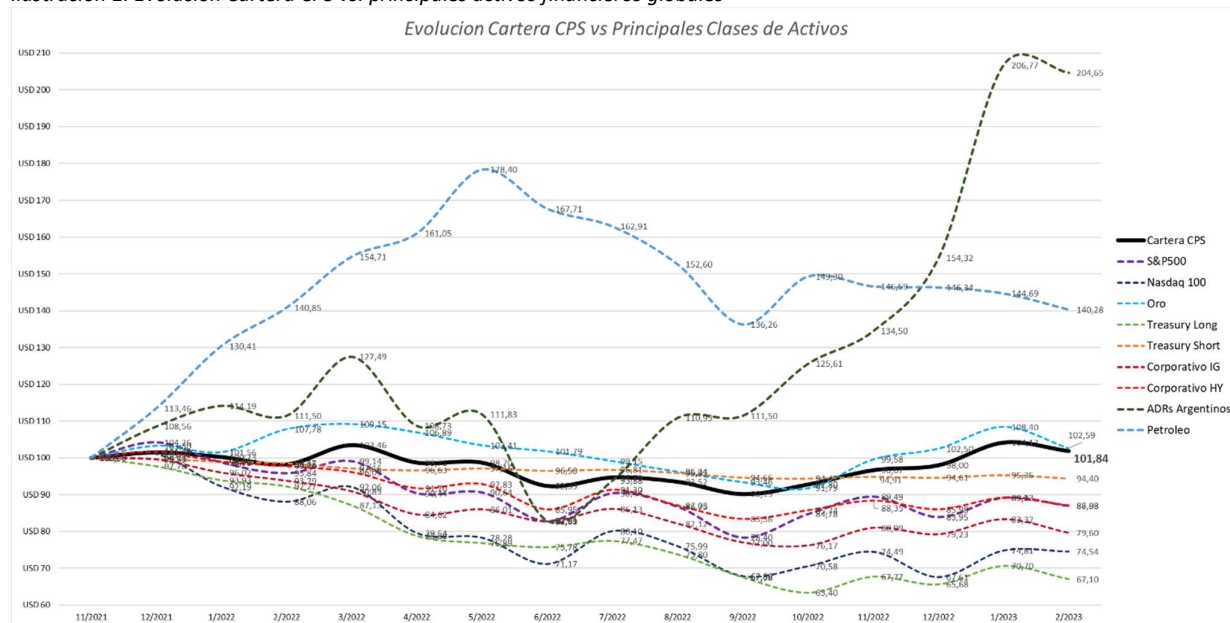
En enero la inflación se aceleró y terminó con la ilusión del 3% que el gobierno deseaba. El índice marcó un alza de 6,0% mensual, acumulando un alza de 98% interanual. De cara a febrero, principales consultoras esperan que la inflación siga subiendo hasta al menos 6,5% impulsada por el alza de más de 20% que viene teniendo el precio de la carne y que le deja un piso elevado.

Prácticamente todos los precios suben por encima del 100% anual y es imposible que el gobierno cumpla su objetivo de cerrar 2023 con una inflación de 60%.

En este contexto, cayeron los bonos en moneda extranjera y las acciones frenaron su recuperación, mientras que los bonos en pesos van a la par de la inflación.

En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares negativo del 2,2% en febrero, explicados por la baja tanto de acciones globales, como de bonos, commodities y ADRs, en lo que fue un mes muy malo para los activos financieros casi en general.

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

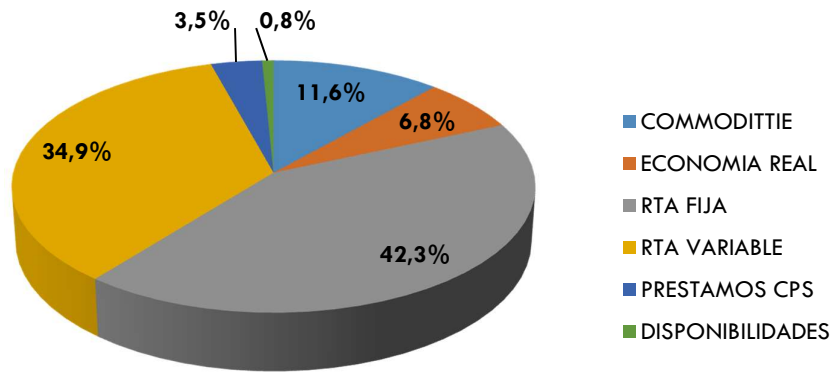


Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

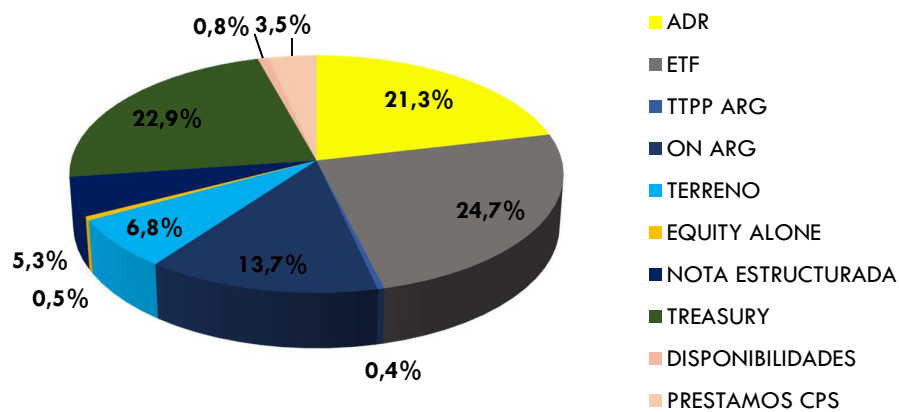


En cuanto a distribución por tipo de activo, instrumento y moneda, la cartera exhibe estas métricas.

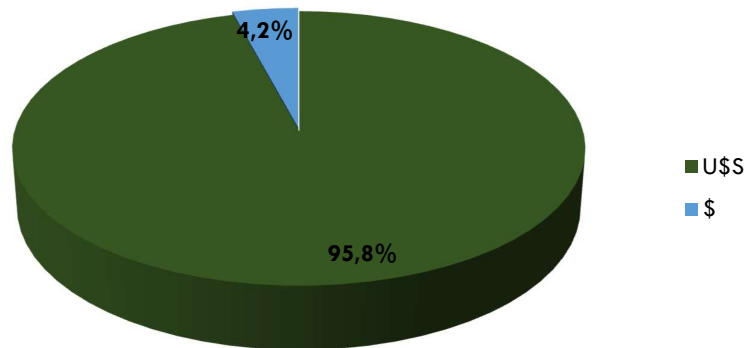
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

