



2023

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Junio 2023

COMENTARIO DE MERCADO – JUNIO 2023

Junio fue un gran mes para los mercados. Las acciones globales tuvieron fuertes subas, con el avance liderado por los mercados desarrollados, en particular los EUA y Europa, mientras que las acciones de los mercados emergentes quedaron algo más rezagadas. El entusiasmo por la IA (inteligencia artificial) impulsó las acciones tecnológicas, mientras que la Reserva Federal de los EE. UU. optó por permanecer en suspenso y mantuvo sin cambios las tasas de interés en junio. Esto entusiasmó al mercado, lo cual se tradujo en mayores expectativas de crecimiento, por lo que los rendimientos de los bonos del gobierno aumentaron, lo que significa que los precios cayeron.

En **EE. UU.**, la inflación medida por el IPC trajo una lectura de +0,1% mensual en mayo, disminuyendo desde un aumento del 0,4 % en abril en medio de una continua caída en el costo de la energía. Esto se traduce en una tasa interanual del 4,0%, por debajo de las expectativas de 4,1%. Así, en general, la economía estadounidense se mantiene en buena salud. La tasa de desempleo de EE. UU. aumentó en mayo del 3,4% al 3,7%, un movimiento mayor de lo esperado, pero el mercado laboral sigue estando históricamente muy ajustado en pleno empleo.

La Reserva Federal (Fed), como se mencionara arriba, dejó sin cambios las tasas de referencia en junio adoptando lo que los economistas y la jerga financiera ha denominado "FED pause". Sin embargo, esto parece no ser por mucho tiempo, puesto que el discurso y "dot plot" de las predicciones de tasas indica dos aumentos adicionales de tasas en 2023.

En este contexto, los mercados de crédito vieron reducir su volatilidad, y si bien los rendimientos de los bonos estadounidenses a 10 años aumentaron hasta 3,81% y el de los bonos a dos años pasó del 4,40% a 4,87%, los bonos corporativos tanto de grado de inversión como de alto rendimiento tuvieron un buen mes, envalentonados por balances de empresas que se mantuvieron relativamente fuertes, a pesar de cierto repunte en las tasas de morosidad. Así, el crédito corporativo ajustó fuerte los spreads sobre la libre de riesgo, y los bonos de alto rendimiento y emergentes superaron al grado de inversión global y soberanos en rendimientos del mes, a medida que se redujeron las preocupaciones inmediatas sobre una recesión.



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

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

En **Europa**, el BCE continuó subiendo las tasas de interés, llevando la tasa de referencia al 4%. Además, anunció que esperaba finalizar las reinversiones bajo su Programa de Compra de Activos a partir de julio de 2023.

La inflación general en la Eurozona ha caído significativamente desde el pico. El índice disminuyó, con una inflación anual estimada en 5,5% en junio, por debajo del 6,1% de mayo. Sin embargo, la tasa de inflación subyacente (que excluye los precios de la energía, los alimentos, el alcohol y el tabaco) subió hasta el 5,4 % esperada para junio, desde el 5,3 % de mayo.

La inflación en el Reino Unido ha tomado a muchos por sorpresa. Esto llevó al BoE a actuar con más fuerza, elevando las tasas de interés en 50 puntos básicos más de lo esperado en junio. El rendimiento del Reino Unido a 10 años saltó del 3,49 % al 4,39% y el de dos años obtuvo aún más ganancias al aumentar del 3,44% al 5,26%. En el frente crediticio, bonos de alto rendimiento del Reino Unido superaron al grado de inversión, lo que también hace entrever que no hay temores a una recesión.

En este contexto de merma en la inflación, los mercados de crédito europeos reaccionaron al alza en sus rendimientos. El rendimiento a 10 años de Alemania aumentó del 2,27 % al 2,39%.

Por el lado de la **Renta Variable**, el S&P500 cerró el mes con fuerte suba, anotando un +6,1% para su ETF de referencia SPY, en un mes donde todos los sectores tuvieron subas, pero en algunos estas fueron mucho mayores que otras. El índice acumula una suba en lo que va del ejercicio del 8,7%.

Las acciones de aerolíneas, consumo discrecional y materiales estuvieron entre las de mejor desempeño en junio. El rendimiento contrastó marcadamente con aquellas acciones de sectores más defensivos como el de utilities y consumo masivo, que si bien subieron, lo hicieron muy por debajo del índice y más aun de los sectores primero mencionados.

Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	8,7%	6,1%
NASDAQ 100	25,9%	6,2%
DOW JONES	-0,7%	4,3%
RUSSELL 2000	-0,1%	7,8%
CANADA	-0,6%	5,2%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	-10,9%	6,0%
FINANCIALS	-7,2%	6,1%
INDUSTRIALS	5,5%	10,8%
MATERIALS	0,1%	10,5%
CONSUMER DISC.	16,2%	12,0%
HEALTH CARE	-4,5%	3,8%
UTILITIES	-8,4%	0,8%
CONSUMER STAP.	-3,9%	2,1%
COMMUNICATION	26,3%	4,6%
TECH	27,9%	5,8%
AIRLINES	14,3%	17,2%
REAL ESTATE	-5,1%	4,5%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

Equity - Europe		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
EURO-ZONE	13,0%	3,8%
UK	2,6%	1,4%
GERMANY	12,5%	2,1%
FRANCE	14,1%	4,1%
SWITZERLAND	7,7%	-0,1%
SPAIN	17,9%	7,0%
ITALY	14,4%	7,2%



Equity Asia			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
JAPAN	10,9%	4,3%	
CHINA	-4,8%	3,5%	
INDIA	-1,2%	4,8%	
KOREA	4,4%	1,0%	
SINGAPUR	-3,7%	-1,3%	
TAIWAN	-7,5%	1,8%	
HONG KONG	-3,4%	2,0%	
MALAYSIA	-11,9%	-2,5%	

Equity - LATAM			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
BRAZIL	3,0%	12,5%	
CHILE	7,6%	3,3%	
COLOMBIA	0,6%	8,9%	
MEXICO	15,4%	3,9%	
PERU	3,3%	4,1%	

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

En **commodities**, El índice S&P GSCI registró un rendimiento positivo en el mes de junio. Los metales industriales y la energía fueron los sectores con mejor desempeño, como así también la agricultura con la soja y el trigo anotando subas (salvo el maíz).

En metales preciosos, tanto el oro como la plata terminaron el mes nuevamente en territorio negativo.

Commodities		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTI OIL	-9,5%	4,8%
NATURAL GAS	-65,0%	19,7%
GOLD	8,2%	-2,2%
SILVER TRUST	2,3%	-3,3%
COPPER	1,7%	2,6%
SOYBEAN	-1,5%	13,6%
CORN	-16,0%	-3,9%
WHEAT	-19,9%	6,3%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de **Argentina**, el advenimiento del cierre de listas y la perspectiva de un cambio de gobierno con un sesgo más market friendly impulsó muy fuertemente al mercado, provocando un rally en ADRs y Bonos soberanos. Concretamente, los bonos soberanos en moneda extranjera subieron un 28% en el mes, acumulando una ganancia anual del 19%, por lo que el riesgo país retrocedió hasta los 2.028 puntos básicos, el nivel más bajo desde febrero pasado y muy alejado del pico de 2.650 puntos básicos que había marcado a mediados de abril. El Merval, medido en dólares CCL, alcanzó los USD 822 –el nivel más alto desde agosto de 2019– lo que implica una subida del 18% en el mes y del 34% en lo que va del año.

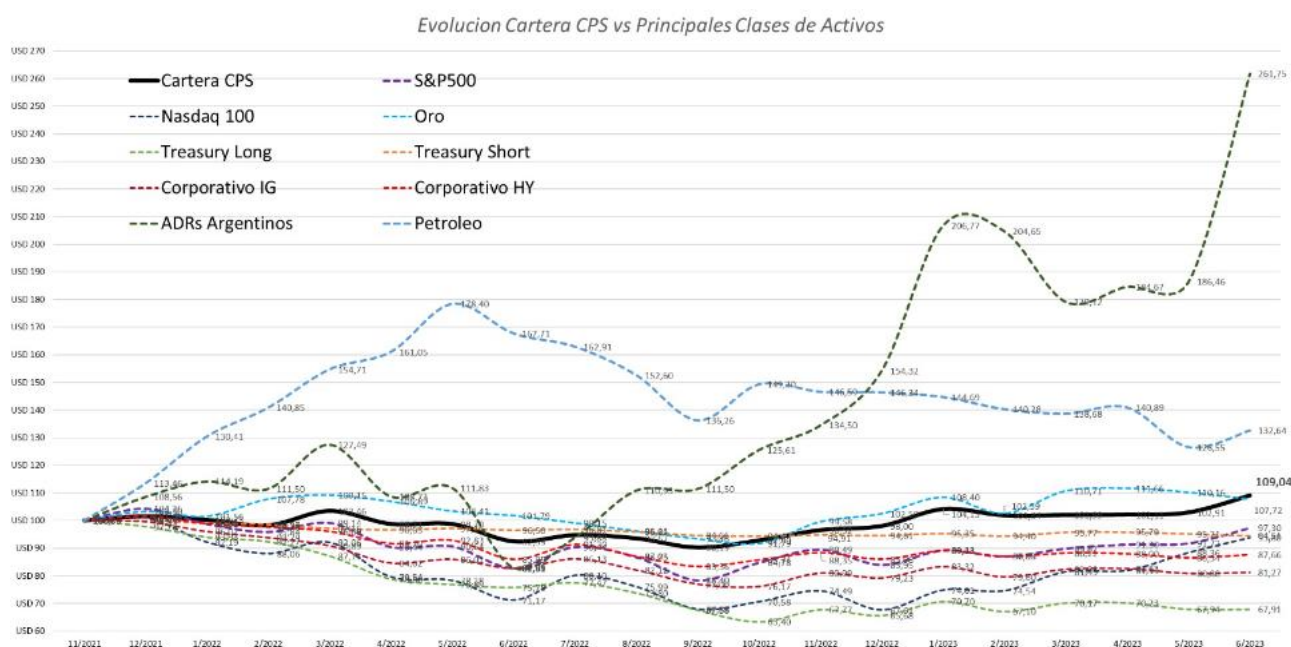
El cierre de listas trajo novedades: El frente de todos –ahora con el nuevo nombre de “Unión por la Patria”– presentará a Massa, que competirá contra la candidatura testimonial de Grabois. Juntos por el Cambio será la única fuerza que tendrá una PASO competitiva entre Larreta y Bullrich, mientras que La Libertad Avanza irá con Javier Milei.

El escenario definido aporta cierta tranquilidad, al menos en el corto plazo.

Sin embargo, por ahora se trata solo de expectativas, mientras que la macro se sigue deteriorando a medida que queda mucho camino por recorrer. El flanco más preocupante es el de nivel de reservas, donde junio marcó una caída de USD 5.100 M y acumuló un rojo de USD 17.300 M en el primer semestre. Así, el stock de reservas brutas cerró el mes en USD 27.900 M, el nivel más bajo desde marzo de 2016, mientras que las reservas netas son negativas en USD 5.400 M.

En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares positivo del 6% en junio, explicados por la suba tanto de acciones globales como de ADRs Argentinos, compensando caídas de los commodities y la renta fija global.

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.

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



cpscba.org.ar



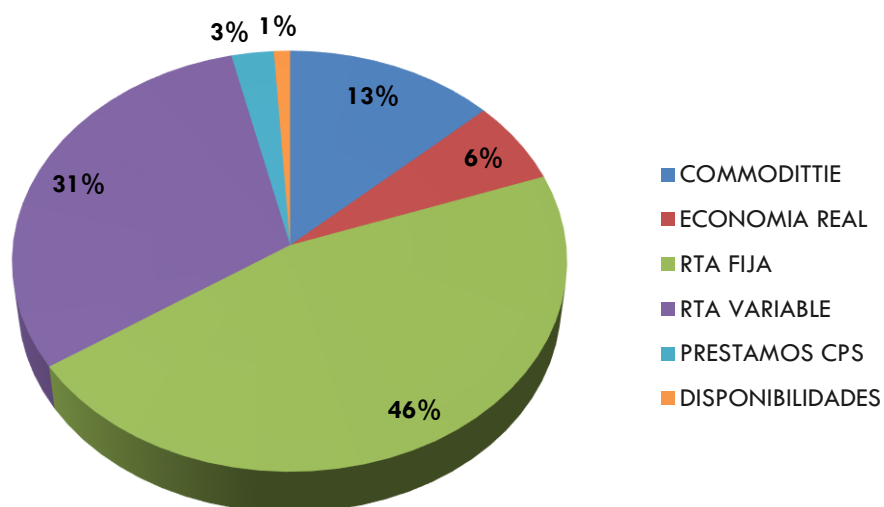
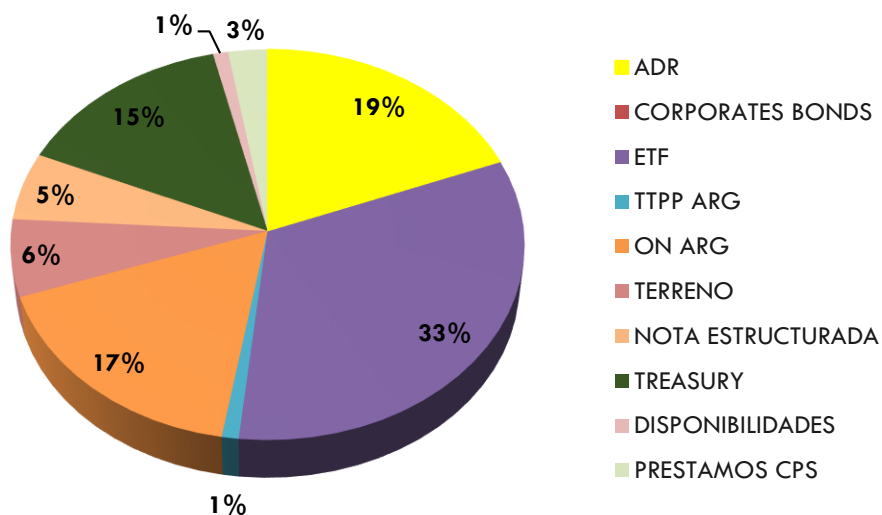
cps@cpcecba.org.ar



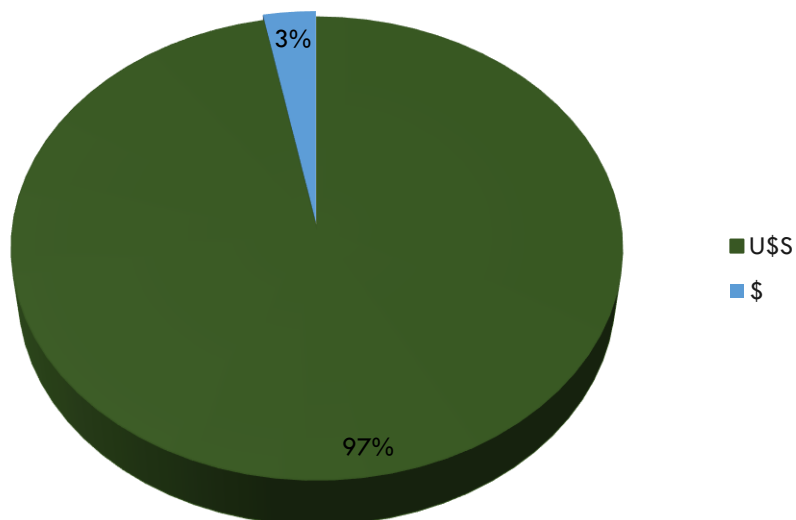
351-2055025



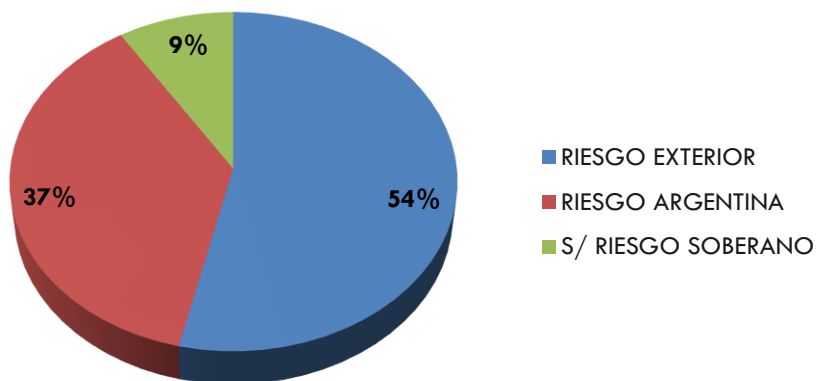
Cajaeconomiascba

Distribución por Asset Class*Distribución por Instrumentos*

Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo



Lic. Franco Tealdi