



2023

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Noviembre 2023

COMENTARIO DE MERCADO – NOVIEMBRE 2023

En noviembre, los mercados tuvieron la mejor performance del año, anotando fuertes ganancias tanto en bonos como en acciones. El combo de inflación a la baja con suba de la tasa de desempleo ilusiona a los inversores de que la Fed culminó su ciclo de suba de tasas e incluso esperan ansiosos que las empiece a recortar en el segundo trimestre de 2024. Así, las acciones de crecimiento superaron a sus pares de valor y las materias primas cayeron en medio de la debilidad de los precios de la energía.

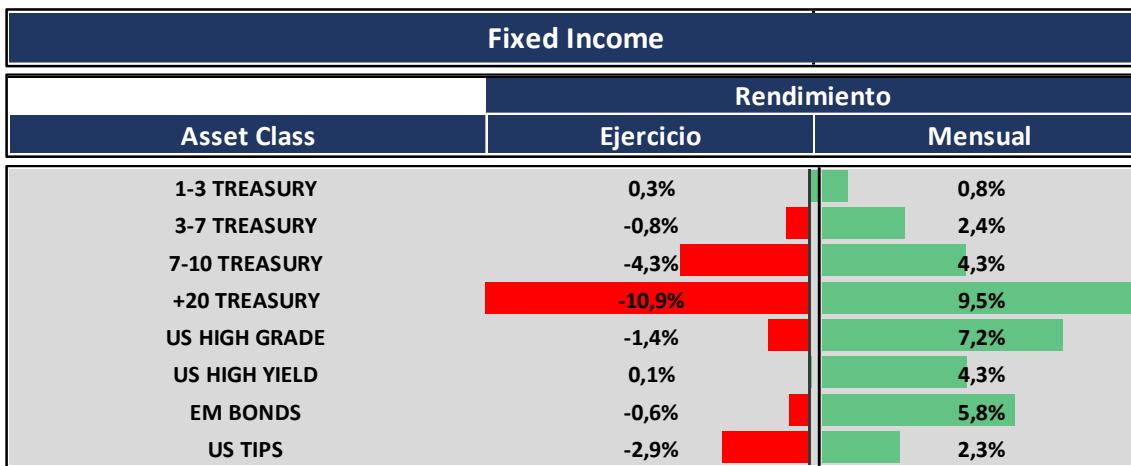
En **EE. UU.** los datos de inflación de octubre mostraron que el índice de precios al consumo (IPC) había caído al 3,2% interanual desde el 3,7% de septiembre. La publicación generó esperanzas de que la inflación está en camino de ser controlada y que probablemente la FED pueda alcanzar el objetivo del 2%. Así, tal vez no sean necesarios más aumentos de las tasas de interés.

Los datos económicos pintaron un panorama mixto para la economía estadounidense. La segunda estimación del PIB del tercer trimestre mostró una revisión al alza hasta el 5,2% (anualizado) en comparación con la primera lectura del 4,9% y un crecimiento en el segundo trimestre del 2,1%. Sin embargo, los datos del sector manufacturero mostraron debilidad y el PMI manufacturero del ISM indicó una contracción con una lectura de 46,7, sin cambios respecto a octubre.

En este contexto, noviembre fue un mes positivo para los mercados de renta fija. Los bonos gubernamentales, el crédito privado (tanto de grado de inversión como de alto rendimiento) se recuperaron en medio de una creciente especulación de que los bancos centrales podrían estar muy cerca de poner fin a las subidas de tasas de interés. Es alentador que las presiones inflacionarias continúan disminuyendo, al igual que la preocupación por el aumento de los precios del petróleo.

Liderado por Estados Unidos y sus bonos de tesoro de larga duración, los mercados de crédito mundiales registraron rentabilidades positivas en noviembre y un sentimiento muy optimista.

El rendimiento a 10 años cayó 57 puntos básicos hasta el 4,34%, lo cual impulsó a los activos de mayor riesgo a superar a los bonos gubernamentales (en similar duración). El grado de inversión (IG) estadounidense lideró las ganancias con subas de 7,2% en su ETF de referencia, mientras que bonos emergentes subieron 5,8%.



Elaboración en base a Bloomberg.

En **Europa**, la inflación anual de noviembre se estimada fue 2,4%, frente al 2,9% de octubre. Al igual que en Estados Unidos, esto generó esperanzas de que las presiones sobre los precios podrían estar disminuyendo y que pronto se reducirían las tasas de interés.

A nivel sectorial, los principales ganadores en la eurozona fueron el inmobiliario, el de tecnología de la información y el industrial. El sector energético tuvo un desempeño inferior, al igual que sectores menos sensibles económicamente, como la atención médica.

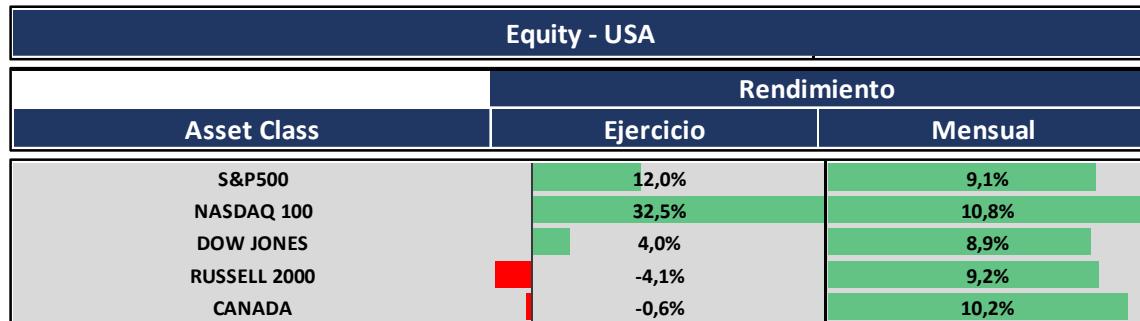
Si bien los mercados se recuperaron ante la esperanza de recortes inminentes de las tasas, los comentarios de la presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, fueron más cautelosos. Lagarde dijo que la inflación de la eurozona volvería al objetivo del 2% si las tasas se mantenían en los niveles actuales durante "el tiempo suficiente".

Otros datos apuntaron a la debilidad de la economía de la eurozona. El índice preliminar de gerentes de compras de la eurozona HCOB de noviembre mostró que la actividad empresarial seguía cayendo con una lectura de 47,1, aunque fue superior al 46,5 de octubre.

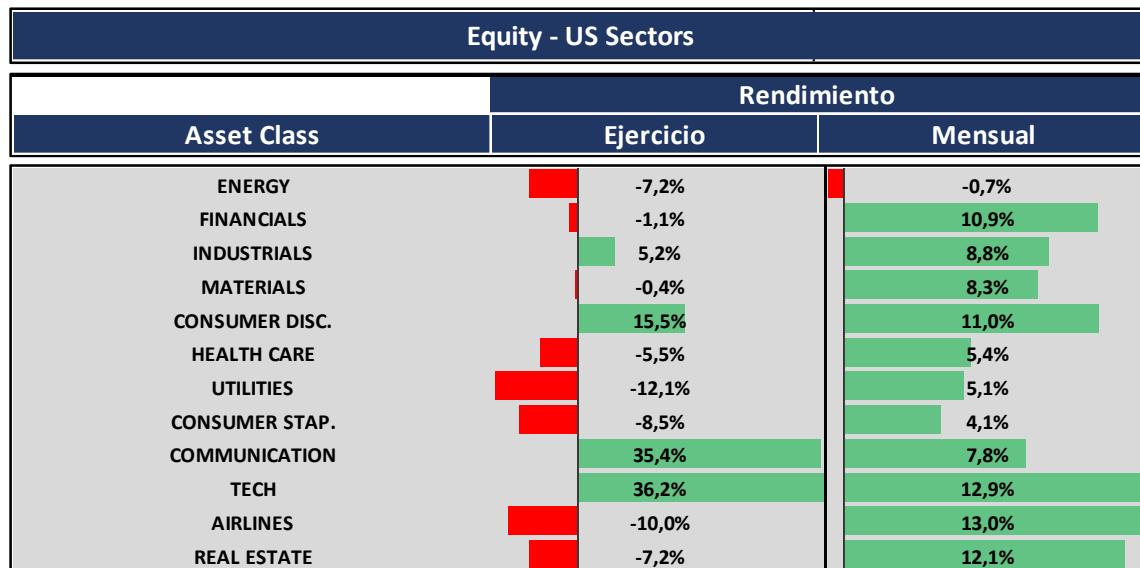
En el Reino Unido La inflación mostró una fuerte desaceleración hasta el 4,6% interanual en octubre, por debajo de las previsiones del mercado del 4,8% y muy por debajo de la lectura del 6,7% de septiembre. Los datos contribuyeron a las esperanzas de que el Banco de Inglaterra haya finalizado su serie de subidas de tipos de interés. Mientras tanto, los datos de la Oficina de Estadísticas Nacionales no mostraron ningún crecimiento del PIB del Reino Unido en el tercer trimestre.

Por el lado de la **Renta Variable**, las acciones tanto estadounidenses como del resto del mundo avanzaron con fuerza en noviembre.

La lectura de inflación, más baja de lo esperado, impulsó sectores del mercado sensibles a las tasas, como las acciones de real estate y tecnología. El sector de consumo discrecional fue otro de los que tuvo un buen desempeño, mientras que el de la energía tuvo un desempeño muy inferior dado por la baja en los precios del petróleo.

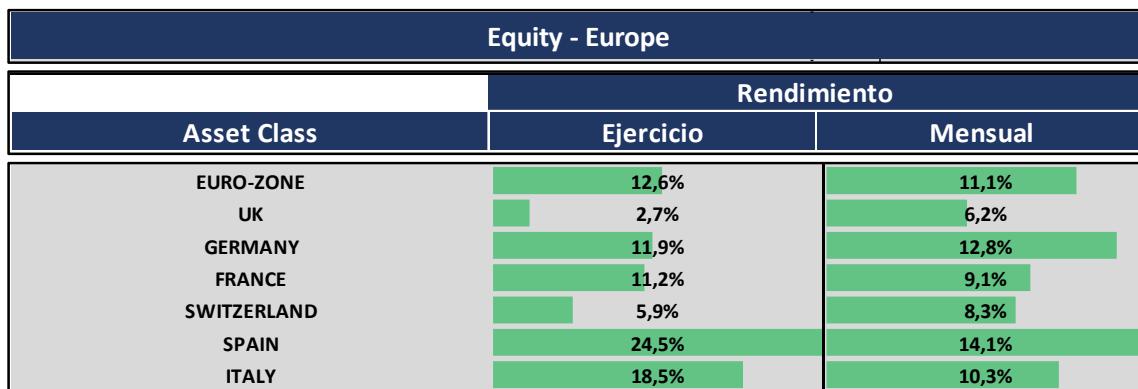


Elaboración en base a Bloomberg

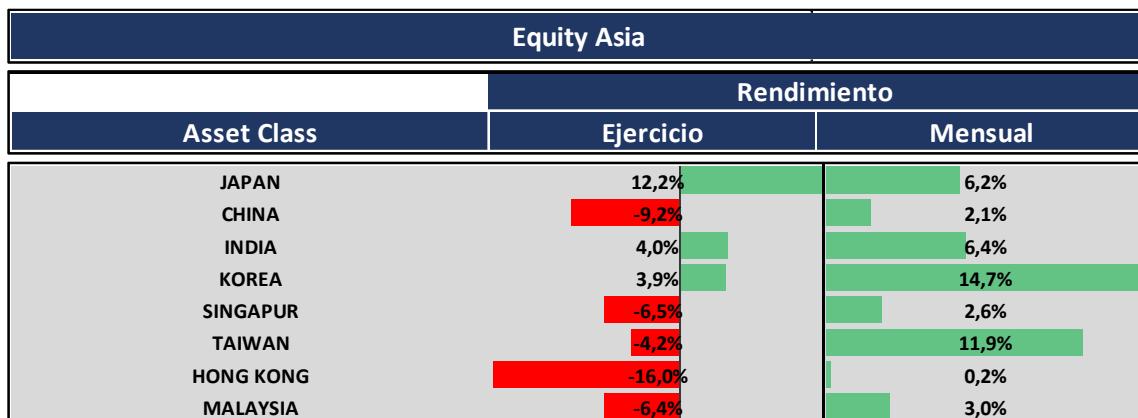


Elaboración en base a Bloomberg

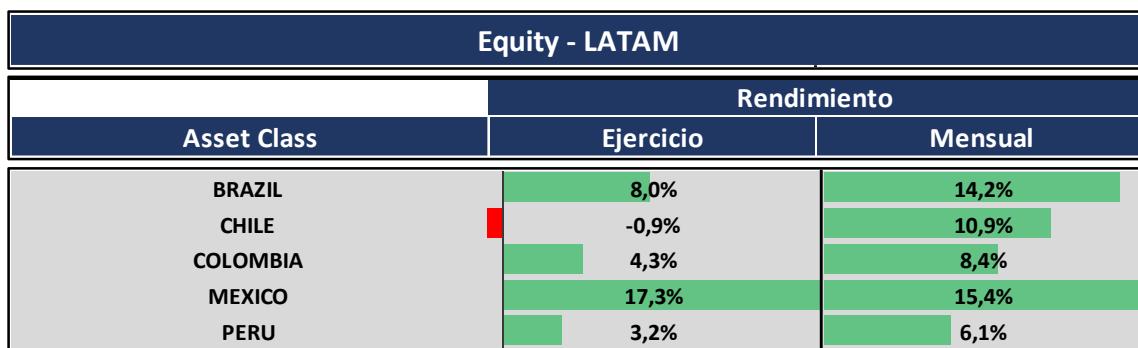
Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.



Elaboración en base a Bloomberg



Elaboración en base a Bloomberg

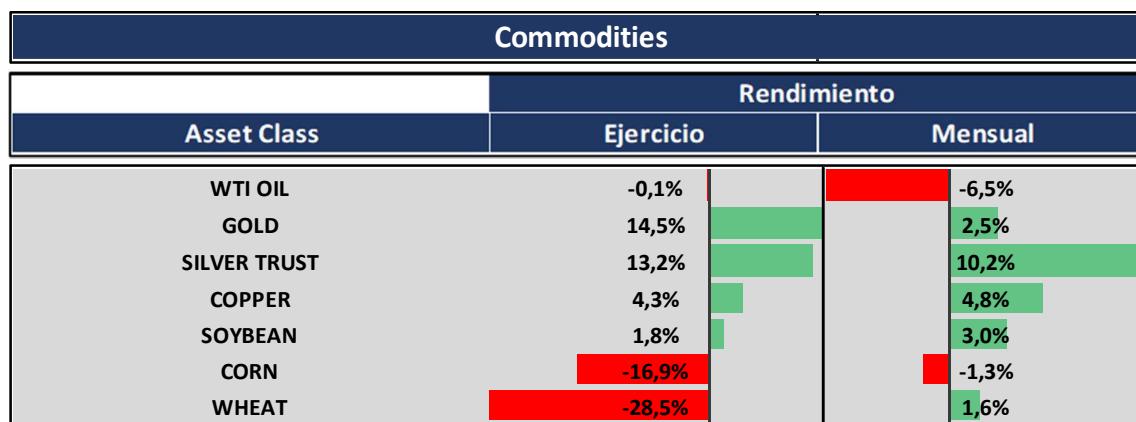


Elaboración en base a Bloomberg

En **commodities**, El índice S&P GSCI cayó en noviembre. La energía fue el componentes del índice con peores resultados, mientras que los metales preciosos, los metales industriales y la agricultura lograron ganancias modestas en el mes.

En el sector de la energía, los precios del petróleo cayeron durante el mes debido a la incertidumbre en el mercado sobre las cuotas de producción de la OPEP. Los precios del gas, sin embargo, se mantuvieron casi sin cambios respecto al mes anterior.

En el caso de los metales preciosos, el precio de la plata subió considerablemente, mientras que el oro logró un aumento de precio más modesto durante el mes. En el caso de los metales industriales, el cobre logró un pequeño aumento de precio, mientras que los precios del aluminio, el plomo, el níquel y el zinc disminuyeron. En agricultura, el trigo y el maíz subieron, mientras que los precios de la soja cayeron.



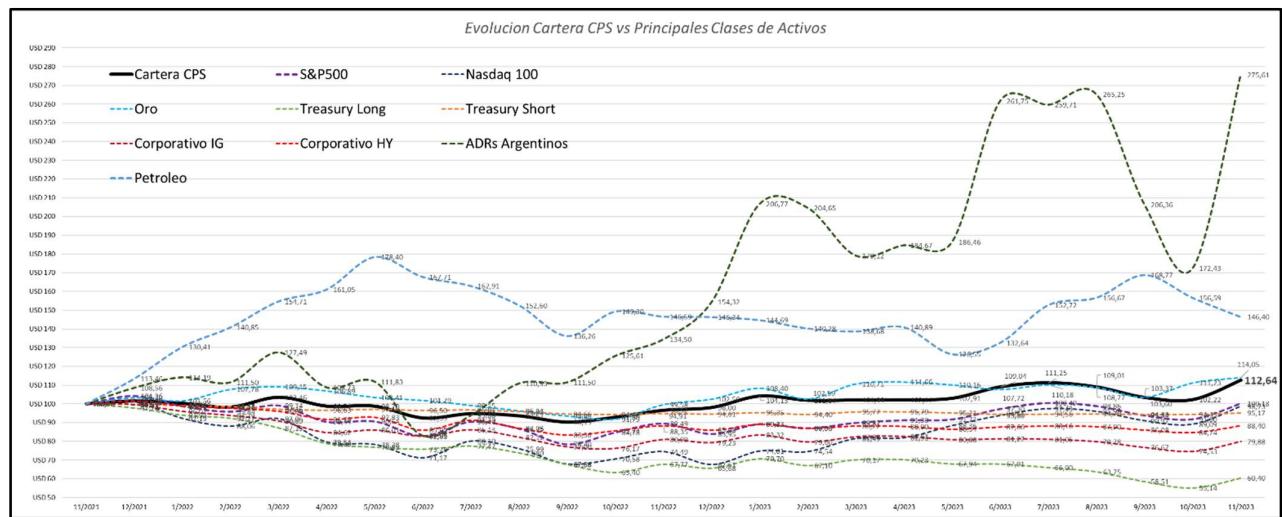
Elaboración en base a Bloomberg

Por el lado de **Argentina**, finalmente Milei fue electo presidente. Sus desafíos son siderales, ya que el plan llegar ideado por Massa aguantó, y todo indica que entregará el mando sin haber realizado un salto devaluatorio, dejando de herencia un tipo de cambio oficial muy atrasado, una brecha cambiaria muy elevada, inflación acelerando, sin reservas internacionales y con pasivos monetarios remunerados en niveles récords.

A pesar del angustiante contexto económico, la expectativa que genera el cambio de rumbo económico hacia un gobierno más pro mercado hizo volar a los bonos soberanos en moneda extranjera y a las acciones. las miradas ahora van a estar puestas en la conformación del futuro gabinete y cómo será el plan político y económico de Milei para afrontar los desafíos que le tocará enfrentar, en especial bajar el gasto público nacional en un 5% del PBI y equilibrar el balance fiscal.

En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares negativo del 10,2% en noviembre, explicados por la suba de las acciones globales, suba en los bonos gubernamentales y corporativos, fuerte suba en los ADRs y Bonos Argentinos; y la suba también del oro y la plata. Además, una ligera baja en el dólar CCL afectó positivamente a las posiciones en pesos de la CPS tales como los préstamos y las disponibilidades de caja, mientras que los retiros netos del fondo afectado a pago de prestaciones afectaron negativamente al fondo.

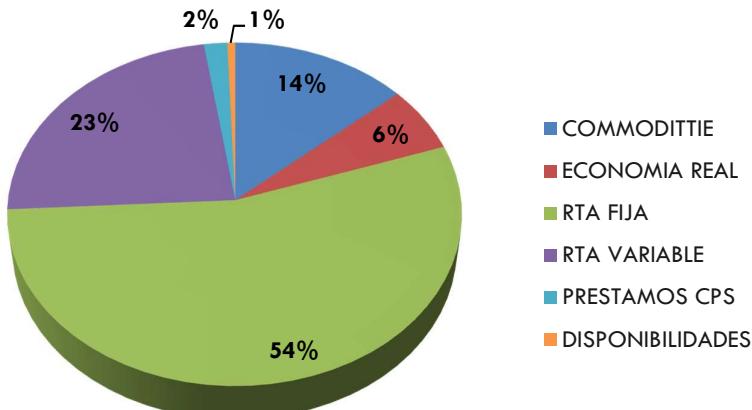
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. principales activos financieros globales



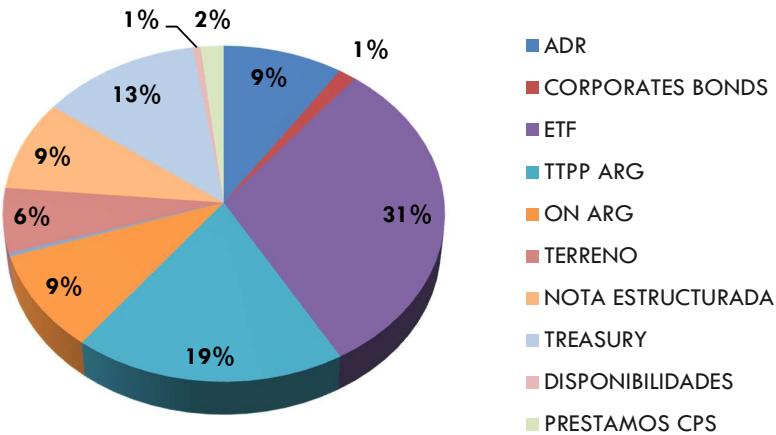
Elaboración en base a Bloomberg

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

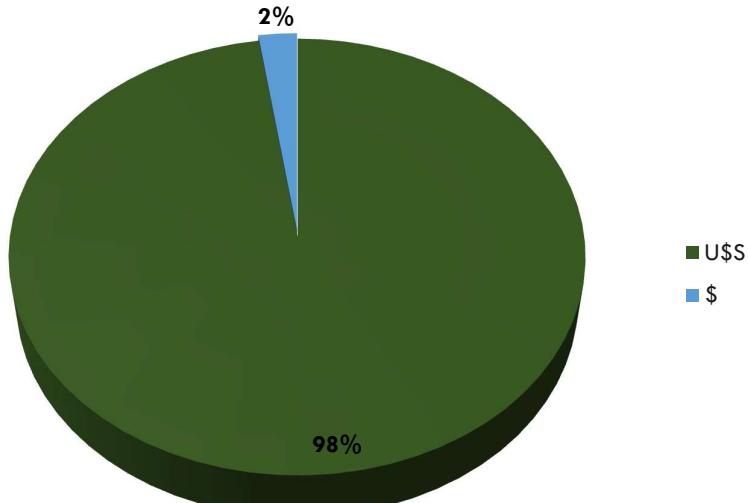
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

