



2024

# EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Enero 2024

## COMENTARIO DE MERCADO – ENERO 2024

**Resumen Ejecutivo:** Los mercados bursátiles tuvieron resultados mixtos en enero: las bolsas de los mercados desarrollados subieron, mientras que aquellas de los mercados emergentes registraron rentabilidades negativas. Hubo señales de los principales Bancos Centrales del mundo de que los recortes de las tasas de interés podrían no producirse tan pronto como se esperaba. En los mercados de bonos, los rendimientos de los bonos soberanos aumentaron, lo que significa que los precios cayeron. Los precios del petróleo subieron en medio del conflicto en curso en el Medio Oriente y la interrupción del transporte marítimo.

En **EE. UU.** los datos mostraron que el PIB creció a una tasa anualizada del 3,3% en el cuarto trimestre de 2023. Para el año en su conjunto, el crecimiento del PIB fue del 3,1%. Mientras tanto, la inflación anual (medida por el índice de precios al consumidor o CPI) aumentó del 3,1% al 3,4%. Los datos del mercado laboral se mantuvieron firmes: las nóminas no agrícolas mostraron 216.000 puestos de trabajo añadidos en diciembre y la tasa de desempleo se mantuvo estable en el 3,7%. El ISM manufacturero (PMI) siguió en contracción, pero subió a 49,1 desde 47,1 en diciembre.

La Reserva Federal celebró una reunión de política monetaria hacia finales del mes. Los tipos de interés se mantuvieron sin cambios, como se esperaba, entre el 5,25% y el 5,5%. Los comentarios del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, indicaron que, si bien las tasas de interés han alcanzado su punto máximo, es poco probable que se produzca un recorte de tipos en la próxima reunión de marzo tal como el mercado esperaba.

En este contexto, en enero los mercados mundiales de bonos gubernamentales experimentaron un retroceso del desempeño positivo experimentado a fines de 2023. A pesar de las noticias alentadoras sobre la desinflación, el entusiasmo por los recortes de tasas esperados por el mercado a corto plazo disminuyó a medida que la economía estadounidense siguió demostrando un crecimiento sólido.

El rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años aumentó del 3,87% al 3,95%, así los bonos corporativos con grado de inversión (IG) registraron rentabilidades negativas; como así también los bonos de mercados emergentes.



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

Elaboración en base a Bloomberg.

En **Europa**, las esperanzas de un pronto recorte de las tasas de interés por parte del Banco Central Europeo (BCE) comenzaron a desvanecerse después de que se confirmó que la inflación (medida por el índice de precios al consumidor) para diciembre fue del 2,9%, frente al 2,4% de noviembre. Sin embargo, la inflación volvió a disminuir en enero, con una estimación preliminar del 2,8% interanual.

El BCE mantuvo los tipos de interés sin cambios en su reunión de enero. Sin embargo, todavía se espera que los recortes de tipos se produzcan más adelante este año. La presidenta del BCE, Christine Lagarde, dijo que "el proceso de desinflación está en marcha".

La economía de la eurozona registró un crecimiento nulo del PIB en el cuarto trimestre de 2023, tras una contracción del -0,1% en el tercer trimestre. Este crecimiento medio anual del PIB del bloque de la moneda única fue del 0,5% en 2023. La economía alemana fue el principal lastre para el crecimiento, con una contracción del -0,3% en el cuarto trimestre.

**En el Reino Unido** las cifras de inflación al consumidor se sumaron a un panorama complicado para los datos macroeconómicos. La Oficina de Estadísticas Nacionales (ONS) reveló que el índice de precios al consumidor había aumentado al 4,0% en diciembre, desde el 3,9% en noviembre.

El ministro de Hacienda, Jeremy Hunt, insinuó que anunciaría importantes recortes de impuestos en el próximo presupuesto de primavera.



Por el lado de la **Renta Variable**, las acciones estadounidenses de larga capitalización avanzaron en enero, respaldadas por algunas ganancias corporativas sólidas y datos que sugieren que se logrará un aterrizaje suave para la economía. Las esperanzas de inminentes recortes de tipos también impulsaron las acciones, aunque dichas esperanzas fueron frustradas por la Reserva Federal a finales de mes.

Los servicios de comunicación, finanzas y la tecnología de la información fueron los sectores más fuertes en enero, respaldados por fuertes ganancias y declaraciones de perspectivas positivas de algunas de las “Siete Magníficas”.

Por el contrario, el sector inmobiliario y los materiales fueron los sectores más débiles.

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

Elaboración en base a Bloomberg

Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	-1,4%	-0,5%
FINANCIALS	8,0%	3,1%
INDUSTRIALS	5,5%	-1,0%
MATERIALS	-0,2%	-3,9%
CONSUMER DISC.	1,3%	-4,4%
HEALTH CARE	6,9%	2,9%
UTILITIES	-2,1%	-3,0%
CONSUMER STAP.	3,2%	1,2%
COMMUNICATION	8,8%	4,4%
TECH	6,8%	2,7%
AIRLINES	11,2%	-1,5%
REAL ESTATE	2,6%	-5,1%

Elaboración en base a Bloomberg

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

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

Elaboración en base a Bloomberg

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

Elaboración en base a Bloomberg

Equity - LATAM		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
BRAZIL	-3,2%	-5,8%
CHILE	-5,4%	-9,9%
COLOMBIA	8,9%	2,4%
MEXICO	5,4%	-1,8%
PERU	9,9%	-2,1%

Elaboración en base a Bloomberg



En **commodities**, el índice S&P GSCI subió en enero con fuertes aumentos de precios para la energía que compensaron los precios más débiles en la agricultura, los metales industriales y los metales preciosos. Los precios del petróleo subieron en medio del conflicto en curso en el Medio Oriente y la interrupción del transporte marítimo en el canal de Suez.

Los metales industriales fueron el componente del índice con peor desempeño en enero, y las ganancias de los precios del plomo y el cobre no lograron compensar las caídas de los precios del aluminio, el níquel y el zinc.

Dentro de la agricultura los precios del trigo, el maíz y la soja cayeron. En cuanto a los metales preciosos, los precios del oro y la plata bajaron durante el mes.

Commodities		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTI OIL	1,1%	6,4%
GOLD	-0,2%	-1,4%
SILVER TRUST	-9,6%	-4,0%
COPPER	1,6%	0,2%
SOYBEAN	-8,9%	-4,7%
CORN	-6,5%	-4,8%
WHEAT	-1,2%	-4,9%

Elaboración en base a Bloomberg

Por el lado de Argentina, blanqueada la herencia recibida, el gobierno de Milei arrancó con una política de shock cambiario y con un ambicioso plan fiscal que apunta a equilibrar las cuentas públicas en apenas un año.

El salto del tipo de cambio oficial, acompañado por un nuevo esquema para los pagos de importaciones, le permitió revertir el saldo del balance cambiario y recuperar reservas internacionales.

En el plano fiscal, el plan quedó trunco por el retiro del capítulo fiscal en la ley Ómnibus que el Ejecutivo envió al Congreso. Esto marca la mayor fragilidad del gobierno al no tener músculo ni capacidad política para lograr acuerdos y es la principal duda de los mercados.

Mientras tanto, el gobierno licúa gastos y evita la asistencia del BCRA. Como era de esperar luego del salto cambiario, la inflación se aceleró muy fuerte, golpeó con fuerza a los salarios reales y profundizó la caída del nivel de actividad iniciada en octubre.

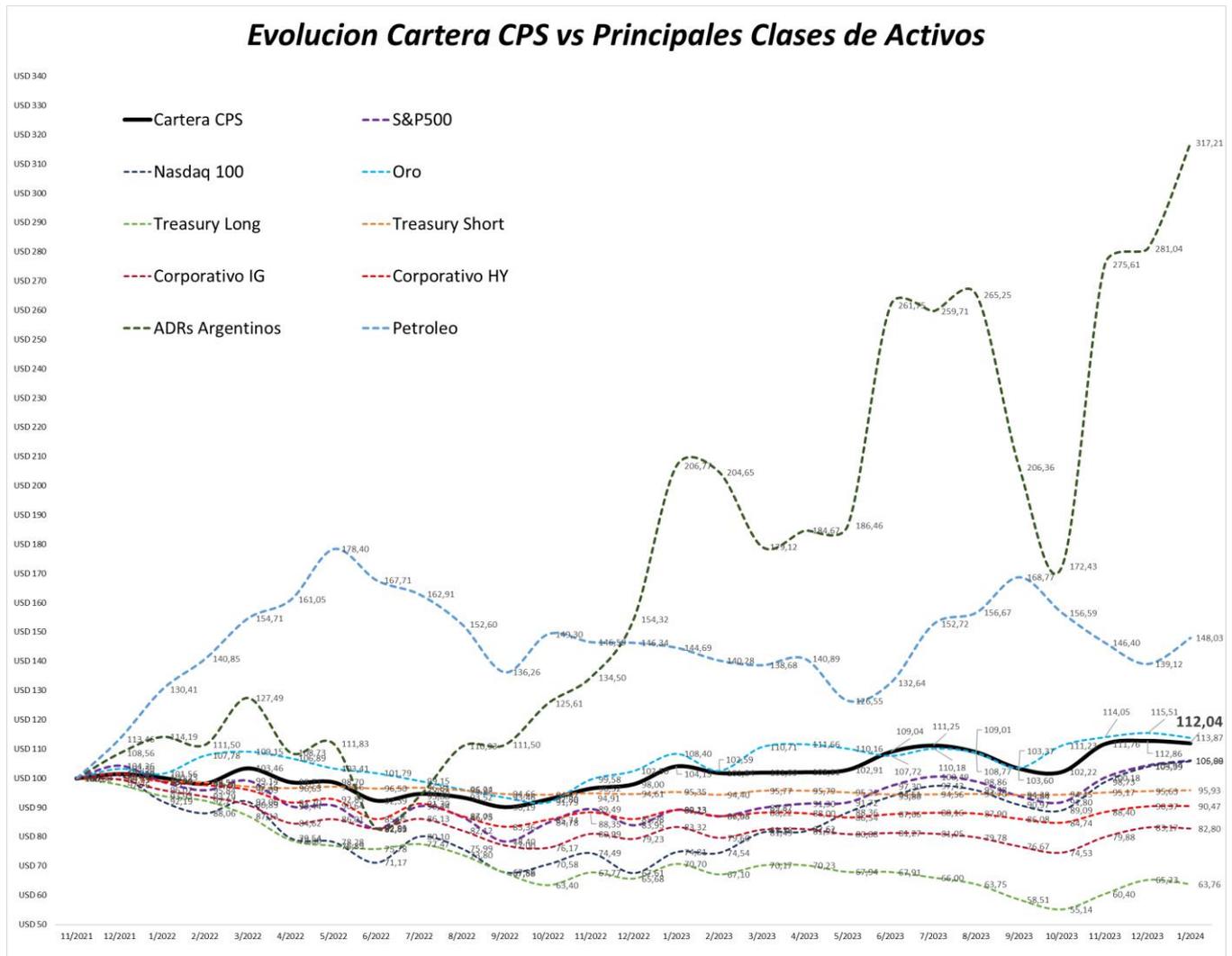


Con este marco de fondo, desde que asumió Milei, los activos locales tuvieron una buena performance, con alza en los bonos soberanos en moneda extranjera, suba de acciones y caída de la brecha cambiaria, mientras que en los activos en moneda local se destacaron los bonos ajustables por tipo de cambio y por inflación.

Para avanzar, el gobierno necesita mostrar un plan fiscal creíble y sostenible políticamente.

En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares del -0,72% en enero, explicados por la baja de las acciones globales (sobre todo los sectores que tenemos exposición), baja en los bonos gubernamentales de larga duración y corporativos; y además baja en el oro y la plata. Además, la suba en el dólar CCL afectó negativamente 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.

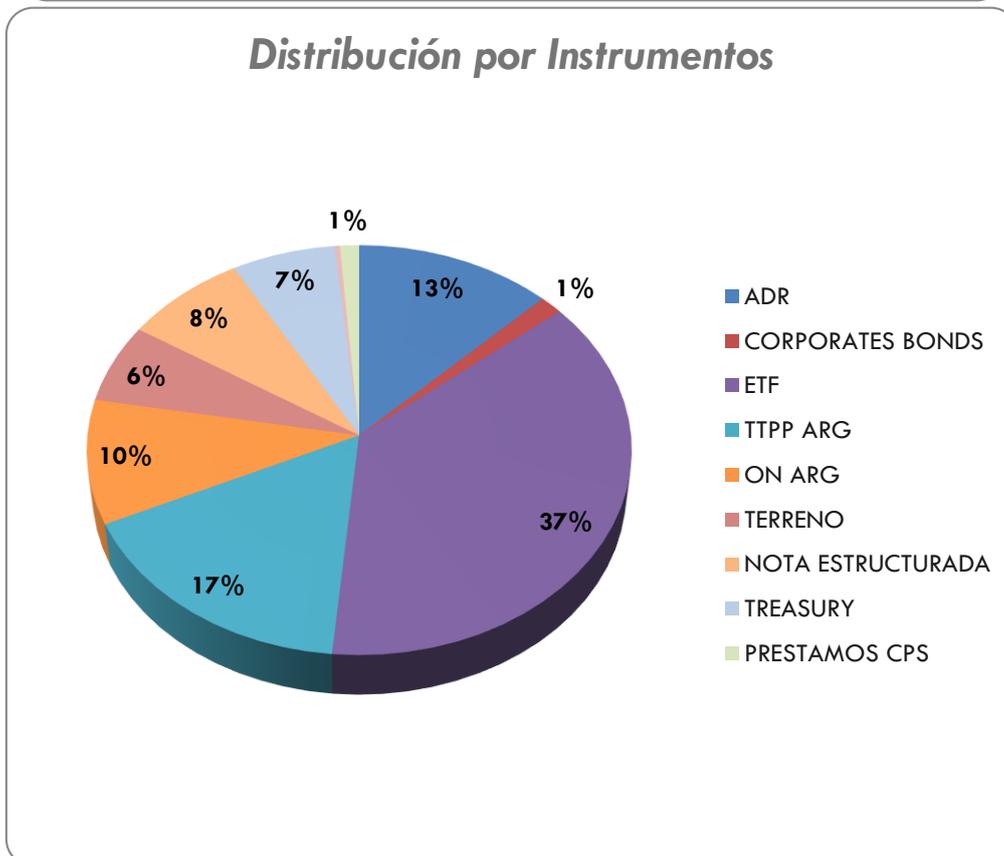
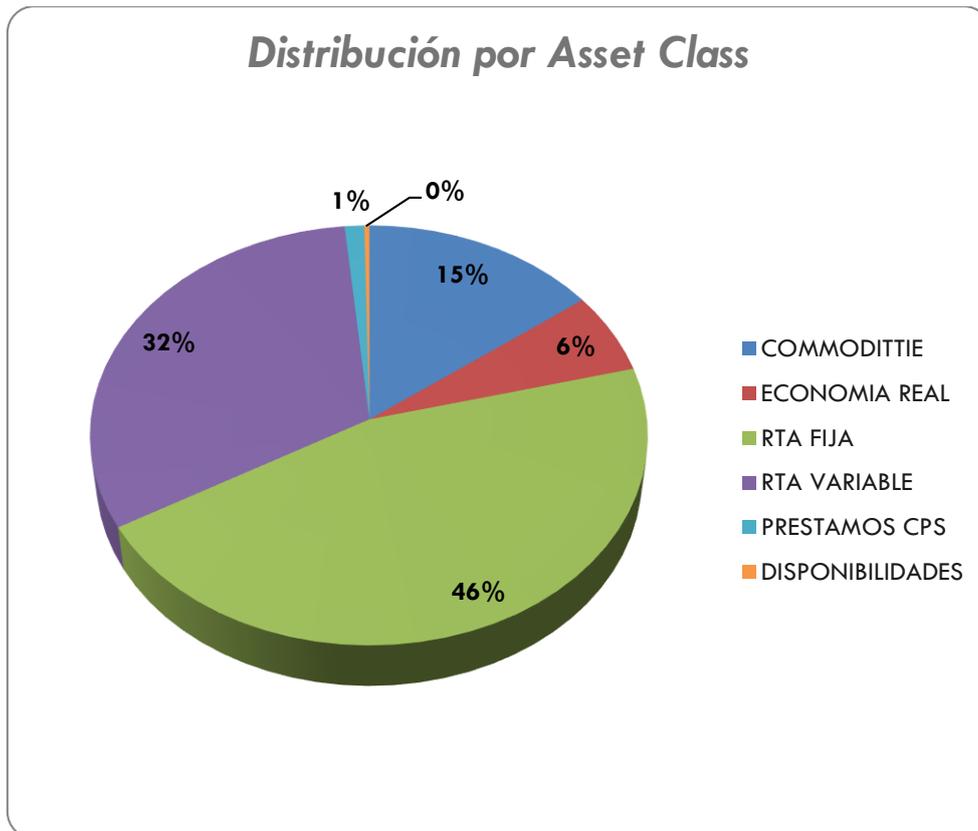
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. principales activos financieros globales



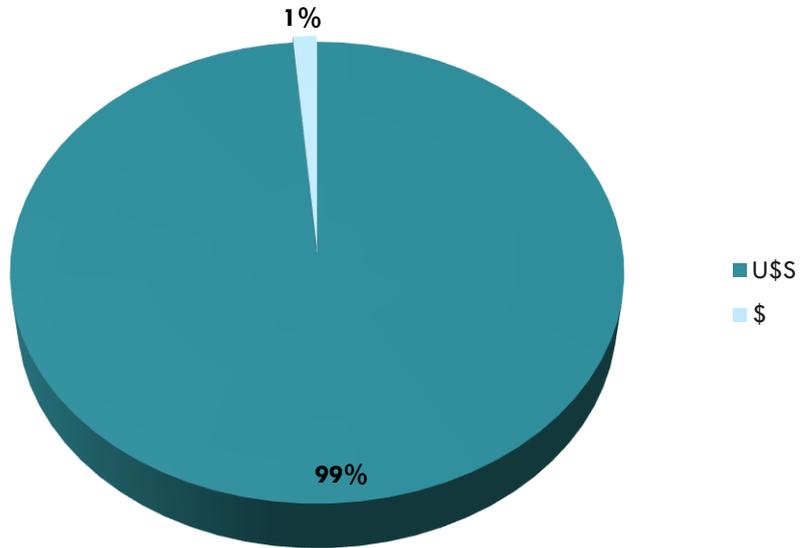
Elaboración en base a Bloomberg



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



### Distribución de Moneda



### Distribución Exposición al Riesgo

