



2024

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Febrero 2024

COMENTARIO DE MERCADO – FEBRERO 2024

Resumen Ejecutivo: Los mercados bursátiles mundiales tuvieron un buen mes en febrero, donde se destacaron los mercados emergentes que tuvieron un sólido desempeño a medida que las acciones chinas experimentaron una fuerte recuperación. Por el contrario, en la renta fija, los rendimientos subieron, lo que significa que los precios cayeron, ya que los inversores ven ahora que los recortes de tasas no serán tan pronto como se preveía.

En **EE. UU.** los datos publicados en febrero hicieron poco para cambiar la idea de los inversores de que los recortes de tasas están cada vez más lejos. Los datos en general demostraron una resiliencia económica muy fuerte, lo que complicó aún más el escenario a favor de recortes de las tasas de interés en el corto plazo.

Los datos sobre nóminas no agrícolas de Estados Unidos mostraron que se crearon 353.000 puestos de trabajo en enero, lo que superó las expectativas del mercado. La inflación anual (medida por el índice de precios al consumidor) se desaceleró al 3,1% en enero desde el 3,4% en diciembre. Sin embargo, el componente subyacente del IPC (que excluye los precios de los alimentos y la energía, ya que pueden ser volátiles) aumentó un 3,9% interanual, en línea con la lectura de diciembre.

En este contexto, en febrero los mercados mundiales de bonos gubernamentales experimentaron retrocesos a medida que las tasas subieron a lo largo de la curva de los bonos del tesoro. El mercado sigue anticipando recortes de las tasas de interés, pero ya no de inmediato, ya que los mercados laborales se mantuvieron fuertes y los datos de inflación sorprendieron al alza.

Los rendimientos de los principales mercados de bonos gubernamentales mundiales aumentaron en todos los ámbitos, y el rendimiento a 10 años de EE. UU. aumentó 29 puntos básicos hasta el 4,24%.

Por el lado del crédito corporativo, tanto aquellos con grado de inversión (IG) como de alto rendimiento o especulativos (HY) registraron rentabilidades negativas; y lo único que mantuvo precios fueron los bonos emergentes ayudados por el desempeño de China.



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

Elaboración en base a Bloomberg.

En **Europa**, los datos de febrero mostraron que la inflación de la eurozona disminuyó al 2,6% desde el 2,8% en enero. También hubo algunos signos de mejora de la actividad empresarial. El índice preliminar de gerentes de compras (PMI) de la eurozona subió a 48,9 desde 47,9 en enero.

La presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, siguió minimizando las posibilidades de un inminente recorte de las tasas de interés y dijo al Parlamento Europeo que el banco central no quiere correr el riesgo de tener que revertir ningún recorte.

En el Reino Unido Los datos oficiales mostraron que la economía había entrado en una recesión técnica en la segunda mitad de 2023. Esto ocurrió cuando el viento de cola del elevado gasto de los consumidores pos pandemia llegó a su fin y los vientos en contra de una mayor inflación y tasas de interés pesaron sobre la actividad.

De cara al futuro, los índices de gestores de compras indican que la actividad económica está aumentando a su ritmo más rápido desde mediados de 2023. Mientras tanto, en una señal de resiliencia del mercado laboral, los salarios totales aumentaron un 5,8% interanual (interanual) en el tres meses hasta diciembre, por encima de las expectativas del mercado del 5,6%.

Los datos de inflación del Reino Unido sorprendieron positivamente, ya que la inflación general se mantuvo estable en el 4% interanual, desafiando las expectativas de un ligero aumento. De manera similar, la inflación subyacente se mantuvo estable por segundo mes consecutivo en un 5,1% interanual, marginalmente por debajo del aumento esperado al 5,2%.

A pesar de la mejora de los datos de inflación, el gobernador del Banco de Inglaterra (BoE), Andrew Bailey, adoptó un tono cauteloso ante la perspectiva de recortes de los tipos de interés. Hablando en un comité selecto del Tesoro, reiteró la preocupación del banco de que la inflación vuelva a repuntar más adelante en 2024, después de caer brevemente por debajo del objetivo del 2%.



Por el lado de la **Renta Variable**, las acciones estadounidenses subieron con fuerza en febrero, respaldadas por algunos balances corporativos que fueron bien recibidos por los inversores. Entre ellos, se incluyen buenos resultados de algunas de las empresas denominadas “Siete Magníficas” que cada vez tienen mayor ponderación en el índice S&P500.

Las ganancias estuvieron lideradas por los sectores de consumo discrecional e industrial, mientras que los sectores defensivos tuvieron un desempeño inferior.

Las acciones de la eurozona también avanzaron, pero quedaron rezagadas de las ganancias logradas por los mercados estadounidenses. Los sectores con mejores resultados incluyeron consumo discrecional, industria y tecnología de la información. Los bienes raíces y los servicios públicos quedaron rezagados; se trata de sectores que se habían recuperado a finales de 2023 con la esperanza de recortes de tasas.

Por último, como comentamos en el resumen ejecutivo, las acciones de los mercados emergentes tuvieron un gran mes en febrero y superaron a los mercados desarrollados. Se destacaron los rendimientos en los mercados de Asia, que fueron particularmente sólidos dado el repunte en China, respaldado por datos de actividad mejores de lo esperado y un recorte de una de sus principales tasas de interés hipotecarias.

Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	11,3%	5,2%
NASDAQ 100	12,9%	5,3%
DOW JONES	8,3%	2,2%
RUSSELL 2000	13,4%	5,6%
CANADA	5,1%	1,2%

Elaboración en base a Bloomberg



Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	1,8%	3,3%
FINANCIALS	12,4%	4,1%
INDUSTRIALS	13,0%	7,2%
MATERIALS	6,2%	6,5%
CONSUMER DISC.	9,3%	7,9%
HEALTH CARE	10,3%	3,2%
UTILITIES	-1,1%	1,1%
CONSUMER STAP.	5,4%	2,1%
COMMUNICATION	13,7%	4,6%
TECH	11,8%	4,7%
AIRLINES	19,6%	7,5%
REAL ESTATE	4,7%	2,0%

Elaboración en base a Bloomberg

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

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

Elaboración en base a Bloomberg

Equity Asia		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
JAPAN	10,4%	4,4%
CHINA	-8,6%	6,7%
INDIA	11,2%	2,5%
KOREA	1,7%	7,8%
SINGAPUR	-1,0%	0,4%
TAIWAN	-4,9%	3,8%
HONG KONG	-2,9%	4,1%
MALAYSIA	2,3%	2,8%

Elaboración en base a Bloomberg



Equity - LATAM			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
BRAZIL	-2,9%	0,3%	
CHILE	-2,0%	3,5%	
COLOMBIA	7,9%	-0,9%	
MEXICO	3,2%	-2,1%	
PERU	14,8%	4,4%	

Elaboración en base a Bloomberg

En **commodities**, el índice S&P GSCI subió modestamente en febrero, y las ganancias de los precios de la energía compensaron las caídas en la agricultura, los metales industriales y los metales preciosos.

Dentro de la energía, el petróleo crudo Brent y WTI subieron, mientras que el precio del gas natural cayó bruscamente.

La agricultura fue el componente del índice con peor desempeño, con fuertes bajas para la soja el maíz y el trigo. En el caso de los metales industriales, los precios del aluminio, el cobre, el plomo y el zinc cayeron, mientras que el níquel logró un fuerte aumento de precios.

En cuanto a los metales preciosos, los precios del oro subieron marginalmente y los de la plata cayeron durante el mes.

Commodities			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
WTI OIL	4,6%	3,4%	
GOLD	0,3%	0,5%	
SILVER TRUST	-10,4%	-0,9%	
COPPER	0,4%	-1,2%	
SOYBEAN	-15,2%	-6,9%	
CORN	-10,9%	-4,7%	
WHEAT	-6,3%	-5,1%	

Elaboración en base a Bloomberg

Por el lado de Argentina, a dos meses de iniciada la gestión del gobierno de Milei, ya se exhiben algunos resultados económicos.

El salto cambiario, combinado con control de cambios, nuevo esquema para el pago de importaciones nuevas y el BOPREAL para la deuda comercial acumulada en 2023, le permitió al BCRA



revertir el saldo de operaciones en el mercado cambiario y recuperar buena parte de las reservas internacionales, sobre todo las netas.

Del lado fiscal, en enero se logró superávit financiero apoyado en un fuerte ajuste del gasto primario. A esto se sumó las colocaciones netas de deuda en moneda local que permitió al Tesoro recomprarle deuda al BCRA y actuar como contractivo de la base monetaria.

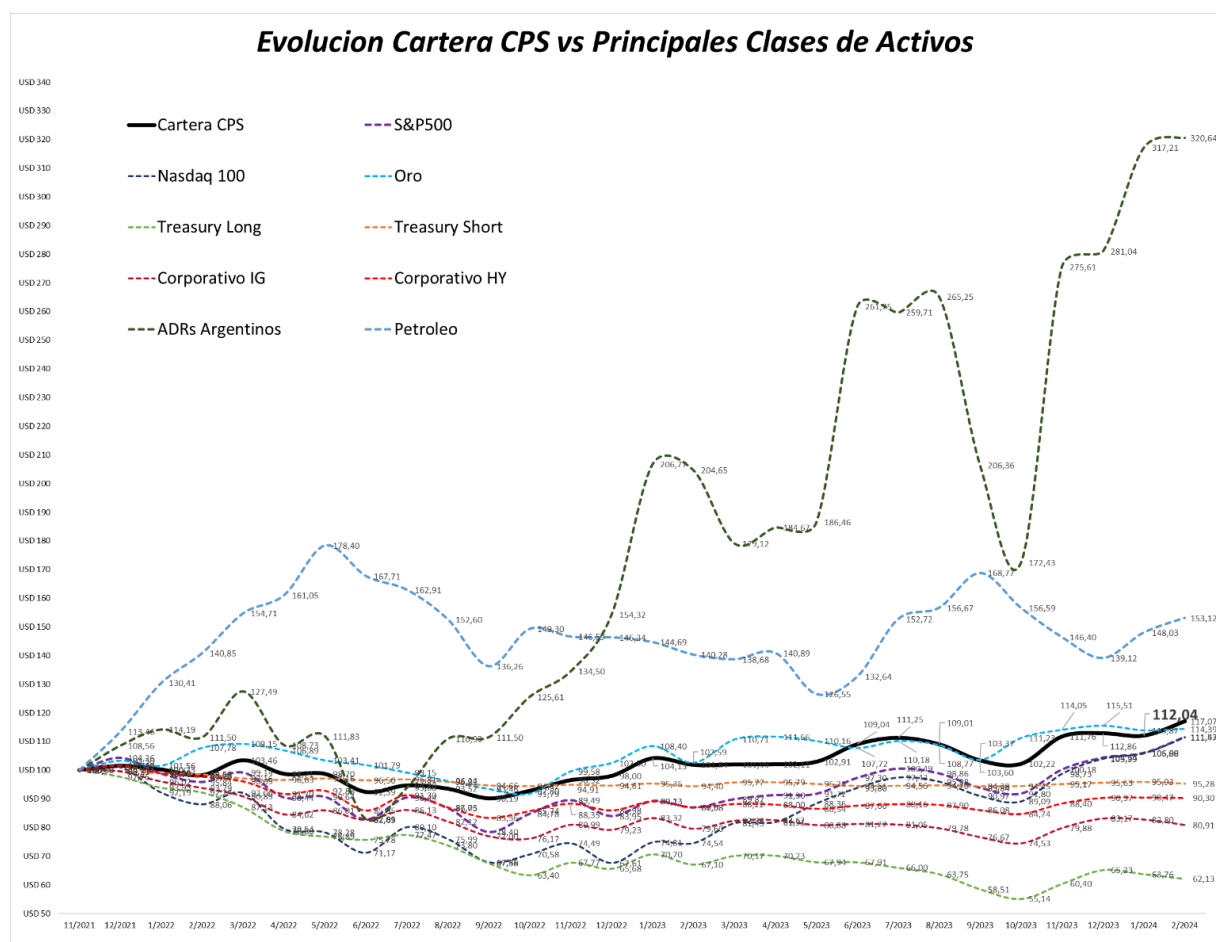
Pero no todo son buenas noticias. La inflación se aceleró y la actividad económica profundizó la caída, dejando un panorama social muy complicado.

Pese a esto, el mercado festejó el giro ortodoxo de la política económica y le da un voto de confianza que se refleja en una fuerte suba de bonos soberanos, caída de la brecha cambiaria y mejora en las acciones, mientras que reduce la expectativa de devaluación.

A riesgo de ser reiterativos, volvemos a sostener que, para avanzar, el gobierno necesita mostrar un plan fiscal creíble y sobre todo sostenible políticamente.

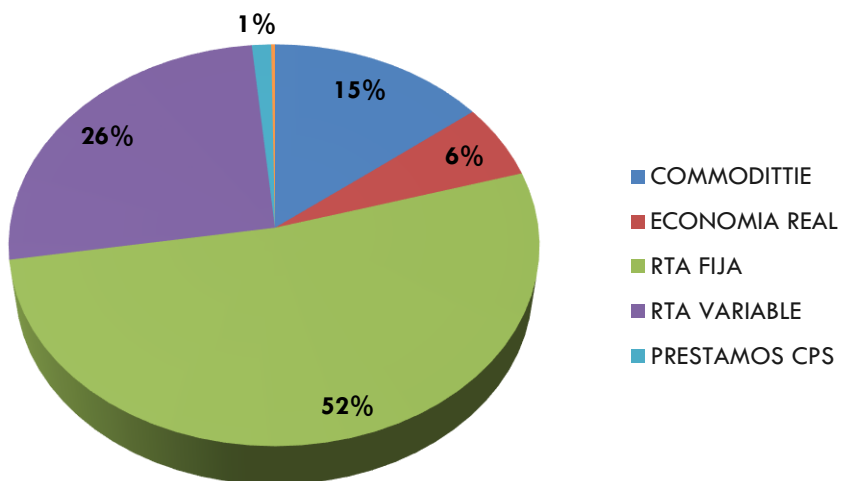
En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares del 4,5% en febrero, explicados por la suba de las acciones globales (sobre todo los sectores que tenemos exposición) y de los bonos y ADRs argentinos en cartera.

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

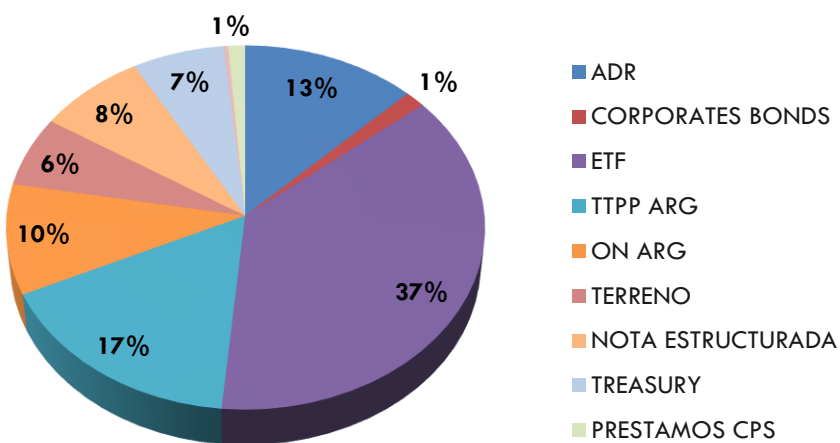


En cuanto a distribución por tipo de activo, instrumento y moneda, la cartera exhibe estas métricas.

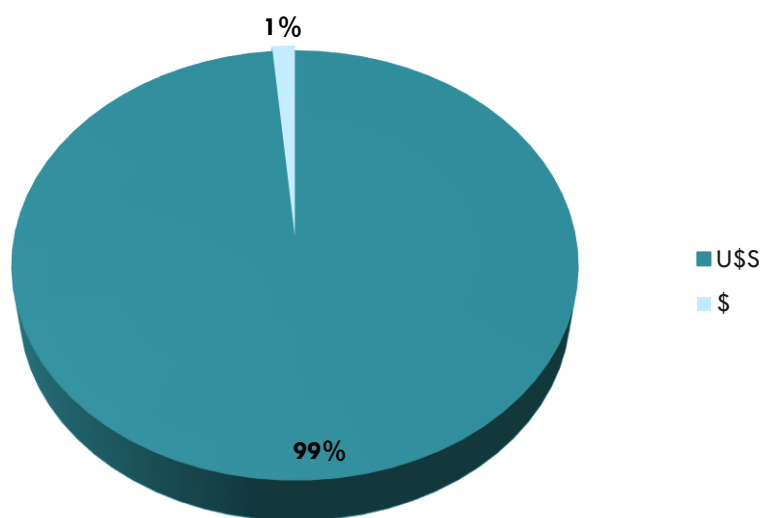
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

