

2024

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Marzo 2024

COMENTARIO DE MERCADO – MARZO 2024

Resumen Ejecutivo: Los mercados bursátiles mundiales registraron fuertes ganancias en mes de marzo, en medio de una economía estadounidense resiliente y un entusiasmo constante en torno a la Inteligencia Artificial y las expectativas de recortes de las tasas de interés que también impulsaron los bonos. Sin embargo, es probable que el ritmo de los recortes sea más lento de lo que el mercado esperaba a principios de año.

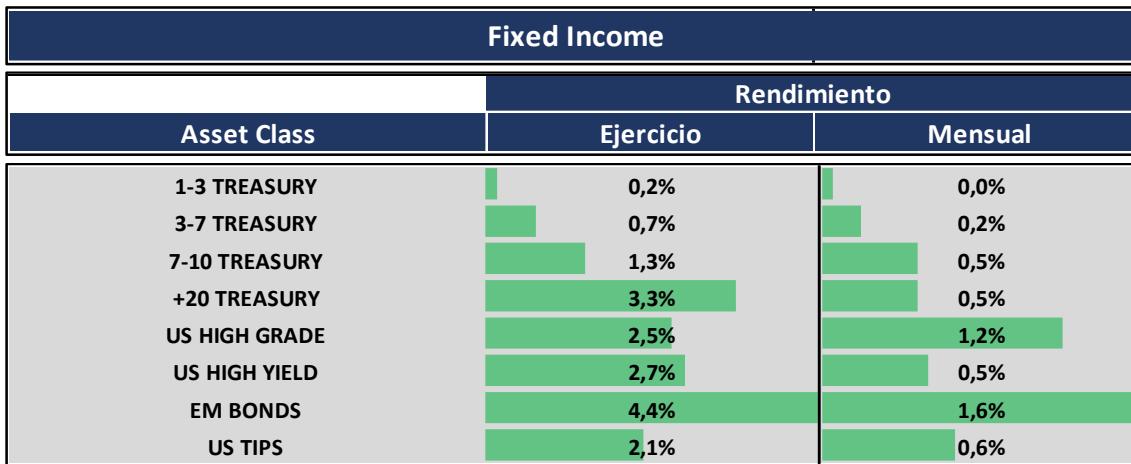
En **EE. UU.** La Reserva Federal (FED) mantuvo los tipos de interés sin cambios entre el 5,25% y el 5,5%. Los datos mostraron que la inflación aumentó ligeramente hasta el 2,5% interanual en febrero, desde el 2,4% en enero (medido por la métrica del gasto de consumo personal). El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, dijo que el banco central será "cuidadoso" a la hora de decidir cuándo recortar los tipos de interés. El último "Dot Plot", diagrama que detalla las expectativas de las autoridades sobre recortes de tasas, sugiere todavía tres recortes este año.

Los datos, en general, siguen demostrando una resiliencia económica constante. El crecimiento anualizado del PIB para el cuarto trimestre se revisó al alza en la tercera estimación hasta el 3,4%. La creación de empleo sigue muy sólida, con nominas no agrícolas que vinieron muy por encima de lo esperado, aunque la tasa de desempleo aumentó en febrero. El PMI manufacturero del ISM señaló una expansión después de 16 meses consecutivos de contracción, llegando a 50,3 en marzo.

En este contexto, en marzo los mercados mundiales de bonos gubernamentales experimentaron subas a medida que las tasas bajaron a lo largo de la curva de los bonos del tesoro. El mercado sigue expectante a los recortes de las tasas de interés.

Los rendimientos de los principales mercados de bonos gubernamentales mundiales cayeron en todos los ámbitos, y el rendimiento a 10 años de EE. UU. descendió 3 puntos básicos hasta 4,21%.

Por el lado del crédito corporativo, tanto aquellos con grado de inversión (IG) como de alto rendimiento o especulativos (HY) registraron rentabilidades positivas; como así también los bonos emergentes.



Elaboración en base a Bloomberg.

En **Europa**, los datos de febrero mostraron que la inflación de la eurozona se sigue enfriando. La tasa de inflación anual (medida por índice de precios al consumo) fue del 2,6% en febrero, frente al 2,8% de enero. Así, la presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, intentó restar importancia a las posibilidades de un inminente recorte de las tasas de interés. Dijo al Parlamento Europeo que el banco central no quiere correr el riesgo de luego tener que revertir algún recorte.

Durante el trimestre hubo signos de mejora de la actividad empresarial en la eurozona. El índice preliminar de gerentes de compras (PMI) de la eurozona subió a 49,9 en marzo, frente a 49,2 en febrero. Esto indica que la actividad empresarial se encuentra en niveles estables.

En el **Reino Unido**, el Comité de Política Monetaria (MPC) del Banco de Inglaterra decidió en su reunión de marzo mantener la principal tasa de interés oficial del Reino Unido en el 5,25%. La inflación anual, medida por el índice de precios al consumo, ha caído desde un máximo del 11,1% en octubre de 2022 al 3,4% en febrero, la tasa más baja de aumento de precios desde septiembre de 2021.

Mientras tanto, los datos oficiales mostraron que la economía había entrado en una recesión técnica en la segunda mitad de 2023.

Por el lado de la **Renta Variable**, las acciones estadounidenses subieron con fuerza en marzo, respaldadas por la temporada de balances corporativos que fueron bien recibidos por los inversores, como así también las expectativas de recortes de tipos a finales de este año.

Las ganancias estuvieron lideradas por los sectores de energía, materiales, y utilities; mientras que consumo discrecional y tecnológicas tuvieron un desempeño inferior.

Las acciones de la eurozona también avanzaron, como así también las emergentes.

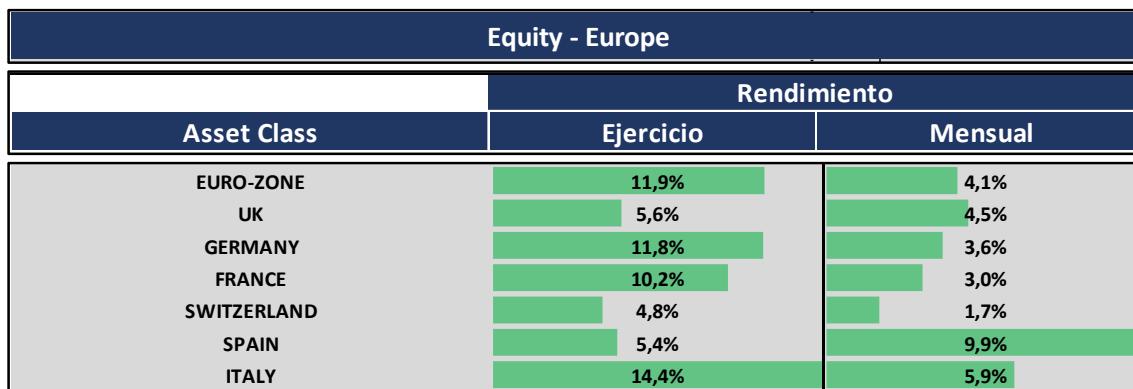
Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	14,6%	3,0%
	14,2%	1,1%
	10,5%	2,0%
	17,1%	3,2%
	9,4%	4,1%

Elaboración en base a Bloomberg

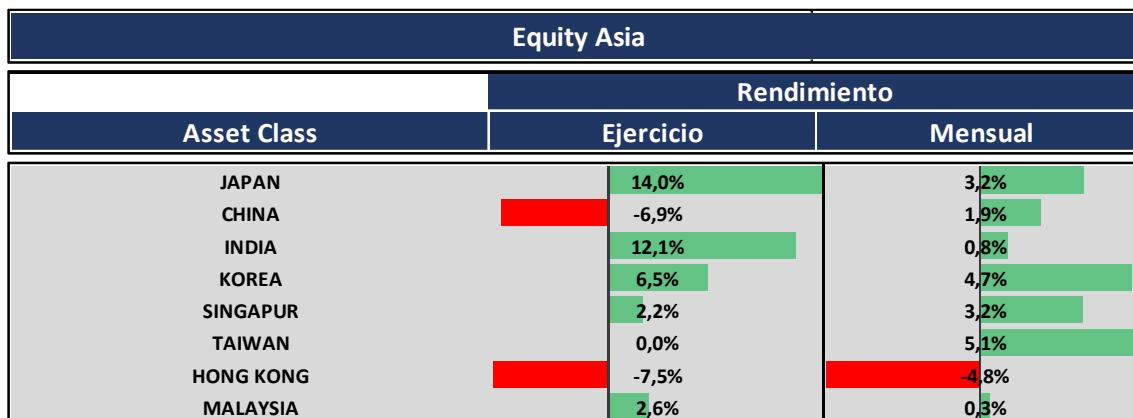
Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	11,6%	9,6%
FINANCIALS	17,3%	4,4%
INDUSTRIALS	17,7%	4,1%
MATERIALS	12,7%	6,1%
CONSUMER DISC.	9,0%	-0,3%
HEALTH CARE	12,5%	2,0%
UTILITIES	4,6%	5,7%
CONSUMER STAP.	8,1%	2,6%
COMMUNICATION	17,0%	2,9%
TECH	12,5%	0,6%
AIRLINES	24,6%	4,2%
REAL ESTATE	5,8%	1,1%

Elaboración en base a Bloomberg

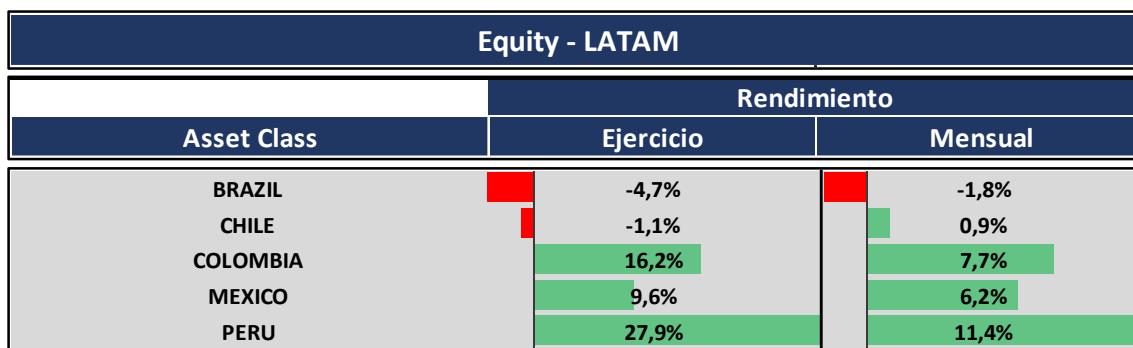
Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.



Elaboración en base a Bloomberg



Elaboración en base a Bloomberg



Elaboración en base a Bloomberg

En **commodities**, el índice S&P GSCI tuvo un muy buen desempeño en Marzo, con ganancias de los precios de la energía, agricultura, y muy buen desempeño en los metales industriales y los metales preciosos.

Commodities		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTI OIL	12,2%	7,3%
GOLD	9,0%	8,7%
SILVER TRUST	-1,6%	9,7%
COPPER	5,5%	5,1%
SOYBEAN	-10,8%	5,2%
CORN	-8,1%	3,2%
WHEAT	-5,9%	0,4%

Elaboración en base a Bloomberg

Por el lado de Argentina, el gobierno de Milei sigue registrado significativos progresos en el ámbito económico. Luego de la devaluación, se generó una mejora notable tanto en las cuentas públicas como externas, mejorando también la posición del Banco Central.

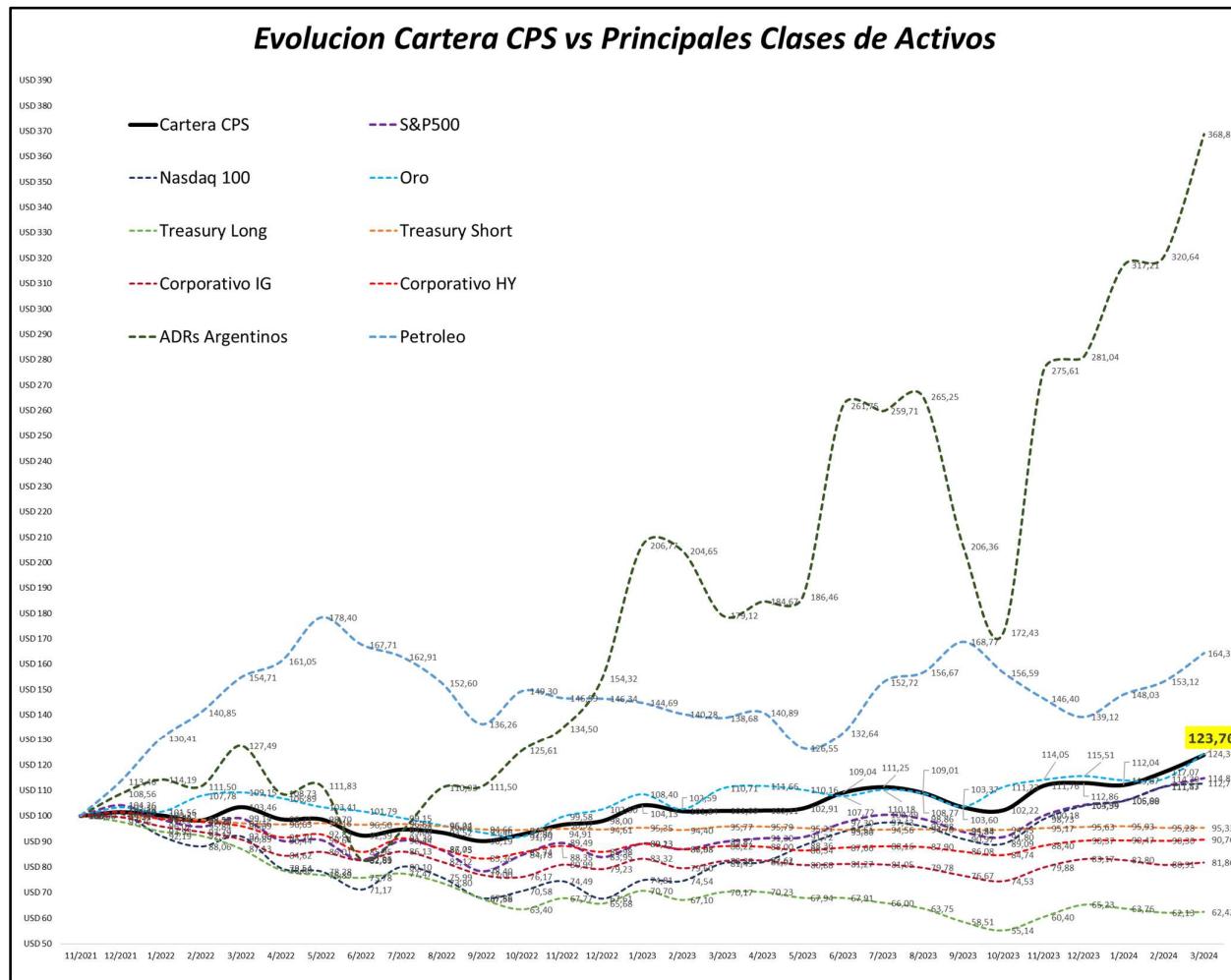
Por el lado de los precios, si bien el ajuste en los precios relativos propició un fuerte incremento en la tasa de inflación, ya se percibe una tendencia descendente y se especula en marzo con una inflación núcleo de un dígito.

Pero no todas son buenas noticias, ya que este fuerte ajuste y sinceramiento de precios ha repercutido en una reducción sustancial de los salarios reales, impactando negativamente en el consumo y en la actividad económica general, que se encuentra en su quinta –y probablemente más profunda– recesión de la última década.

El gobierno deberá enfrentar estas fragilidades en el corto plazo para confirmar la buena recepción que tuvo en el mercado esta primera etapa de gestión, reflejado en un fuerte repunte de los bonos soberanos y de las acciones, envalentonadas no solo por un contexto mundial muy benévolosino también por el entusiasmo que genera en el mercado los buenos resultados fiscales, la acumulación de reservas y la orientación reformista y pro mercado del gobierno.

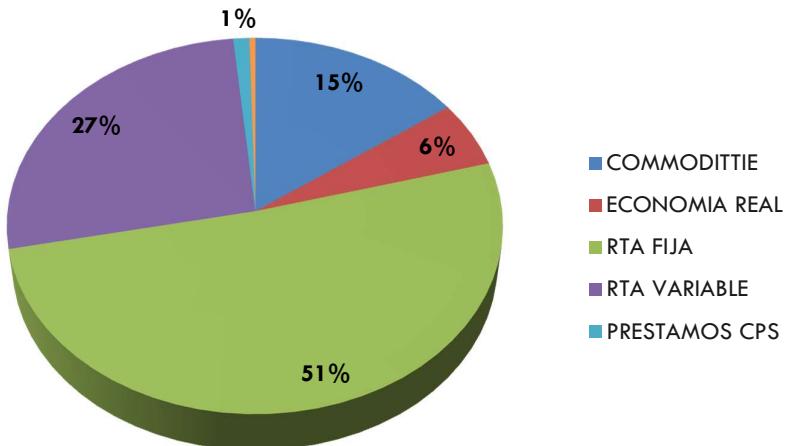
En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares del 5,71% en marzo, explicados por la suba de bonos, de las acciones globales (sobre todo los sectores que tenemos exposición) y de los bonos y ADRs argentinos en cartera.

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

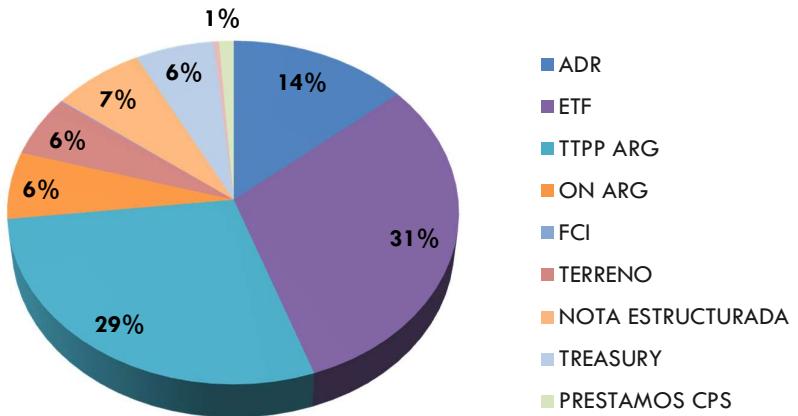


En cuanto a distribución por tipo de activo, instrumento y moneda, la cartera exhibe estas métricas.

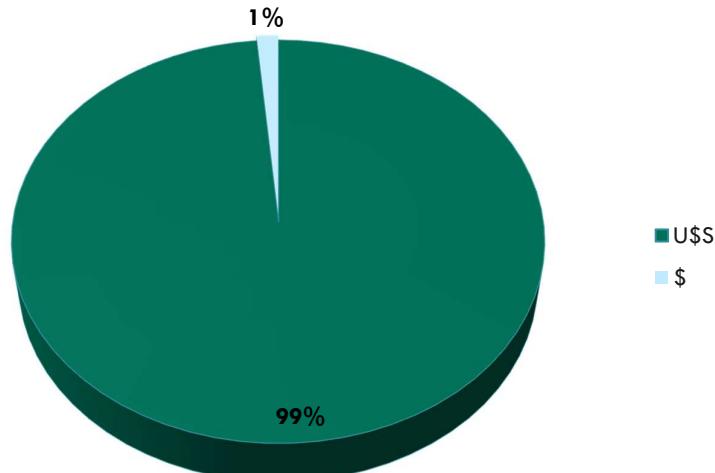
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

