



2024

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Mayo 2024

COMENTARIO DE MERCADO – MAYO 2024

Resumen Ejecutivo: Buen mes para las acciones globales y bonos que subieron en mayo, donde los mercados desarrollados superaron a los mercados emergentes en performance relativa. Los inversores continuaron anticipando recortes de las tasas de interés, aunque ahora es probable que los recortes en Estados Unidos se produzcan más tarde que en otras regiones. La nota negativa la dieron los precios del petróleo que retrocedieron fuerte durante el mes.

En **EE. UU.** la data económica del mes mostró que la inflación se mantiene estable, aunque en niveles superiores al objetivo del 2% de la Reserva Federal. Su presidente, Jay Powell, dijo que ha habido una “falta de progreso” para reducir la inflación, pero que era poco probable que se elevaran las tasas de interés. La medida de inflación preferida de la Reserva Federal (el índice básico de gastos de consumo personal – *PCE Inflation*) fue del 2,8% en abril. Esto siguió a los datos de principios de mes que mostraban que la inflación medida por el índice de precios al consumidor (*CPI Inflation*) había caído al 3,4% en abril, desde el 3,5% en marzo.

En este contexto, los mercados de bonos gubernamentales divergieron en mayo. Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense cayeron desde sus máximos del año hasta la fecha, superando a los mercados europeos, donde los rendimientos subieron (los rendimientos se mueven inversamente a los precios). Los datos positivos de inflación, las señales de un crecimiento más débil y los indicadores más débiles del mercado laboral respaldaron los bonos estadounidenses. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, mantuvo una tendencia a la flexibilización, insinuando que las subidas de tipos seguían siendo poco probables.

La renovada confianza en que la Reserva Federal reducirá las tasas de interés a finales de este año apoyó a los mercados de crédito. Tanto el grado de inversión, como el alto rendimiento estadounidense y europeo tuvieron un buen mes, además de los bonos emergentes reflejados en el índice EMB.



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

Elaboración en base a Bloomberg.

En **Europa**, Los datos mostraron que la inflación anual de la eurozona, medida por el índice de precios al consumidor, aumentó al 2,6% en mayo desde el 2,4% en abril. Sin embargo, los inversores seguían esperando un recorte de tipos de 25 puntos básicos cuando el BCE se reúna el 6 de junio. Sin embargo, el momento de realizar nuevos recortes de tipos sigue siendo incierto.

Los datos del mercado laboral en Alemania mostraron que los salarios crecieron al ritmo más rápido en casi una década, con un aumento de los salarios acordados colectivamente del 6,3% en el primer trimestre de 2024. Los datos prospectivos también apuntaban a una recuperación económica. El índice preliminar de gerentes de compras (PMI) de la eurozona de mayo alcanzó un máximo de 12 meses de 52,3. Los datos del PMI se basan en encuestas de empresas de los sectores manufacturero y de servicios. Una lectura por encima de 50 indica crecimiento, mientras que por debajo de 50 indica contracción.

En el **Reino Unido**, tras sufrir una leve recesión durante la segunda mitad de 2023, se confirmó que la economía se recuperó con fuerza en el primer trimestre de 2024, registrando un crecimiento del PIB del 0,6%. La sorpresa positiva en el frente del crecimiento se vio atenuada por la noticia de una caída menor de lo esperado en la inflación anual del índice de precios al consumidor en abril, hasta el 2,3%. Esto retrasó el momento del primer recorte de tipos esperado por parte del Banco de Inglaterra.

Por el frente político, el primer ministro Rishi Sunak dio el pistoletazo de salida a la carrera para formar el próximo gobierno al convocar elecciones generales que se celebrarán el 4 de julio.

Por el lado de la **Renta Variable**, Las acciones estadounidenses registraron fuertes ganancias en mayo, respaldadas por algunas sólidas ganancias corporativas y las esperanzas de que los recortes de las tasas de interés sigan en camino a finales de este año.



El avance del mercado estuvo liderado por los sectores de tecnología de la información, servicios públicos y servicios de comunicación. La energía fue la principal rezagada en medio de la caída de los precios del petróleo. Algunas de las acciones de los “7 Magníficas” obtuvieron buenos resultados durante el mes en medio de fuertes ganancias y una alta demanda de tecnologías relacionadas con la inteligencia artificial.

Las acciones de los mercados emergentes subieron en términos de dólares estadounidenses, aunque quedaron rezagadas respecto de sus pares de los mercados desarrollados. Los datos macroeconómicos más débiles de Estados Unidos ayudaron a aliviar las preocupaciones sobre el momento de las subidas de tipos de interés en Estados Unidos, mientras que el mejor desempeño de China también respaldó la rentabilidad de los mercados emergentes. Los precios más bajos de la energía pesaron sobre algunos de los mercados de Medio Oriente.

China obtuvo mejores resultados gracias al optimismo sobre el apoyo de las autoridades al sector inmobiliario y la retórica reformista del presidente Xi. En India, está previsto que las elecciones nacionales, que comenzaron a mediados de abril, finalicen a principios de junio y se espera que el presidente en ejercicio, Narendra Modi, gane un tercer mandato, aunque parece posible que encabece un gobierno de coalición.

Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	15,5%	5,1%
NASDAQ 100	15,9%	6,2%
DOW JONES	7,6%	2,5%
RUSSELL 2000	14,5%	5,0%
CANADA	9,4%	3,6%

Elaboración en base a Bloomberg



Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	10,2%	-0,3%
FINANCIALS	16,0%	3,2%
INDUSTRIALS	15,4%	1,6%
MATERIALS	11,1%	3,3%
CONSUMER DISC.	4,3%	0,2%
HEALTH CARE	9,4%	2,4%
UTILITIES	15,9%	9,0%
CONSUMER STAP.	9,5%	2,4%
COMMUNICATION	19,3%	6,9%
TECH	13,5%	7,1%
AIRLINES	18,8%	-0,3%
REAL ESTATE	1,8%	4,6%

Elaboración en base a Bloomberg

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

Equity - Europe		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
EURO-ZONE	14,0%	5,6%
UK	12,1%	4,7%
GERMANY	12,8%	5,3%
FRANCE	11,0%	4,1%
SWITZERLAND	8,2%	8,4%
SPAIN	10,3%	7,6%
ITALY	17,7%	6,2%

Elaboración en base a Bloomberg

Equity Asia		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
JAPAN	10,2%	2,5%
CHINA	2,7%	4,7%
INDIA	15,2%	1,3%
KOREA	-1,4%	-1,4%
SINGAPUR	8,8%	4,0%
TAIWAN	3,3%	6,7%
HONG KONG	-0,5%	4,2%
MALAYSIA	8,1%	3,9%



Equity - LATAM			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
BRAZIL	-13,0%	-4,6%	
CHILE	5,1%	5,7%	
COLOMBIA	23,0%	4,3%	
MEXICO	2,6%	-0,9%	
PERU	43,2%	7,4%	

Elaboración en base a Bloomberg

En **commodities**, el índice S&P GSCI cayó en mayo. La energía fue el componente más débil del índice, mientras que la agricultura, los metales industriales y los metales preciosos lograron ganancias modestas.

En la agricultura, los precios del trigo lograron fuertes ganancias. En los metales industriales, todos los subcomponentes terminaron el mes en territorio positivo, siendo el aluminio y el níquel los que lograron las mayores ganancias de precios.

En cuanto a los metales preciosos, los precios de la plata subieron con fuerza en mayo, mientras que el aumento del precio del oro fue más modesto.

Commodities			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
WTI OIL	6,7%	-4,5%	
GOLD	14,1%	1,6%	
SILVER TRUST	20,0%	15,4%	
COPPER	19,4%	0,4%	
SOYBEAN	-10,5%	2,5%	
CORN	-9,3%	-0,3%	
WHEAT	9,9%	11,1%	

Elaboración en base a Bloomberg



Por el lado de Argentina el gobierno continuó mejorando y ordenando la macroeconomía, aunque todavía queda pendiente la deuda en la microeconomía y el sector real, donde la actividad, los salarios y el empleo luchan por encontrar un piso.

En efecto, en abril volvió a registrarse superávit fiscal y comercial, la inflación mostró una nueva desaceleración, las reservas mantuvieron su tendencia creciente y la actividad se habría estabilizado, aunque en niveles muy deprimidos con deterioro en el empleo y de los demás indicadores sociales.

En el plano político, la imagen del presidente se mantiene elevada, pero le sigue costando lograr acuerdos políticos y se complica en ambas cámaras, donde la Ley de Bases aún no se aprobó y la oposición se aprestaba a votar una ley previsional que traería problemas en el plano fiscal. A esto se sumaron fisuras internas que derivaron en cambios en el gabinete.

Este contexto, sumado a una agresiva política monetaria de reducción de tasas de interés por parte del BCRA, se reflejó en la evolución de los activos financieros locales que tuvieron el peor mes de lo que va de la gestión Milei, con caída de bonos soberanos y acciones y un aumento de la brecha cambiaria que le ganó a todos los instrumentos en moneda local.

De cara a los próximos meses, el gobierno tiene el desafío y la necesidad de conseguir los consensos para aprobar la Ley Bases y el paquete fiscal, afinar la política económica para sostener los buenos resultados, seguir acumulando reservas y mantener una brecha baja en un contexto de apreciación cambiaria con una demanda creciente de divisas del sector privado.

En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares del 0,8% en mayo, explicados por la baja de bonos y ADRs argentinos, los cuales contrarrestaron la suba de oro y plata; la suba de las acciones globales y de los bonos americanos.



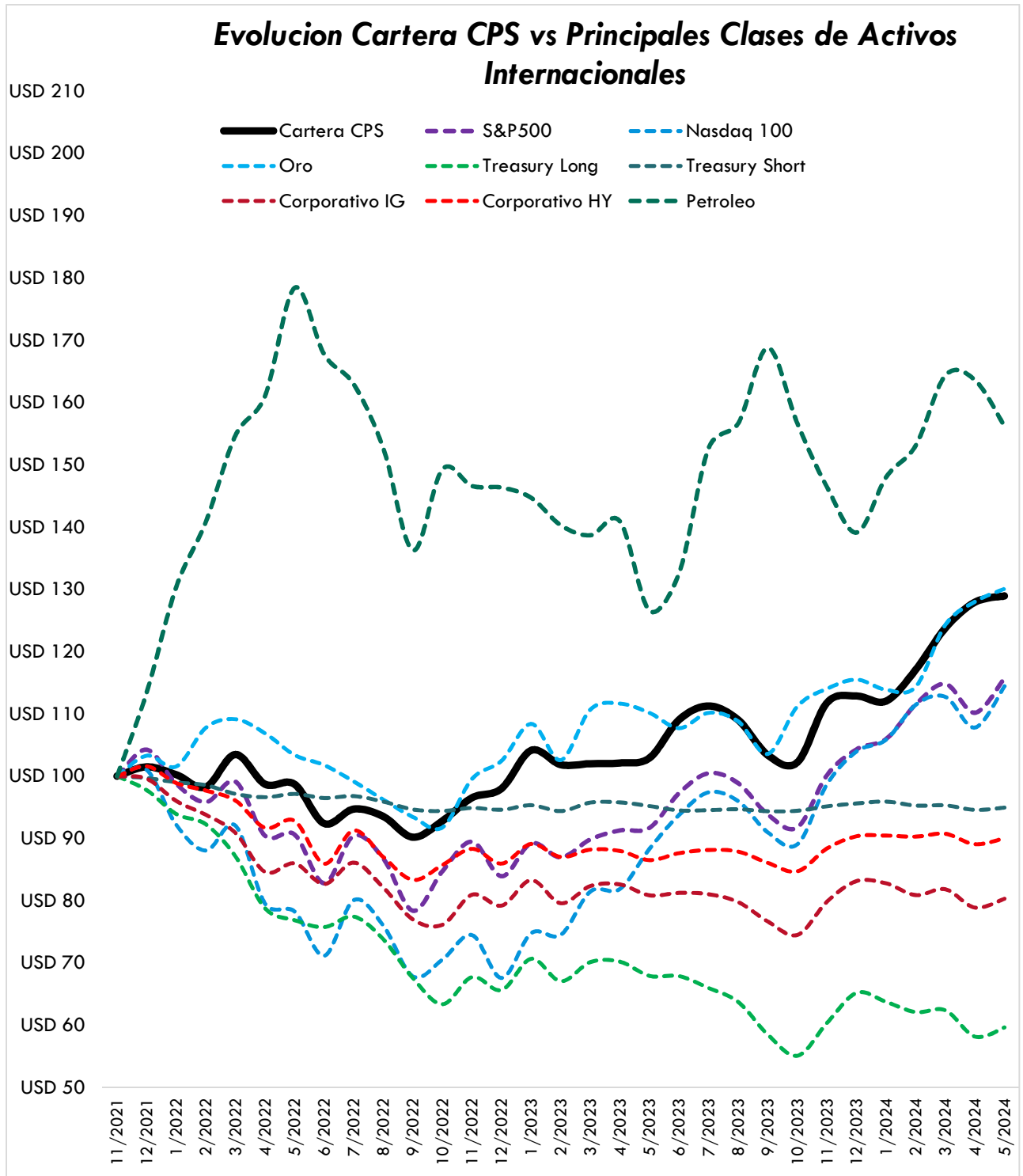
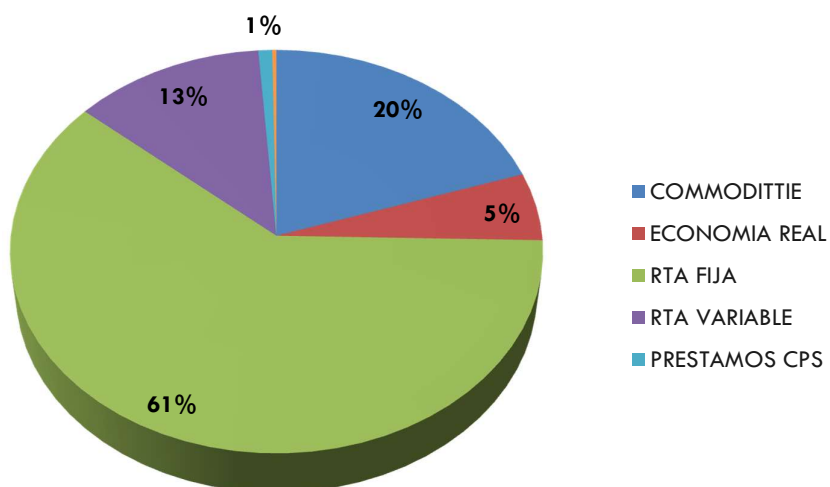


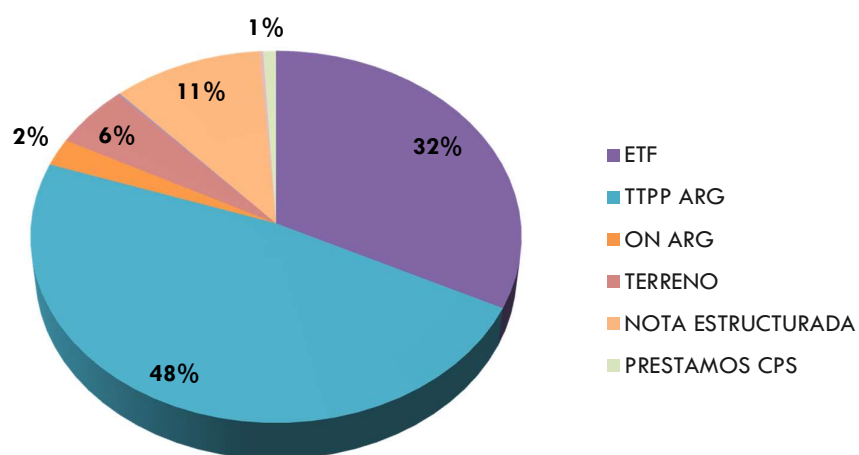
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales

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

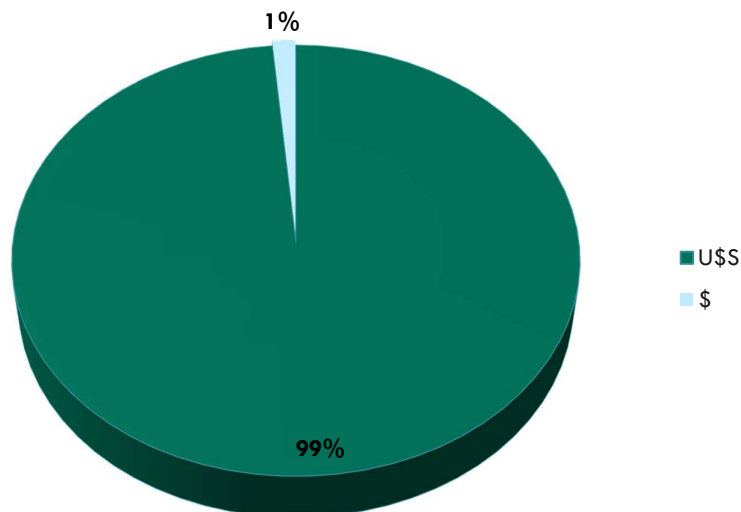
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

