



31 de junio de
2024

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Junio 2024

COMENTARIO DE MERCADO – JUNIO 2024

Resumen Ejecutivo: Junio fue otro mes volátil para las tasas en medio de publicaciones de datos económicos mixtos e incertidumbre política, lo que llevó a un sentimiento vacilante en el mercado. Los activos de renta fija tanto en Europa como en EE.UU. obtuvieron resultados positivos, mientras que los *spreads* de crédito se ampliaron marginalmente. Así, las acciones estadounidenses continuaron su impresionante performance, pero con desempeños muy heterogéneos donde el claro ganador fue nuevamente el *trade de inteligencia artificial*.

En **EE. UU.** La inflación anual, medida por el índice de gastos de consumo personal, disminuyó ligeramente a 2,6% en mayo desde 2,7% en abril. Así, los bonos del Tesoro continuaron tradeando en un rango acotado durante junio. El informe laboral estadounidense, que vino mucho mejor de lo esperado a principios de mes mostrando un aumento del empleo no agrícola de +272.000 puestos que estuvo muy por encima de los +180.000 previstos por el mercado, provocó un fuerte repunte de las tasas a medida que los mercados actuaron conforme a una menor probabilidad de recortes por parte de la Reserva Federal este año. Además, el dato de un aumento del 0,4% en los ingresos medios por hora, que supuso una décima más de lo esperado, apuntó a que seguimos tratando con un mercado laboral obstinadamente resistente.

Sin embargo, la semana siguiente, los datos de inflación alentadores de EE. UU. contribuyeron a una baja igualmente significativo de las tasas del Tesoro, con la sorpresa a la baja en el IPC subyacente del +0,16% (frente al +0,3% anticipado por los mercados), lo que representa el nivel más bajo mensual desde agosto de 2021. Los mercados también recibieron proyecciones actualizadas del gráfico de dot plot de la Reserva Federal, que mostraron que se espera un solo recorte para finales de 2024, después de haber señalado tres recortes en marzo. El FOMC, que como se esperaba mantuvo las tasas sin cambios, también publicó un Resumen de Proyecciones Económicas (SEP) actualizado en el que su proyección de inflación PCE básica para finales de 2024 se revisó al alza desde 2,6% a 2,8%.

En este contexto, como mencionamos arriba, los ETFs de referencia de mercados de bonos gubernamentales subieron en mayo.

Por el lado de los ETFs de crédito, la ampliación de *spreads* contrarrestó la buena performance de los bonos gubernamentales, y tanto el grado de inversión, como el alto rendimiento estadounidense finalizaron el mes prácticamente sin cambios. Mas afectados por la ampliación de *spreads* fueron los bonos emergentes, reflejados en el índice EMB, que tuvieron la baja mas pronunciada de todo el universo de renta fija que aquí relevamos.



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

Elaboración en base a Bloomberg.

En **Europa**, los datos económicos han señalado un enfriamiento continuo de la inflación, una tendencia que permitió al Banco Central Europeo recortar las tasas en 25 puntos básicos a principios de junio, lo que representa el primer banco central importante en comenzar su ciclo de recortes. Sigue habiendo un debate interesante en torno a hasta qué punto el BCE está dispuesto a divergir de Estados Unidos si la Reserva Federal continúa manteniendo firme su postura de tasas.

En el **Reino Unido**, el Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo las tasas en 5,25% como se esperaba, con la decisión dividida 7-2 (siete miembros votaron a favor de mantenerlas y los dos restantes optaron por un recorte de 25 puntos básicos) y la declaración del banco central revela que “la decisión política estuvo finamente equilibrada” para algunos miembros. A pesar de esto, fue la cifra de inflación del día anterior la que llamó la atención de los mercados, con un número general interanual cayendo hasta el objetivo del Banco de Inglaterra del 2% por primera vez desde julio de 2021. Sin embargo, los detalles de la publicación fueron menos auspiciosos, ya que fue muy heterogénea la lectura con una inflación de los servicios que, por ejemplo, se mantuvo muy alta marcando un +5,7% (sólo una ligera disminución con respecto a los meses anteriores) y bastante superior a la previsión del Banco de Inglaterra del 5,3%.

Por el lado de la **Renta Variable**, Las acciones estadounidenses tuvieron un buen mes, impulsadas por los sectores de tecnología de la información, consumo discrecional y servicios de comunicación. El entusiasmo constante en torno a la IA siguió impulsando a las empresas relacionadas en medio de algunas declaraciones sólidas de resultados y perspectivas. Los sectores más débiles incluyeron materiales y servicios públicos.

En el sector financiero, numerosos bancos estadounidenses anunciaron planes para aumentar los dividendos tras superar los *stress tests* anuales de la Reserva Federal (Fed), aunque esto no supuso un dirver para el sector que termino el mes en rojo.



Equity - USA			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
S&P500	19,2%	3,2%	
NASDAQ 100	23,2%	6,3%	
DOW JONES	8,6%	0,9%	
RUSSELL 2000	12,9%	-1,4%	
CANADA	6,0%	-3,1%	

Elaboración en base a Bloomberg.

Equity - US Sectors			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
ENERGY	7,8%	-2,2%	
FINANCIALS	14,5%	-1,3%	
INDUSTRIALS	13,8%	-1,3%	
MATERIALS	7,2%	-3,5%	
CONSUMER DISC.	8,1%	3,7%	
HEALTH CARE	11,0%	1,4%	
UTILITIES	8,6%	-6,3%	
CONSUMER STAP.	8,4%	-1,0%	
COMMUNICATION	22,8%	2,9%	
TECH	22,2%	7,6%	
AIRLINES	16,6%	-1,8%	
REAL ESTATE	2,5%	0,6%	

Elaboración en base a Bloomberg.

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

Equity - Europe			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
EURO-ZONE	7,0%	-6,1%	
UK	7,7%	-4,0%	
GERMANY	7,8%	-4,5%	
FRANCE	0,6%	-9,4%	
SWITZERLAND	6,1%	-1,9%	
SPAIN	2,3%	-7,2%	
ITALY	8,7%	-7,7%	

Elaboración en base a Bloomberg.



Equity Asia		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
JAPAN	9,0%	-1,1%
CHINA	-1,2%	-3,8%
INDIA	21,2%	5,2%
KOREA	4,8%	6,3%
SINGAPUR	6,8%	-1,8%
TAIWAN	11,3%	7,7%
HONG KONG	-9,0%	-8,5%
MALAYSIA	5,7%	-2,2%

Equity - LATAM		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
BRAZIL	-19,6%	-7,7%
CHILE	-3,7%	-8,4%
COLOMBIA	13,4%	-7,8%
MEXICO	-10,5%	-12,8%
PERU	31,4%	-8,3%

Elaboración en base a Bloomberg

En **commodities**, el índice S&P GSCI logró una modesta ganancia en el mes, envalentonada por la suba del petróleo en detrimento de los metales industriales, los metales preciosos y la agricultura, esta última siendo el componente más débil del índice.

Commodities		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTI OIL	13,5%	6,4%
GOLD	13,9%	-0,1%
SILVER TRUST	14,9%	-4,3%
COPPER	14,3%	-4,3%
SOYBEAN	-16,3%	-6,4%
CORN	-16,6%	-8,0%
WHEAT	-7,7%	-16,0%

Elaboración en base a Bloomberg.



Por el lado de Argentina, el gobierno logró que el Congreso apruebe la Ley de Bases y el paquete fiscal. A pesar de que en el camino quedaron varios puntos importantes, la ley da herramientas para mejorar las cuentas públicas, promover inversiones, reformar el Estado y mejorar las condiciones para el empleo privado.

Es un buen avance luego de un primer semestre en el que el gobierno priorizó el superávit fiscal, el saneamiento del balance del BCRA y la estabilidad cambiaria para bajar la inflación.

Lo hizo asumiendo costos como la profundización de la recesión y el deterioro de los indicadores sociales, aunque esto no le quitó apoyo al presidente, que aún mantiene un elevado índice de aprobación.

Hacia adelante esta el desafío de seguir acumulando reservas internacionales y empezar a deshilar la salida del cepo, ya que en junio el BCRA dejó de comprar divisas y la liberalización cambiaria se ve un poco más lejos. Esto marca una luz amarilla para la política cambiaria en un contexto en el que la competitividad sigue en baja y el contexto global empeora, dada la caída de los precios de los commodities y el fortalecimiento del dólar sobre todo ante el Real y otros países emergentes.

En este contexto, la aprobación de la ley marcó el techo de corto plazo en activos argentinos (vender con la noticia). Junio fue un mes marcado por caídas de bonos soberanos, de acciones y aumento de la brecha cambiaria.

En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares del -1,27% en junio, explicadas por la baja de bonos argentinos, oro, y ciertos sectores de acciones americanas.



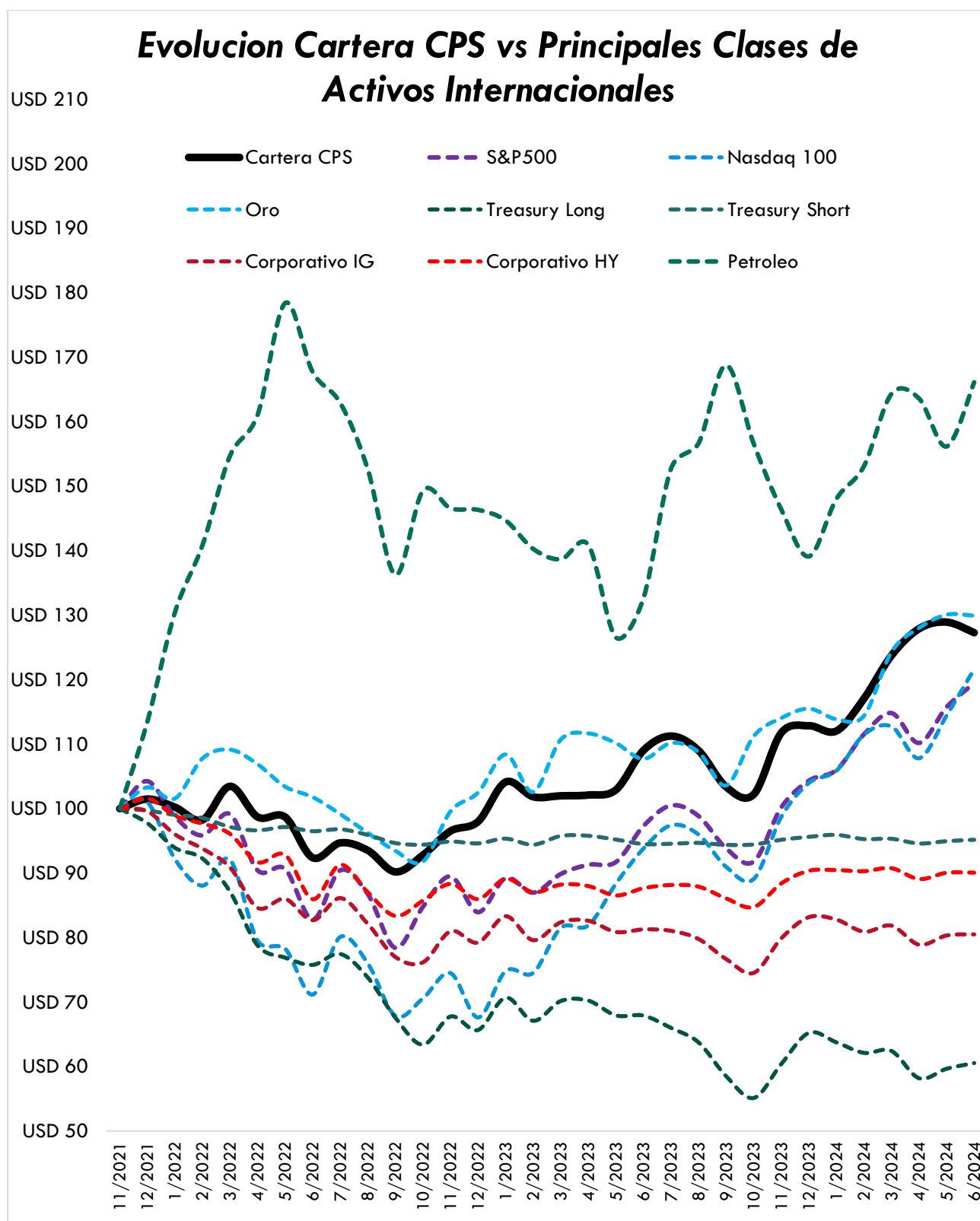
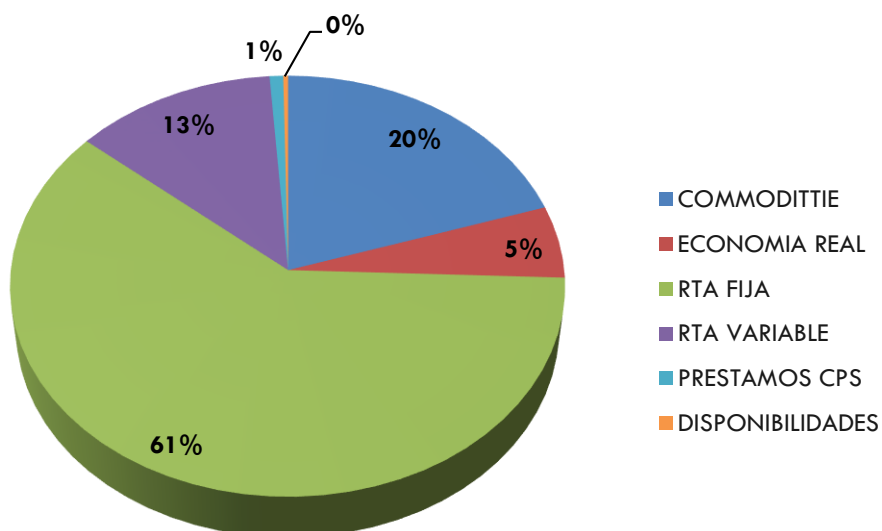


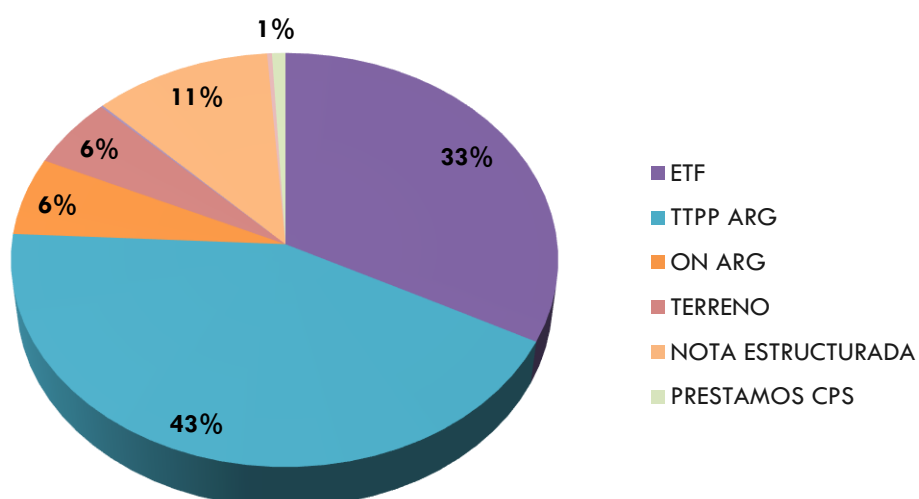
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales

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

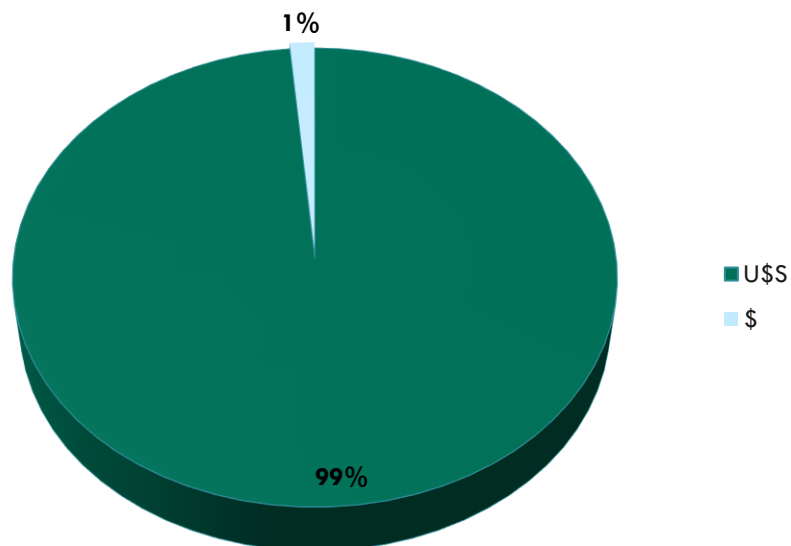
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

