

2024

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Agosto 2024

COMENTARIO DE MERCADO – AGOSTO 2024

Resumen Ejecutivo: Las acciones mundiales subieron en agosto, en lo que fue un mes cargado de volatilidad y vaivenes, en especial, durante lo que se conoció como “lunes negro” del 5 de agosto en referencia al crash en la bolsa de Japón que arrastro al resto de los mercados. Por el lado del crédito, las tasas de rendimiento de los bonos gubernamentales cayeron, lo que significa que los precios subieron en los principales mercados a medida que disminuyeron las presiones inflacionarias.

En **EE. UU.** la volatilidad del mercado fue provocada, en parte, por los débiles datos de empleo de Estados Unidos. El informe sobre nóminas no agrícolas mostró que en julio se agregaron 114.000 puestos de trabajo, muy por debajo de la expectativa del consenso de 175.000. La tasa de desempleo aumentó al 4,3%. Mientras tanto, el informe manufacturero del ISM de julio indicó una nueva contracción en la actividad manufacturera, con una lectura de 46,8, frente a 48,5 en junio.

Tras los datos económicos más débiles, los inversores comenzaron a preocuparse de que la Reserva Federal de Estados Unidos pudiera haberse demorado demasiado para recortar las tasas de interés, aumentando el riesgo de un “aterrizaje forzoso” o “hard landing”, es decir, una recesión para la economía.

Sin embargo, los datos publicados a finales de mes resultaron más tranquilizadores. Las ventas minoristas en Estados Unidos aumentaron un 1% en julio, muy por encima de las expectativas de un aumento del 0,3%.

La volatilidad del mercado se calmó a medida que los inversores digerían el discurso del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, en el simposio del banco central de Jackson Hole de finales de agosto. Este indicó que el mercado laboral estadounidense efectivamente se había enfriado, pero que el ritmo de los recortes de tasas iba a depender de los datos que se obtengan a medida que pase el tiempo.

Esto se interpretó como dejar la puerta abierta a un recorte de tipos de hasta 50 puntos básicos en septiembre.

En este contexto, agosto fue un mes volátil, pero en general positivo, para la renta fija. Los mercados estadounidenses tuvieron mejor performance que otras economías importantes, ya que los inversores se concentraron en el inminente inicio de los recortes de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de los EE. UU. en medio de crecientes preocupaciones sobre la debilidad de la economía estadounidense.

Los bonos corporativos obtuvieron mejores resultados, nuevamente liderados por los EE.UU., con rendimientos del high grade (grado de inversión) por encima de los de alto rendimiento.

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

Elaboración en base a Bloomberg.

En **Europa**, los datos mostraron que la inflación anual en la eurozona se estimó en 2,2% en julio, frente al 2,6% en agosto. Se percibió que la caída de la inflación hacia el objetivo del 2% del Banco Central Europeo hacía más probable que el BCE recortara los tipos en la reunión de septiembre, tras un recorte de 25 puntos básicos en julio.

Mientras tanto, el índice preliminar de gerentes de compras (PMI) de la eurozona subió a 51,2 en agosto, desde 50,2 en julio. La expansión fue respaldada por el sector de servicios, mientras que la lectura manufacturera se mantuvo por debajo de 50. El sector de servicios se vio impulsado por la celebración de los Juegos Olímpicos en París.

En el **Reino Unido**, El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra realizó su primer recorte de tipos de interés en cuatro años, reduciendo la tasa en 25 puntos básicos hasta el 5,00%. Sin embargo, hubo cautela ante nuevas reducciones, lo que hicieron subir la libra esterlina frente al dólar y al euro.

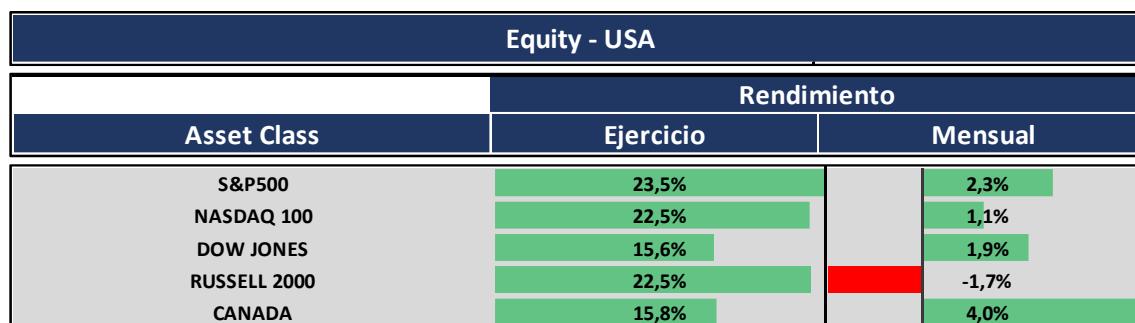
El gobernador del Banco de Inglaterra, Andrew Bailey, dijo que el MPC avanzaría con cautela, mientras que la vicegobernadora Clare Lombardelli añadió que el escenario base del Banco de Inglaterra para la inflación es benigno, pero persisten los riesgos en el que la inflación vuelva a subir.

En cuanto a datos, la inflación aumentó ligeramente hasta el 2,2% interanual en julio. Mientras tanto, la estimación del crecimiento del PIB que la producción se expandió un 0,6% en el segundo trimestre, sólo un poco menos que el aumento del 0,7% logrado en el primer trimestre.

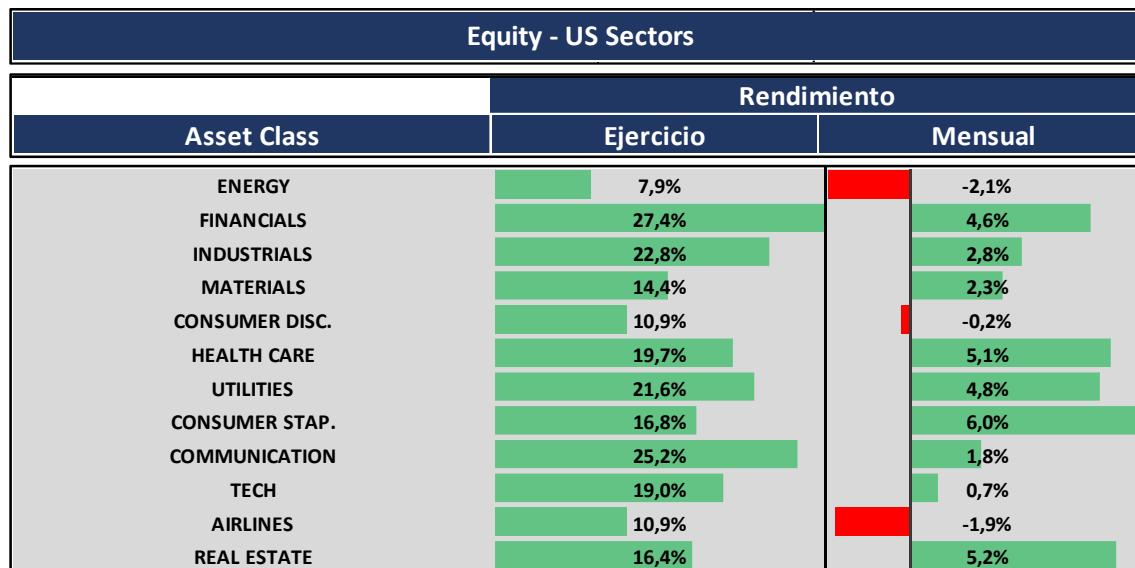
Por el lado de la Renta Variable, El S&P 500 terminó el mes al alza, con bienes de consumo básico, bienes raíces y atención médica entre los sectores con mejor desempeño. Energía y consumo discrecional registraron rentabilidades negativas. Las acciones de baja capitalización identificadas en el índice Russell 2000 fue lo único que registro bajas a nivel de índices estadounidenses.

Parte de la enorme volatilidad que experimentaron los mercados accionarios fue a causa del fuerte movimiento del Yen Japones como resultado de una suba en la tasa del Banco de Japón, el cual actúa como moneda de fondeo en diversos mercados mundiales.

El 5 de agosto, el índice bursátil Nikkei 225 registró su mayor caída de la historia. Esta caída superó la magnitud del colapso del Lunes Negro en 1987. En términos porcentuales, la caída del 12,4% fue la segunda mayor caída registrada en un solo día. El mercado se recuperó bruscamente (+10,2%) al día siguiente, el 6 de agosto.

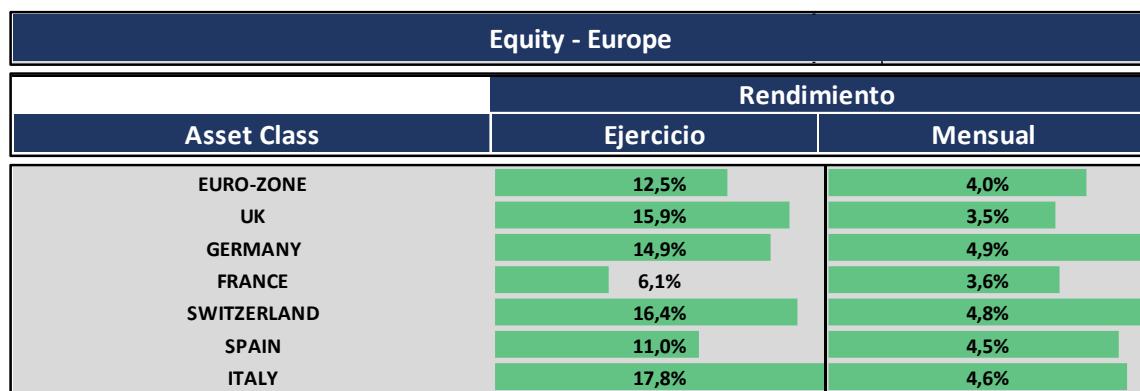


Elaboración en base a Bloomberg.

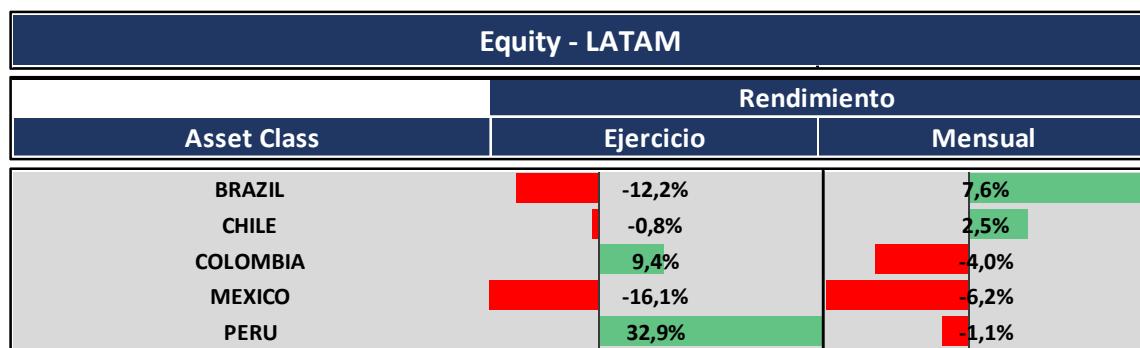
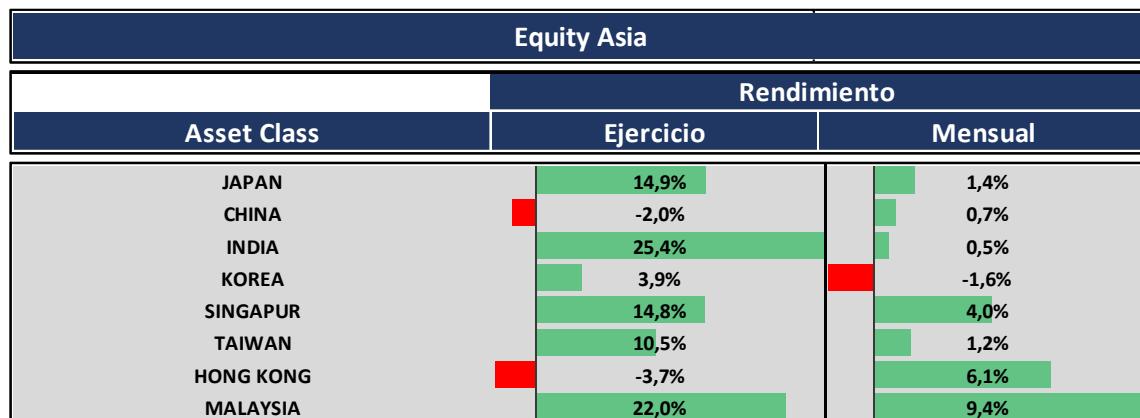


Elaboración en base a Bloomberg.

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

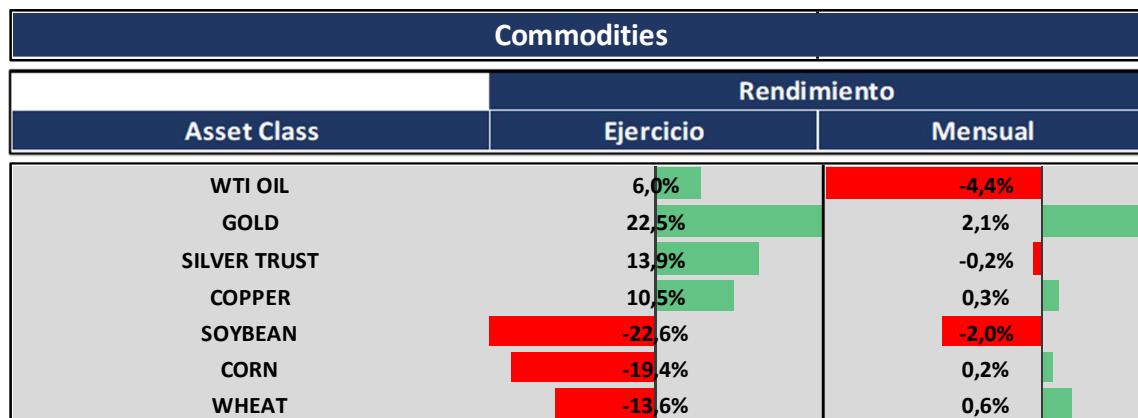


Elaboración en base a Bloomberg



Elaboración en base a Bloomberg

En **commodities**, El índice S&P GSCI registró una modesta caída en agosto. La energía fue de los componentes más débiles del índice, mientras que la agricultura, los metales industriales y los metales preciosos lograron modestas ganancias de precios, salvo la soja y la plata que quedó neutra. Dentro de la energía, todos los subcomponentes terminaron el mes en territorio negativo.



Elaboración en base a Bloomberg.

Por el lado de Argentina, el gobierno conserva a rajatabla las principales banderas de su plan económico: el superávit fiscal y un crawling peg de 2% con control de cambios, y sigue priorizando bajar la inflación por sobre la normalización del mercado cambiario.

Gracias a cierta desaceleración de precios, se recuperaron levemente salarios y jubilaciones, aunque todavía la mejora no llega al nivel de actividad que profundizó la recesión, y las expectativas están ahora puestas en que el se haya tocado un piso en junio.

Mientras tanto, con la expectativa del blanqueo de capitales y la todavía buena imagen del gobierno, los activos financieros locales tuvieron una buena performance: la brecha cambiaria se mantuvo estable, y subieron los bonos soberanos y las acciones.

Hacia adelante, la debilidad del programa es el frente externo dado que el tipo de cambio volvió a apreciarse y la combinación de dólar blend con aumento de pagos de importaciones presiona sobre las reservas internacionales netas que volvieron a terreno negativo

En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares del +2,25% en agosto, explicadas por suba de acciones y bonos internacionales, suba del oro, y suba de bonos argentinos.

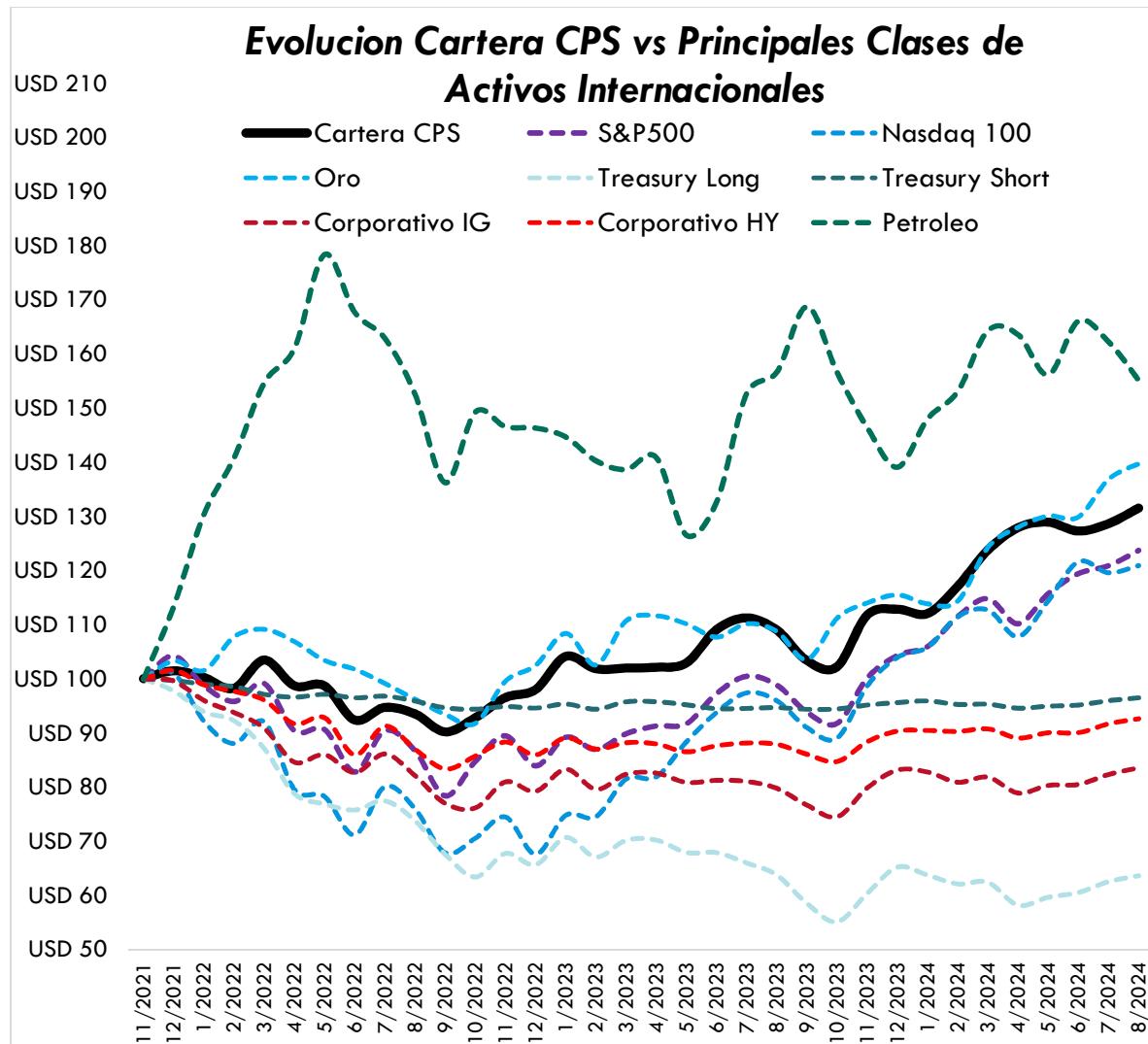
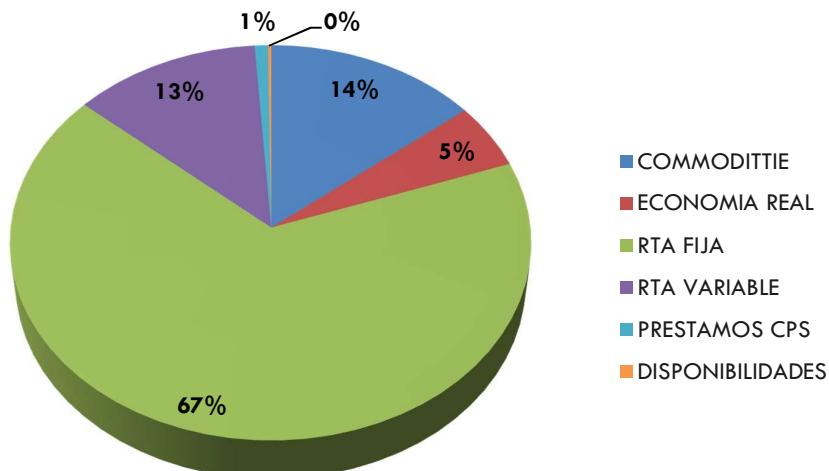


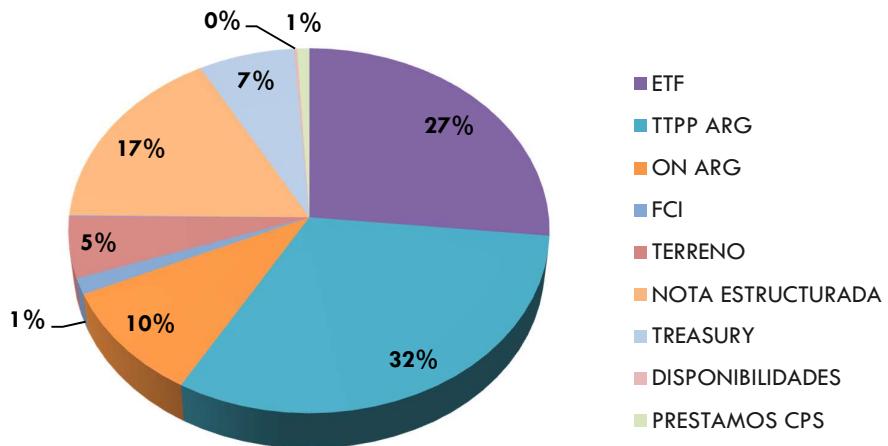
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales

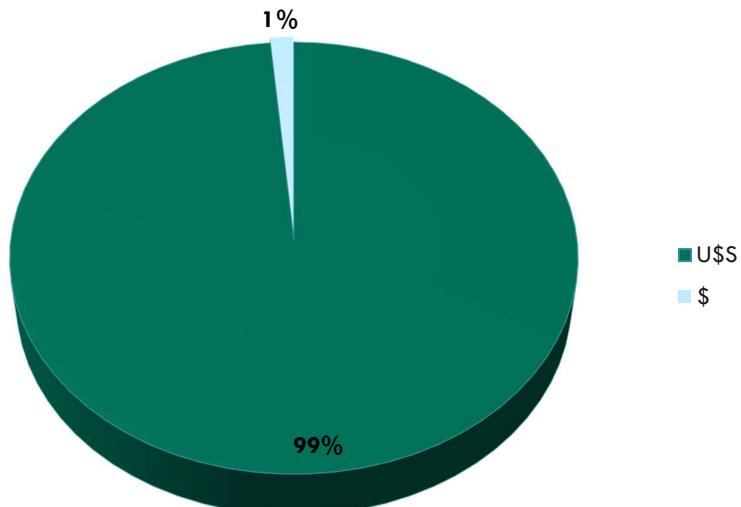
En cuanto a distribución por tipo de activo, instrumento y moneda, la cartera exhibe estas métricas.

Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda*Distribución Exposición al Riesgo*