

2024

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Octubre 2024

COMENTARIO DE MERCADO – OCTUBRE 2024

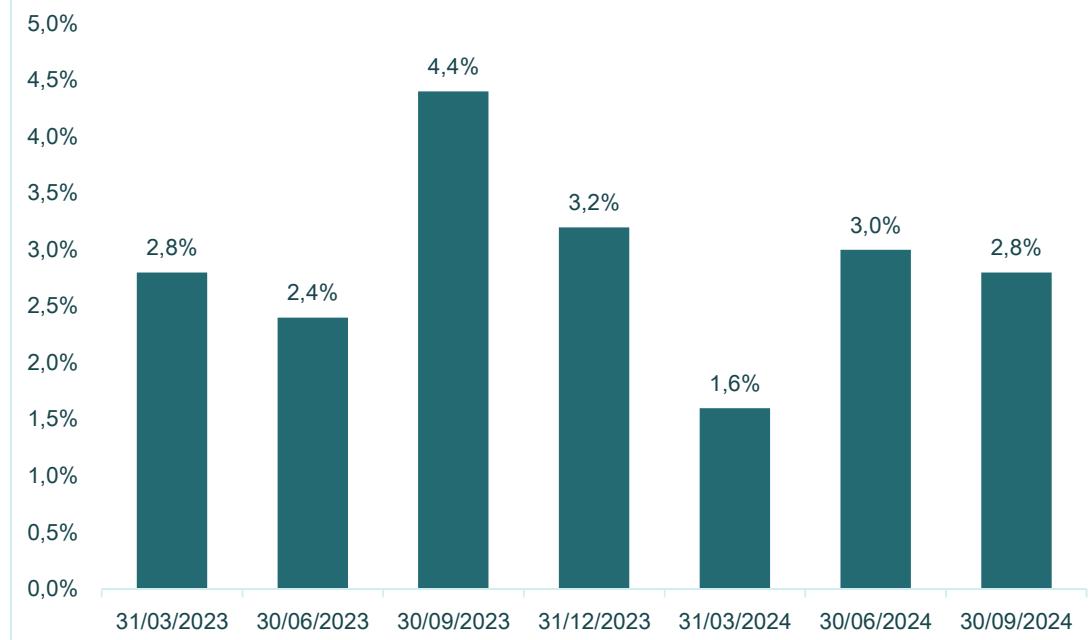
Resumen Ejecutivo: Los mercados mundiales tuvieron un mal mes en octubre, con caída de las acciones en los principales mercados del mundo, y donde los mercados de renta fija también retrocedieron en el mes.

En **EE. UU.** la lectura anticipada de la Oficina de Análisis Económico mostró que el PIB de EE. UU. creció a una tasa anual del 2,8% t/t en el tercer trimestre. Esta fue una ligera desaceleración con respecto a la tasa de crecimiento del 3,0% en el segundo trimestre.

La inflación anual en EE. UU., medida por el índice de precios al consumidor (IPC), fue del 2,4%, en comparación con el 2,5% registrado en agosto.

La medida de inflación preferida por la Reserva Federal, el índice de gasto de consumo personal se ubicó en el 2,1%. Esta cifra está cerca del objetivo del 2% de la Fed.

Variacion PBI USA trimestral anualiz.

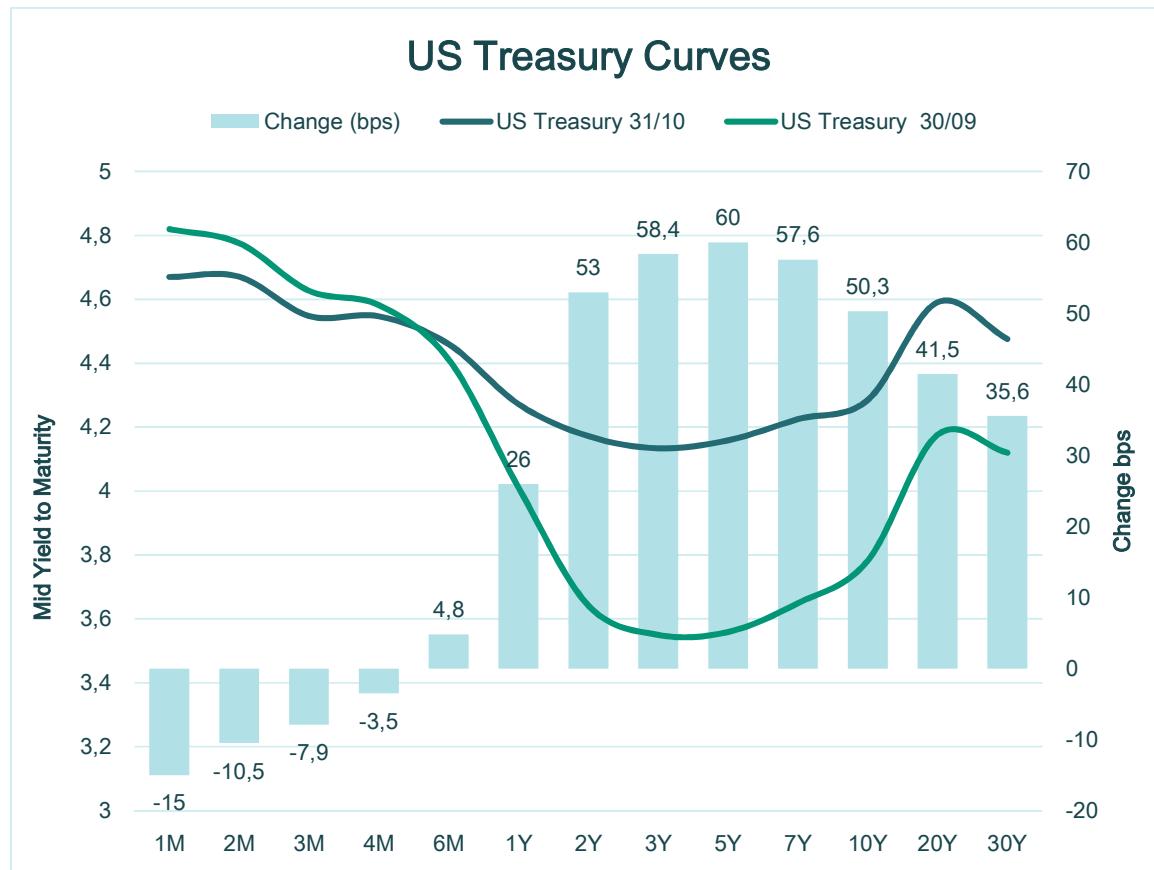


Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

Por el lado del empleo, las nóminas no agrícolas arrojaron un aumento del crecimiento del empleo en septiembre, con 254.000 puestos de trabajo añadidos en comparación con los 159.000 puestos revisados de agosto. La publicación de datos del mercado laboral de mayor frecuencia en octubre se vio afectada por los huracanes en algunas partes de EE. UU., y una huelga portuaria también distorsionó algunas cifras de empleo.

Los inversores seguían esperando que la Reserva Federal recortara los tipos de interés en 25 puntos básicos (pb) en su reunión de octubre, tras un recorte de 50 pb en septiembre.

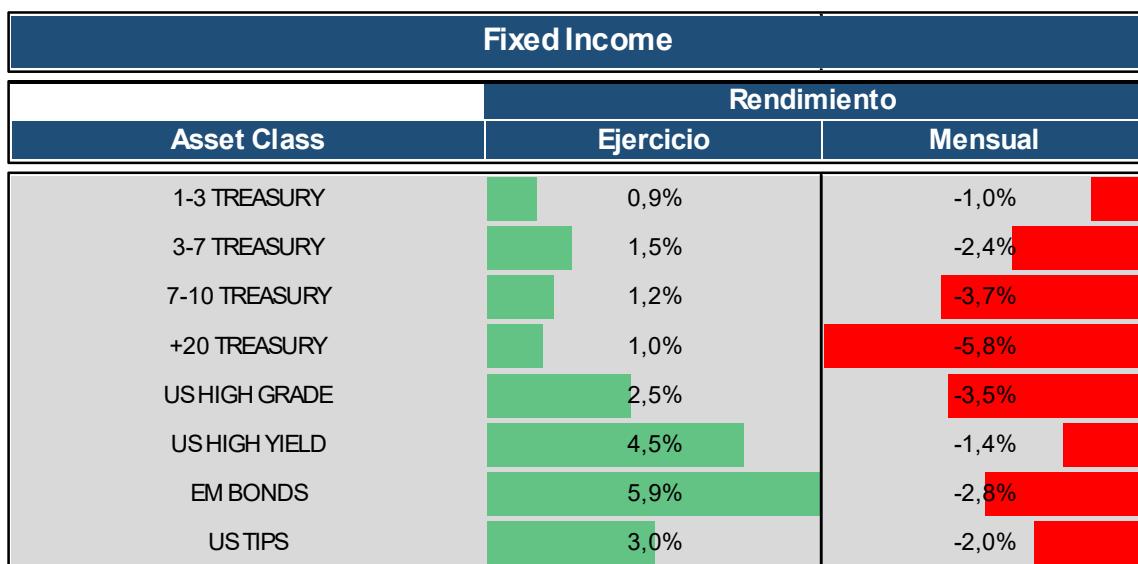
A medida que el mes se acercaba a su fin, toda la atención se centraba en las elecciones presidenciales del 5 de noviembre, con las encuestas todavía muy ajustadas, pero con una tendencia inclinada hacia una victoria de Trump. Esto activó el “Trump trade” cuyo resultado generó un sell off de bonos del Tesoro de Estados Unidos lo cual aumentó sus rendimientos, ya que una victoria republicana podría significar la probable implementación de más políticas inflacionarias.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

En este contexto, el trade “duration” fue lo más perjudicado del mes ante la sensibilidad al movimiento de tasas.

Por el lado del crédito, los ETFs de bono grado de inversión y bonos emergentes se llevaron la peor parte al ser estos los más expuestos a duration.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

En **Europa**, los datos mostraron que el crecimiento económico de la eurozona fue del 0,4% t/t en el tercer trimestre, acelerándose desde el 0,2% del segundo trimestre. Lo mejor de la zona pasó por España y Portugal que registraron las tasas de crecimiento más sólidas. Por otro lado, la inflación anual de la eurozona se estimó en 2,0% en octubre, frente al 1,7% de septiembre.

El Banco Central Europeo (BCE) recortó los tipos de interés en 25 puntos básicos en octubre. Sin embargo, el repunte de la inflación y el ritmo más rápido de crecimiento económico pueden implicar una menor probabilidad de que se produzcan nuevos recortes de magnitud en el futuro.

Dicho esto, datos más recientes indicaron que la actividad empresarial se contrajo nuevamente en octubre, con el índice compuesto de gerentes de compras (PMI) llegando a 49,7, aunque una ligera mejora con respecto al 49,6 de septiembre.

En el **Reino Unido**, la nueva administración laborista sigue generando preocupaciones sobre las políticas fiscales y de gasto público. Esto generó fuertes turbulencias en los mercados de bonos que por consiguiente hizo subir los costos de endeudamiento público a largo plazo. Esto ocurrió anticipando que las tasas de interés del Reino Unido tendrán que ser más altas durante más tiempo para compensar las presiones inflacionarias más persistentes y mantener la estabilidad de precios a medida que la economía crezca y el sendero fiscal se deteriore.

Este deterioro de las perspectivas macroeconómicas a largo plazo también se reflejó en la debilidad de la libra esterlina (aunque frente a un dólar fuerte) y supuso un final sombrío para un octubre difícil. El brusco cambio en el sentimiento se produjo a pesar de los datos económicos generalmente positivos a corto plazo del Reino Unido (incluidas las noticias de que la inflación volvió a estar por debajo del objetivo del 2,0% del Banco de Inglaterra).

Por el lado de la Renta Variable, El S&P 500 terminó un mes a la baja, con el “Trump Trade” volcando el mercado hacia sectores tradicionales como Bancos y Energía.

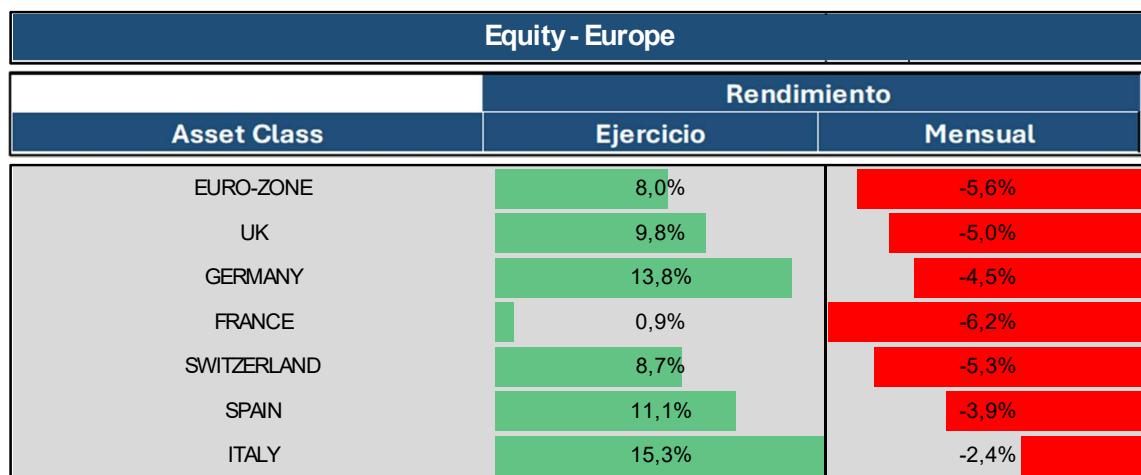
Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	24,6%	-0,9%
NASDAQ 100	24,4%	-0,9%
DOW JONES	16,0%	-1,3%
RUSSELL 2000	21,2%	-1,4%
CANADA	16,2%	-2,1%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

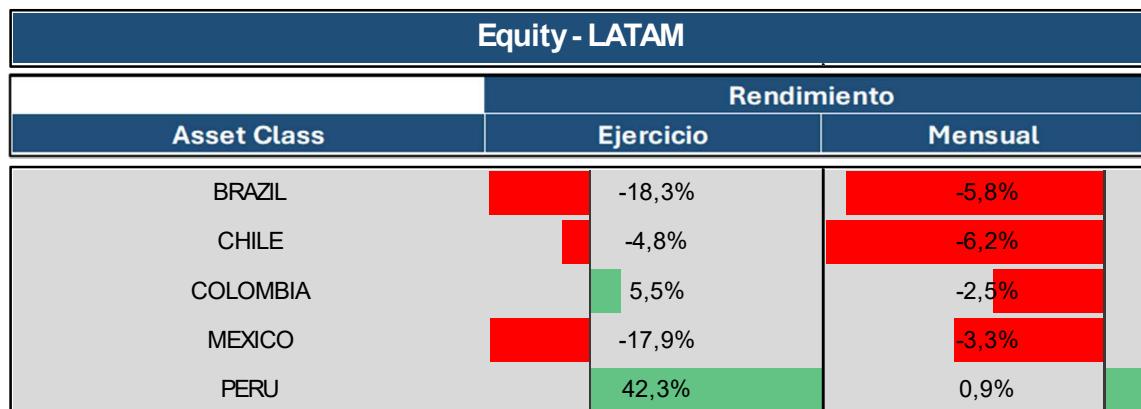
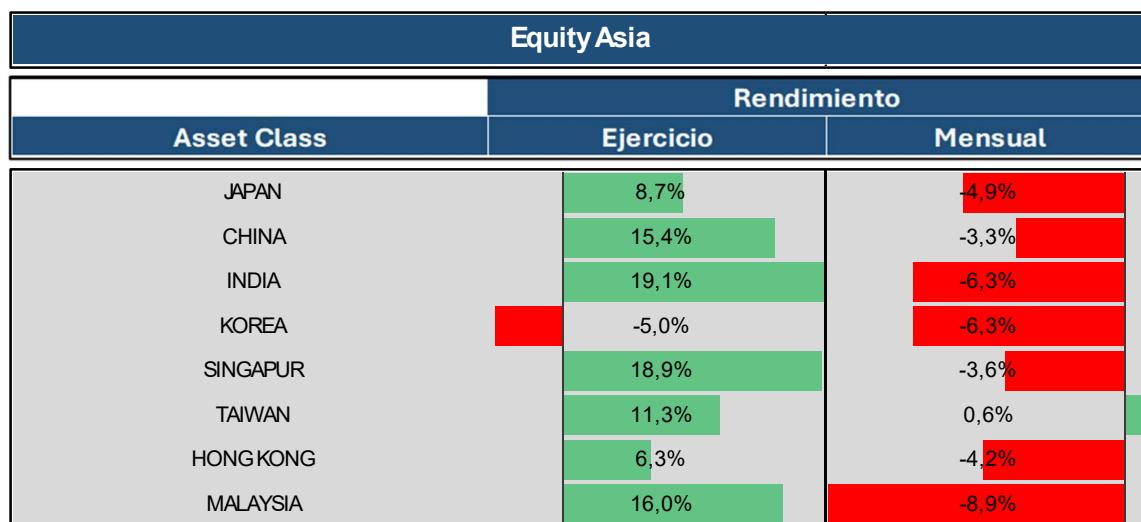
Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	4,7%	0,9%
FINANCIALS	29,5%	2,6%
INDUSTRIALS	25,0%	-1,2%
MATERIALS	13,3%	-3,1%
CONSUMERDISC.	16,7%	-1,7%
HEALTH CARE	11,8%	-4,6%
UTILITIES	27,3%	-1,1%
CONSUMER STAP.	13,4%	-3,5%
COMMUNICATION	31,9%	1,8%
TECH	20,0%	-1,6%
AIRLINES	34,9%	9,7%
REAL ESTATE	15,2%	-3,4%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

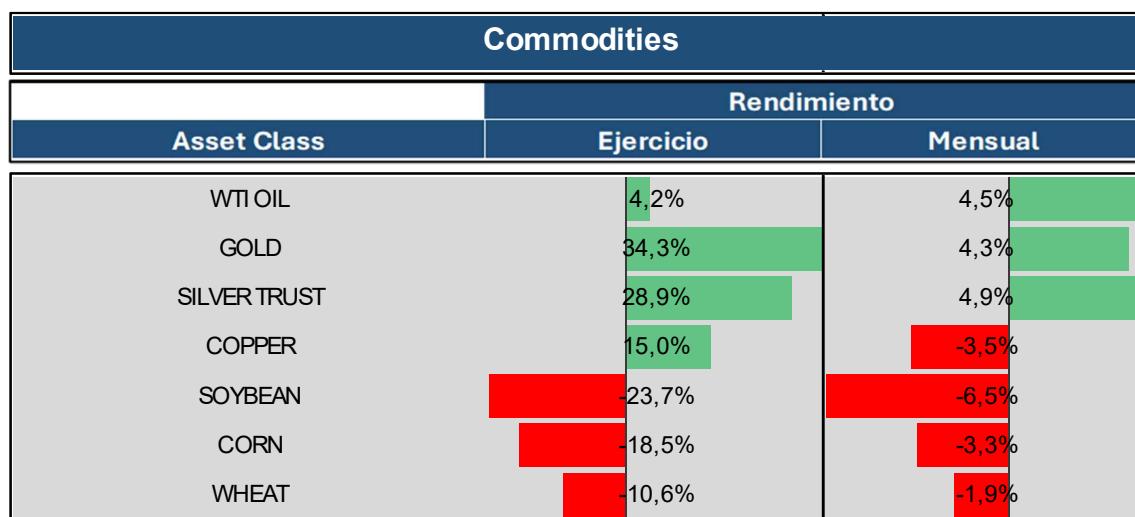


Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

En **commodities**, el índice S&P GSCI logró una modesta ganancia en octubre. La ganadería, los metales preciosos y la energía fueron los componentes del índice que obtuvieron mejores resultados, mientras que la agricultura y los metales industriales los peores.

En cuanto a los metales preciosos, tanto el oro como la plata lograron subas de precios en octubre. Dentro de la energía, todos los subcomponentes terminaron el mes en territorio positivo, excepto el gas natural, que experimentó una fuerte caída de precios. Los precios de los metales industriales bajaron en octubre.

Y, por último, en agricultura, todos los subcomponentes cayeron en el mes siendo la soja lo más débil.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

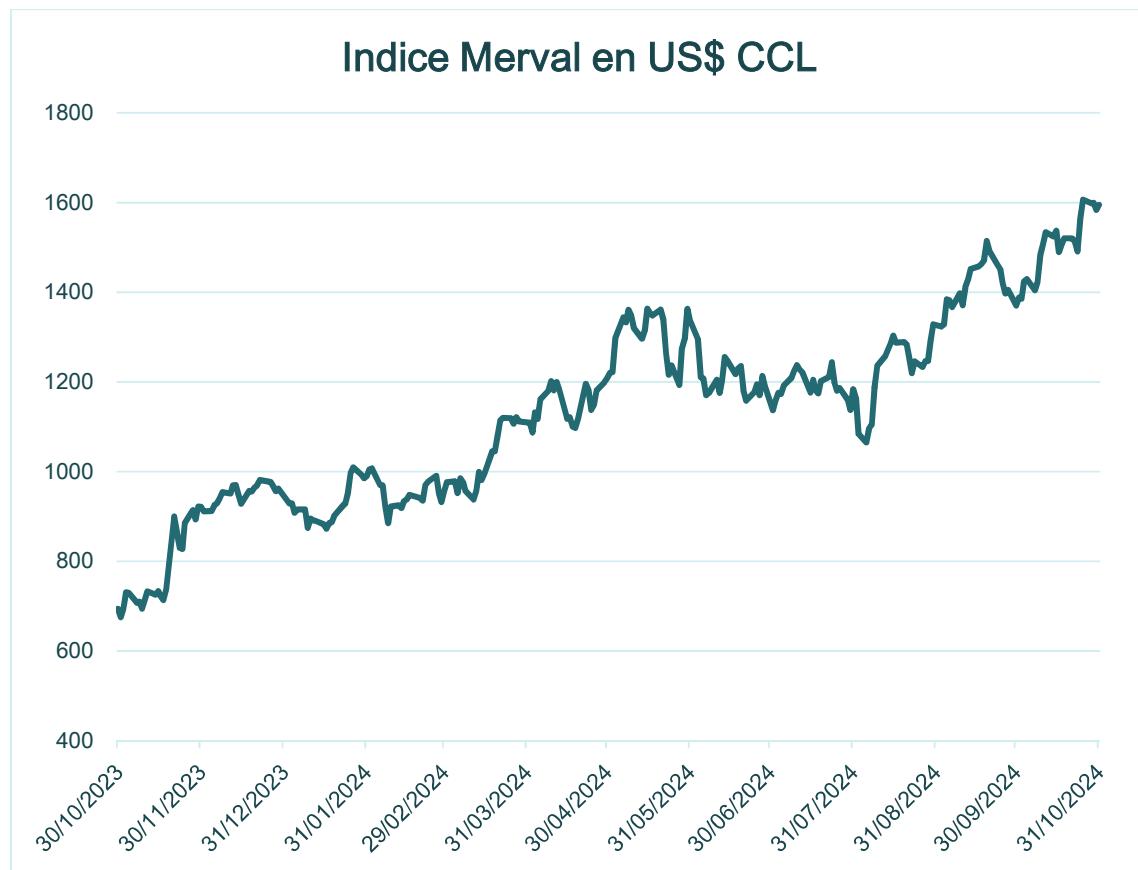
En **Argentina**, el optimismo reinante con el plan económico se consolidó en octubre. El éxito del blanqueo supuso un enorme incremento en los depósitos en dólares, mientras que el gobierno conserva a rajatabla sus pilares: el Tesoro volvió a registrar superávit primario, la inflación bajó y, lo más importante, el BCRA continuó comprando divisas en el mercado cambiario.

El único frente todavía débil es el de acumulación de reservas, las cuales si contamos las netas siguen negativas. A pesar de compras netas por USD 1.200 M, las reservas internacionales netas cayeron más de USD 600 M en el último mes, quedando con un saldo negativo de USD 3.875 M (sin considerar los vencimientos de BOPREAL de los próximos 12 meses). Esto se debe a los pagos netos de deuda del Tesoro con organismos internacionales por USD 300 M y al giro de USD 1.100 M que el Tesoro realizó a bancos del exterior para afrontar los pagos de intereses de los bonos globales que vencen en enero.

En lo que respecta a los mercados, fue otro gran mes para el carry trade. Los dólares financieros, El CCL y el MEP con GD30, cayeron un 3,6% y 4,0%, respectivamente.

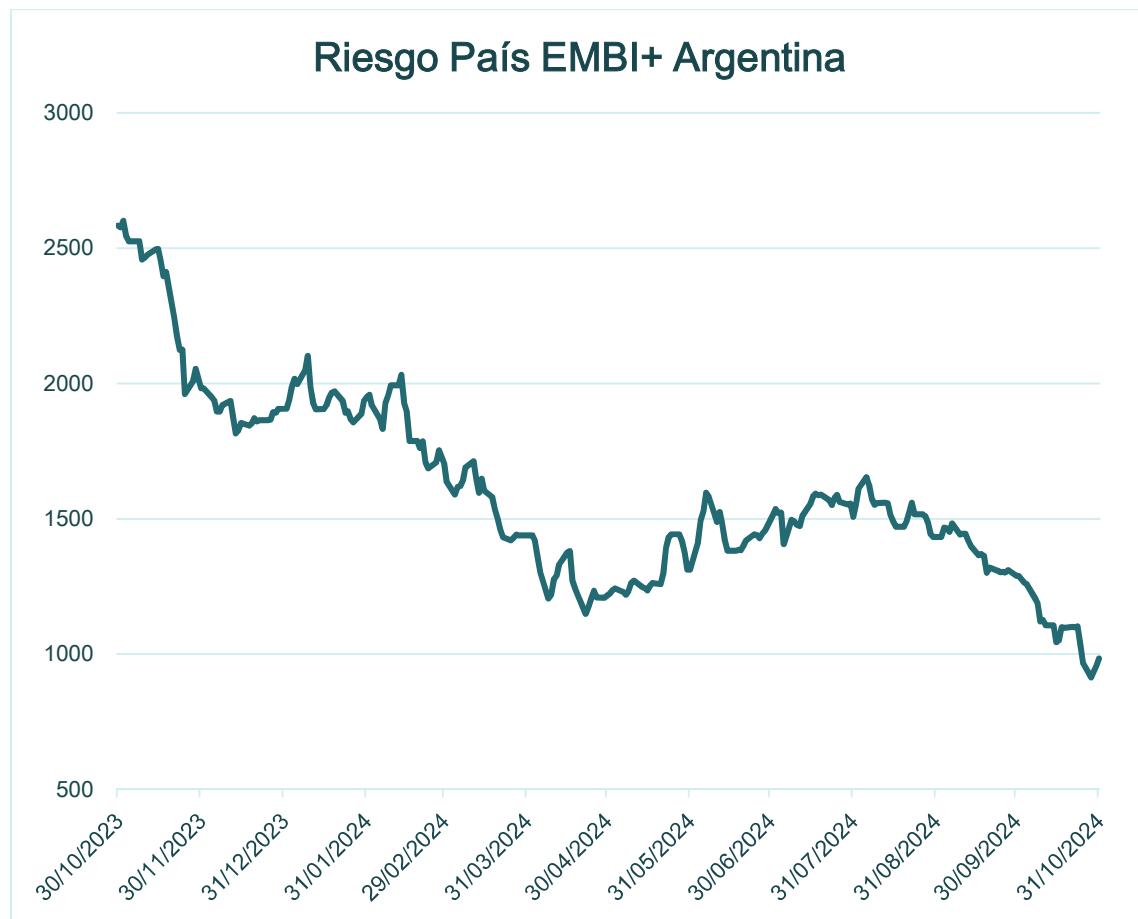
A pesar del contexto global desafiante, Argentina tuvo un mes de ganancias extraordinarias para casi todos los activos.

Así, el S&P Merval medido en dólares CCL tuvo una suba de 16,4%; situándose en los US\$ 1595 de acuerdo con nuestras mediciones.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Los bonos en dólares subieron un 10,9% en el mes (referencia GD30), lo que provocó una caída del riesgo país de 306 pb, perforando el nivel psicológico de 1.000 pb. Cerrando el mes en 984 pb. Así, la deuda argentina hoy opera en un rango de TIR entre 13% y 16%. Lo destacable es que esta mejora es 100% idiosincrática, puesto que en el mismo período los bonos de países emergentes comparables perdieron un 0,7%.



Elaboración: Franco Tealdi en base a JP Morgan.

En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares del +4,7% en octubre, explicados por suba de bonos argentinos y el oro, compensado en parte con la baja de acciones y bonos internacionales.

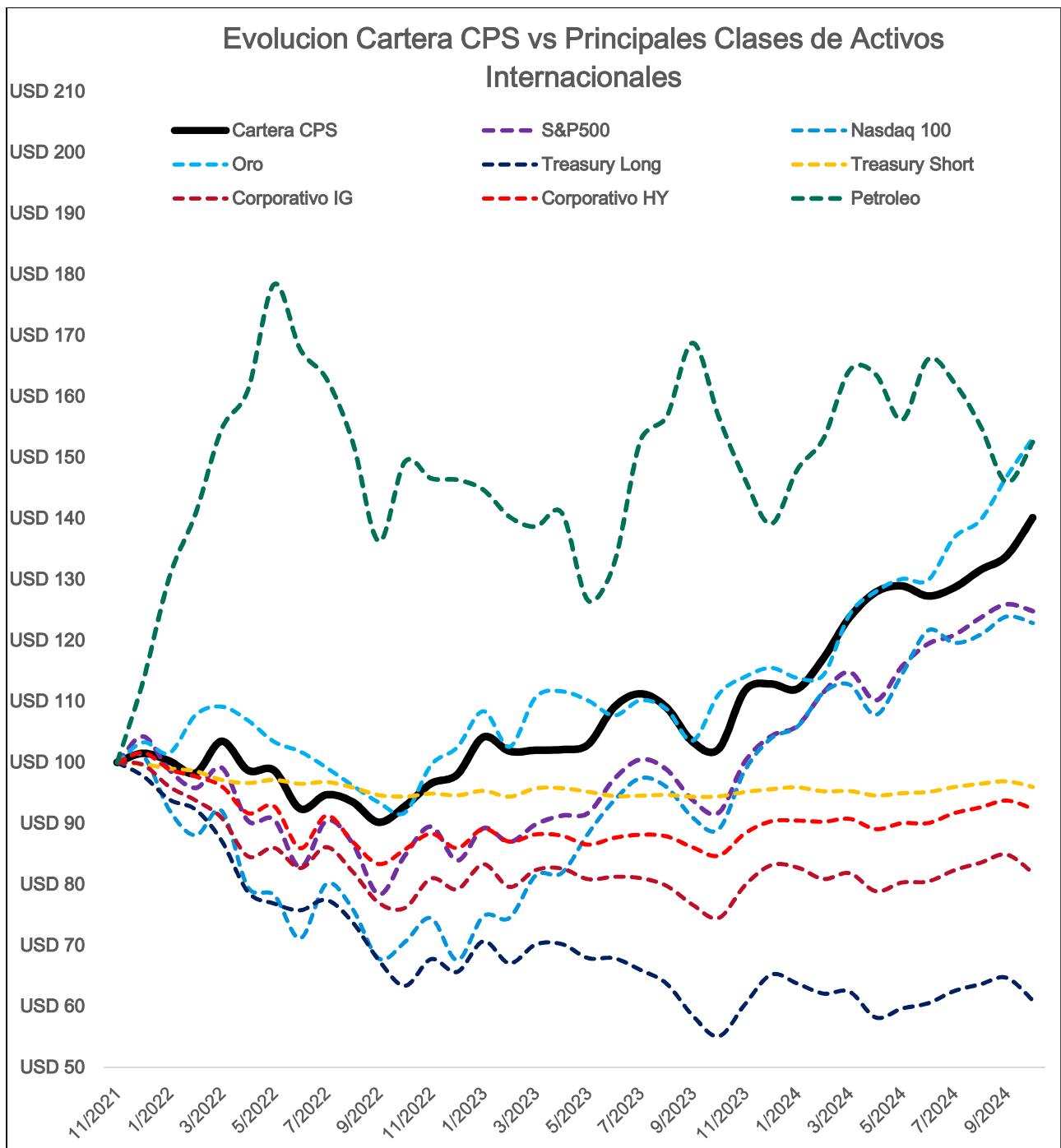
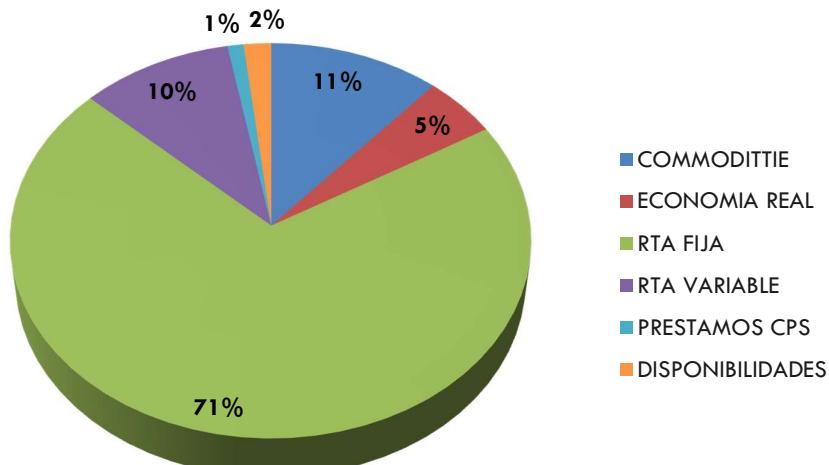


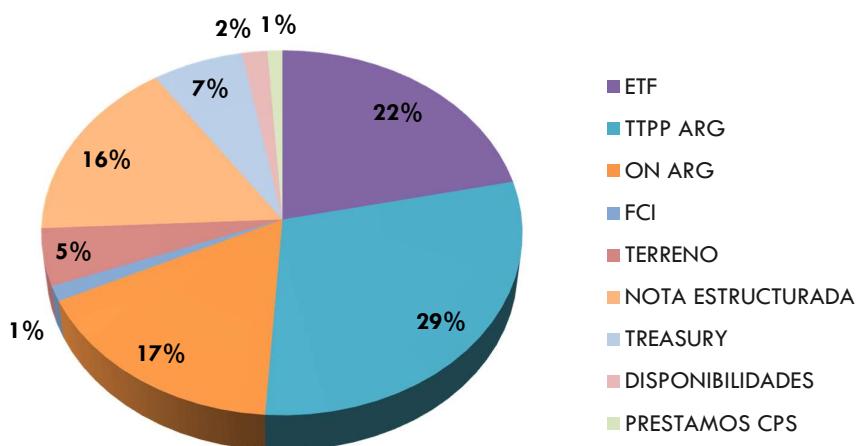
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales

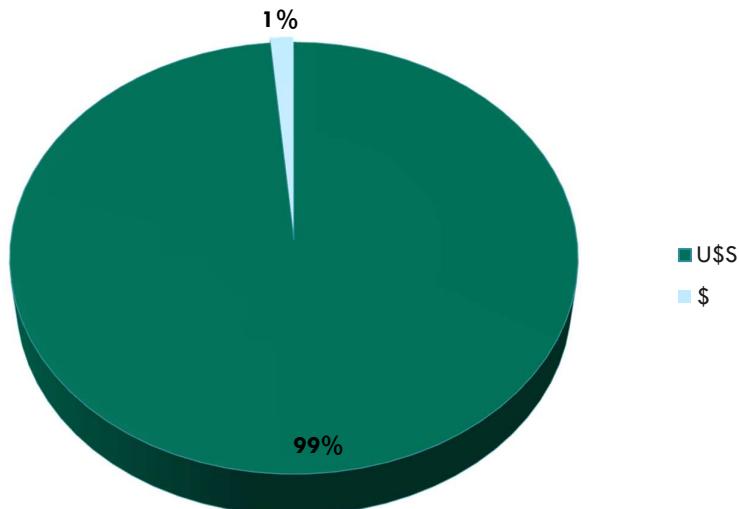
En cuanto a distribución por tipo de activo, instrumento y moneda, la cartera exhibe estas métricas.

Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda*Distribución Exposición al Riesgo*