

2025

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Enero 2025

COMENTARIO DE MERCADO – ENERO 2025

Resumen Ejecutivo: Un buen mes para los mercados en enero, donde tanto bonos y acciones tuvieron buenos resultados. En términos relativos, las acciones europeas superaron a otras regiones y tuvimos la sorpresa “DeepSeek”, donde por momentos pareció que el liderazgo estadounidense en inteligencia artificial podía ser desafiado por China.

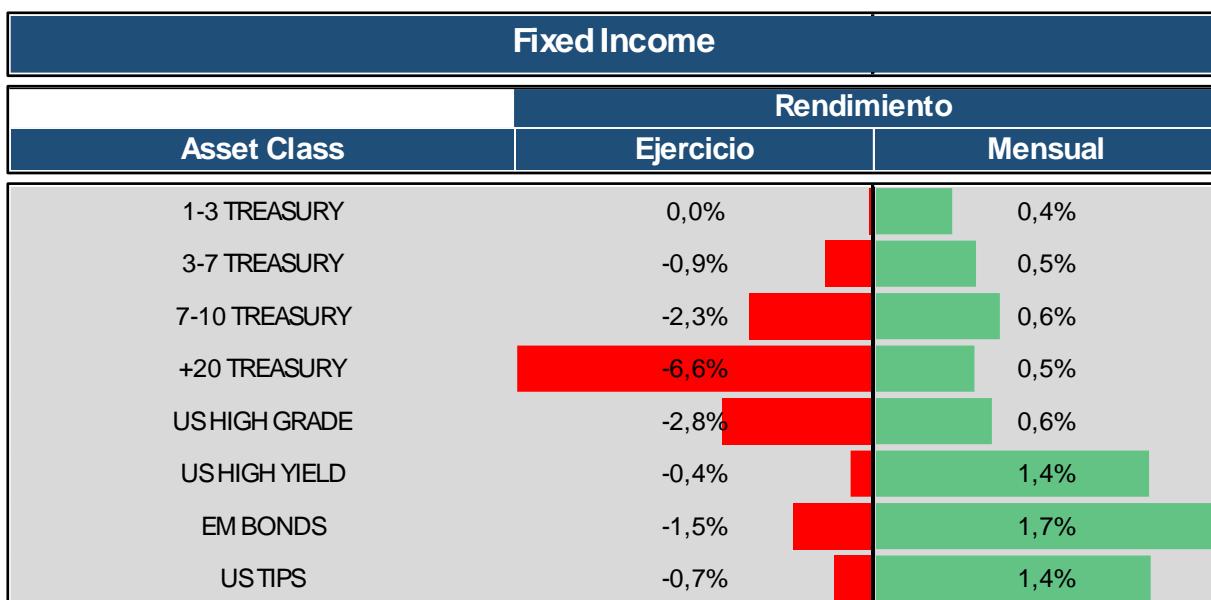
En EE. UU. la Reserva Federal mantuvo los tipos de interés sin cambios y señaló que es posible que no se produzcan más recortes en el futuro. Los datos sobre nóminas no agrícolas indicaron un mercado laboral estadounidense sólido, con 256.000 puestos de trabajo agregados a la economía en diciembre, por encima de las expectativas. Los datos de la Oficina de Estadísticas Laborales mostraron que la inflación subyacente (que excluye los costos de alimentos y energía) disminuyó al 3,2% desde el 3,3% en noviembre.

El presidente Trump asumió el cargo a mediados de mes para su segundo mandato como presidente. La confianza de los inversores estadounidenses se ha visto muy impulsada por su programa de política “America First” (Estados Unidos primero), pero las noticias de amenazas arancelarias sacudieron los mercados a finales de mes y provocaron mucha volatilidad no solo en acciones, sino también en bonos cuyas cotizaciones se movían a la expectativa de mayor inflación.

En este contexto, enero fue un mes de tendencias contrastantes para el mercado mundial de bonos gubernamentales. A un comienzo de mes débil le siguió un fuerte repunte hacia el cierre, debido en gran medida a las noticias positivas sobre la inflación y los vaivenes de la retórica pro arancelaria o no de Trump. Finalmente, los rendimientos del bono del Tesoro estadounidense a 10 años cayeron al 4,55%, lo que impulsó para arriba los precios de los Bonos.

Entre los bonos corporativos, los spreads o diferenciales de crédito de los de más alta calidad o “Investment Grade”, a pesar de la abundante oferta, se mantuvieron prácticamente sin cambios, rondando los niveles más estrechos en varias décadas y ayudados por el impulso a la baja en la tasa libre de riesgo.

Los mercados de bonos de alto rendimiento, el llamado “High Yield”, también tuvo retornos positivos, particularmente en EE. UU., donde la sólida demanda de los inversores fue impulsada por señales de una economía saludable, fuertes ganancias corporativas y rendimientos atractivos.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

En Europa, los datos de Eurostat indicaron que la economía de la eurozona se estancó en el cuarto trimestre de 2024. Eso significó que el crecimiento anual del PIB de la región se estima en un 0,7% para 2024.

El Banco Central Europeo (BCE) recortó las tasas de interés, como se esperaba, en un cuarto de punto porcentual. En su conferencia de prensa, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, advirtió sobre riesgos en el crecimiento económico dadas las crecientes fricciones comerciales y la débil confianza de los consumidores.

En cuanto a los PMIs, indicadores “adelantados” del ciclo económico, mostraron que la actividad empresarial en la eurozona volvió a crecer. El PMI compuesto aumentó a 50,2 en enero, en comparación con 49,6 en diciembre, a medida que disminuyó la contracción de la actividad manufacturera. Los datos del PMIs 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, las preocupaciones sobre la salud fiscal del Reino Unido se hicieron más pronunciadas, lo que se reflejó en un fuerte aumento de los rendimientos de los bonos al mismo tiempo debilitó la moneda.

Las preocupaciones de que una moneda depreciada a su vez obstaculizaría la capacidad del Banco de Inglaterra para flexibilizar la política monetaria, agravaron las cosas.

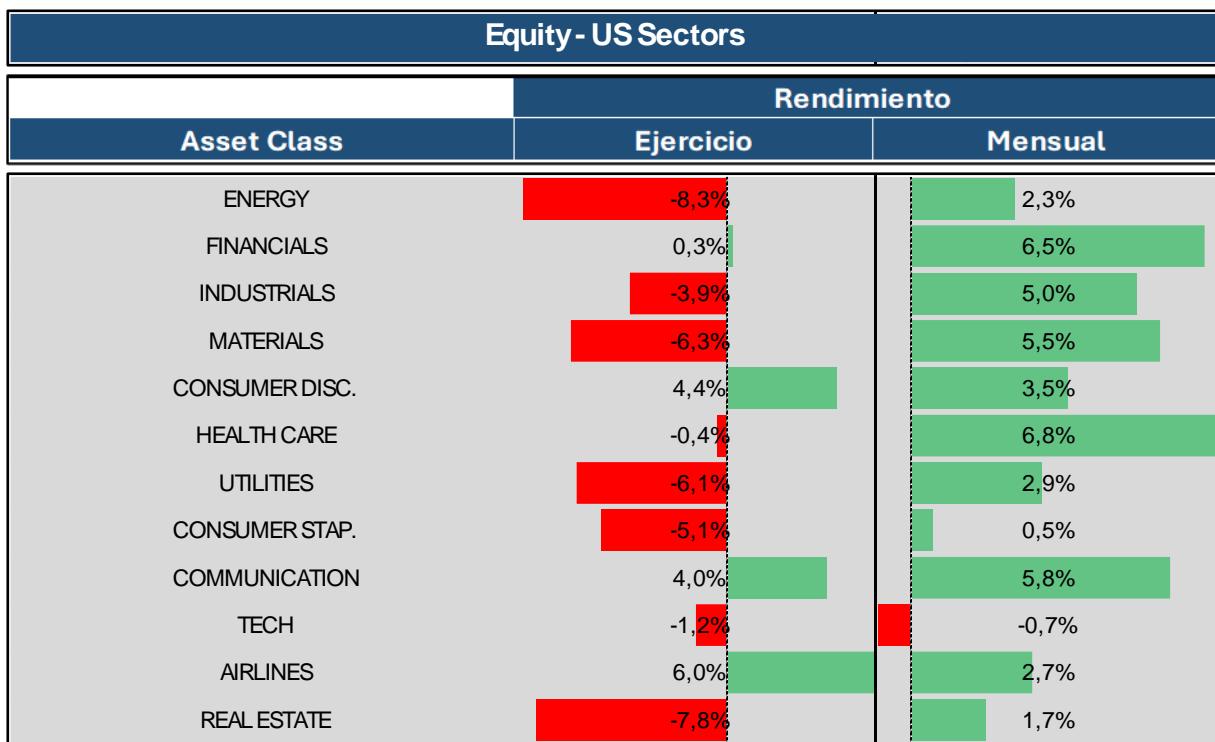
Por el lado de la Renta Variable, las acciones de empresas relacionadas con la IA, como NVIDIA, experimentaron fuertes caídas a medida que los inversores digerían las afirmaciones de que DeepSeek, una empresa China de inteligencia artificial que desarrolla modelos extensos de lenguaje (LLM) de código abierto, había supuestamente entrenado su capacidad de IA generativa llegando a ser capaz de producir resultados comparables a los de los líderes del mercado como Chat-GPT, pero en menor tiempo y utilizando mucho menos recursos.

Esto puso en duda la necesidad tanta inversión en chips de IA avanzados, en momentos donde el rally tecnológico estadounidense se sustenta en fuertes promesas de inversión de parte de las grandes tecnológicas a favor de las empresas de semiconductores como NVIDIA, que vio su capitalización de mercado multiplicarse por varias veces hasta llegar a ser la empresa más valiosa del mundo.

Finalmente, y a pesar de esto, los ánimos se calmaron ruedas posteriores al shock, y alimentado por la temporada de resultados del cuarto trimestre, los índices terminaron el mes en tono positivo alimentado por las subas de aquellos sectores más tradicionales como la Salud y el Financiero.

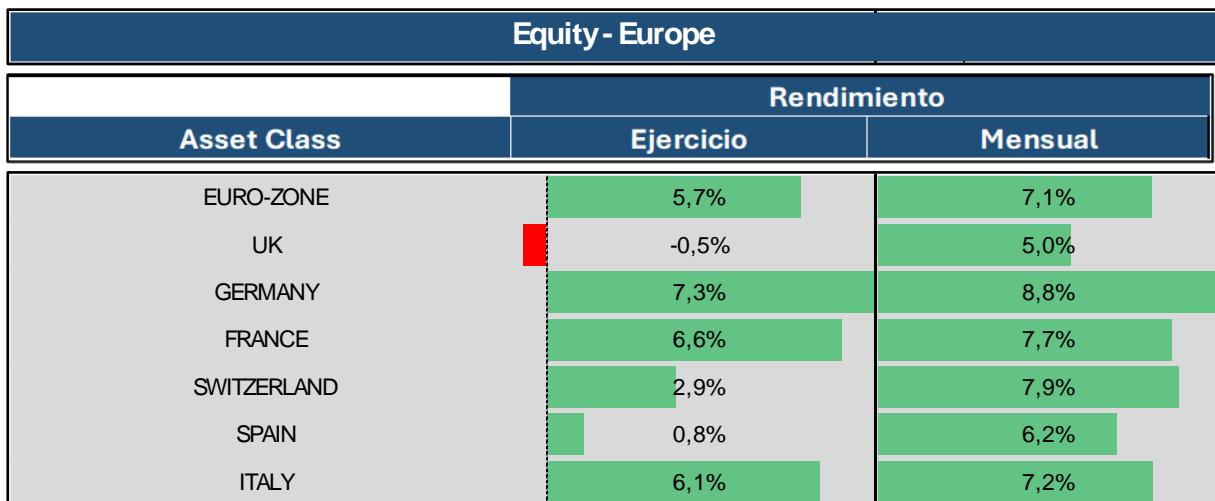
Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	-0,1%	2,7%
NASDAQ 100	2,5%	2,2%
DOW JONES	-1,0%	4,7%
RUSSELL 2000	-6,4%	2,5%
CANADA	-4,7%	2,3%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

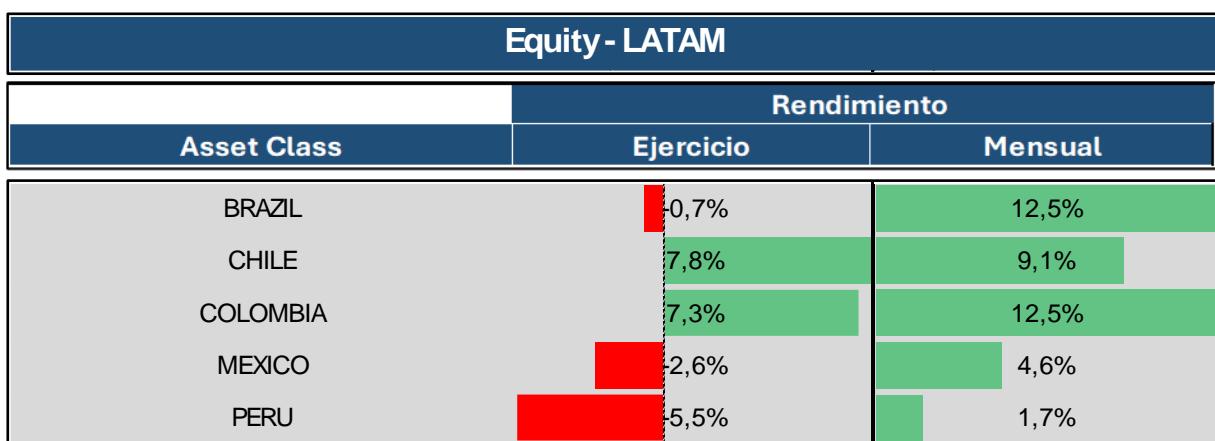
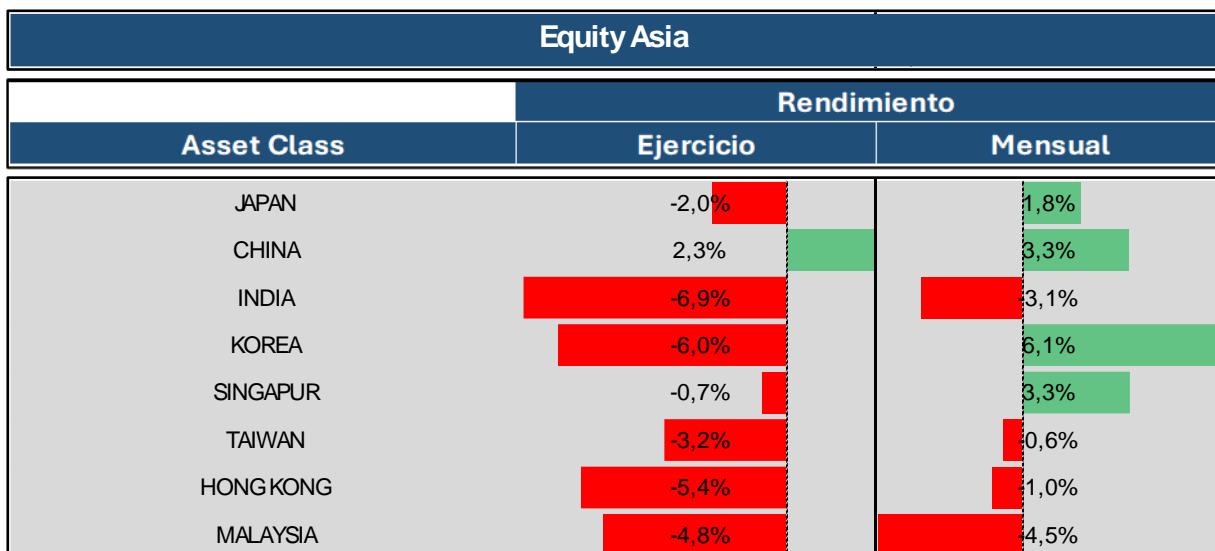


Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

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 tuvo rendimientos positivos en enero. Todos los subcomponentes avanzaron durante el mes, siendo los metales preciosos y la agricultura los que registraron las mayores ganancias. Los precios de los metales preciosos subieron en medio de preocupaciones sobre el impacto de las amenazas arancelarias de Trump.

El componente energético se vio favorecido por el clima frío del invierno en gran parte del hemisferio norte.

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

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

En lo que respecta a Argentina, el 2025 arranco con tendencia lateral tanto para bonos como para acciones, exhibiendo el mercado una ligera saturación después de lo que fue el extraordinario rally de 2024.

El mercado ve que serán necesarios avances concretos en temas como la continuidad del ajuste fiscal, el acuerdo con el FMI, la acumulación de reservas y la estabilidad política en un año electoral.

Por el lado del dólar, el carry trade sigue ofreciendo retornos positivos en dólares.

Actualmente, la brecha cambiaria se ubica en 12% y se espera poca variación en la misma, sostenida por las intervenciones del BCRA.

En este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual medido en dólares del 2,29% en enero, explicados por suba de bonos argentinos, el oro, bonos globales, acciones globales y compensados negativamente por retiros para hacer frente al pago de prestaciones.

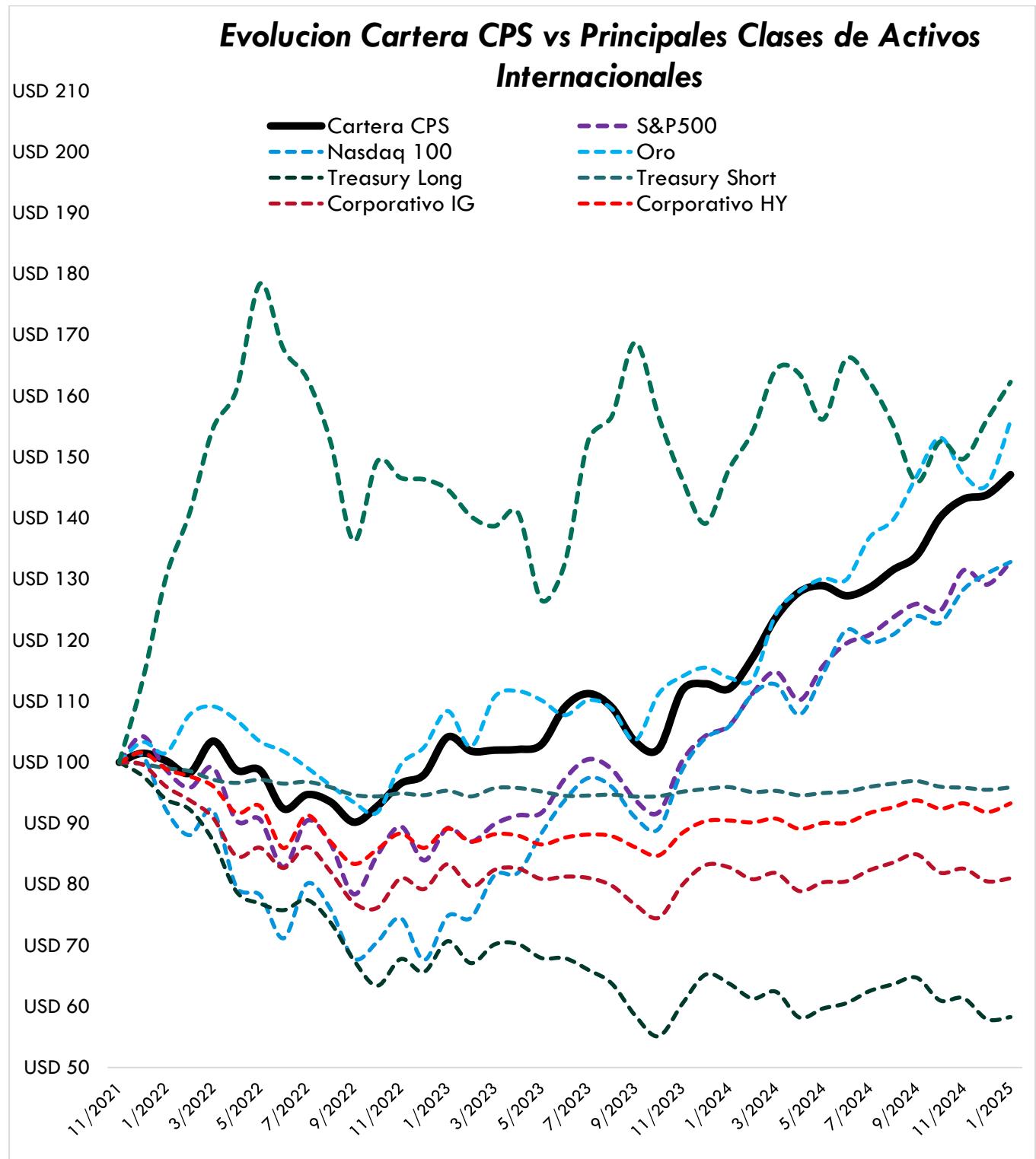


Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales

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

Distribución por Asset Class

PRESTAMOS CPS
1%

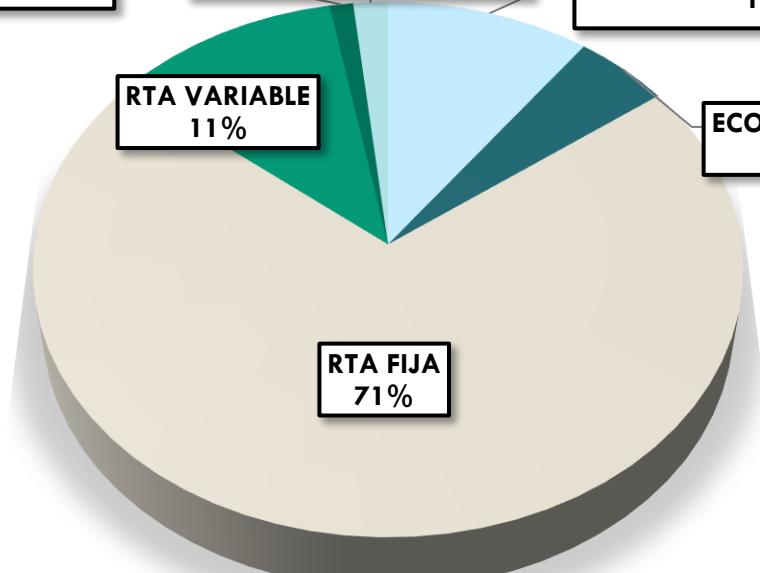
DISPONIBILIDADES
2%

COMMODITIE
10%

RTA VARIABLE
11%

ECONOMIA REAL
5%

RTA FIJA
71%



Distribución por Instrumentos

DISPONIBILIDADES
2%

PRESTAMOS CPS
1%

VDF
0%

TREASURY
11%

UCITS
5%

ETF
15%

TPPP ARG
28%

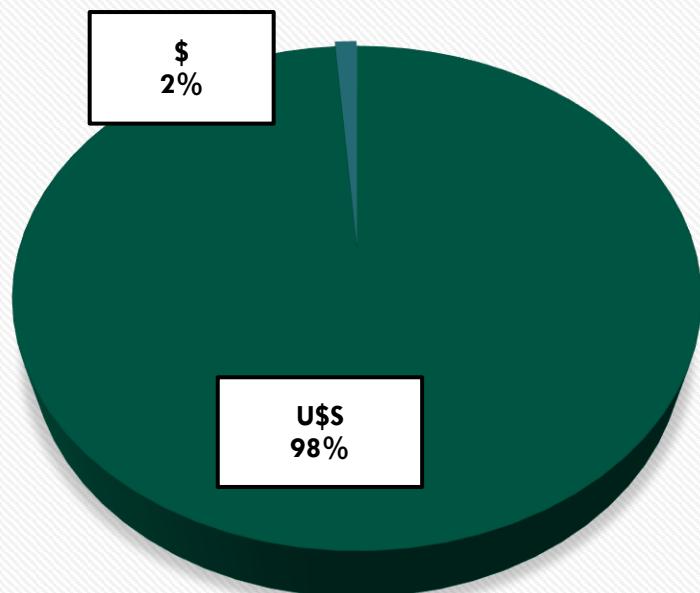
NOTA
ESTRUCTURADA
17%

FONDO DE INVERSION
3%

ON ARG
14%

TERRENO
5%

Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

