

2025

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Abril 2025

COMENTARIO DE MERCADO – ABRIL 2025

Resumen Ejecutivo: Abril fue un mes cargado de volatilidad para los mercados, comenzando por el shock global que provocó la política exterior de Trump cuando anunció su política arancelaria la que denominó "Día de la Liberación". La agresividad mostrada por el presidente americano golpeó las expectativas de crecimiento, la confianza del consumidor y el balance fiscal estadounidense lo que provocó una corrección profunda en los mercados financieros, una fuerte baja del dólar estadounidense y, el oro en su carácter de refugio alcanzó un nuevo máximo histórico. Hacia el final del mes y con los anuncios de posibles acuerdos comerciales, los mercados se recuperaron.

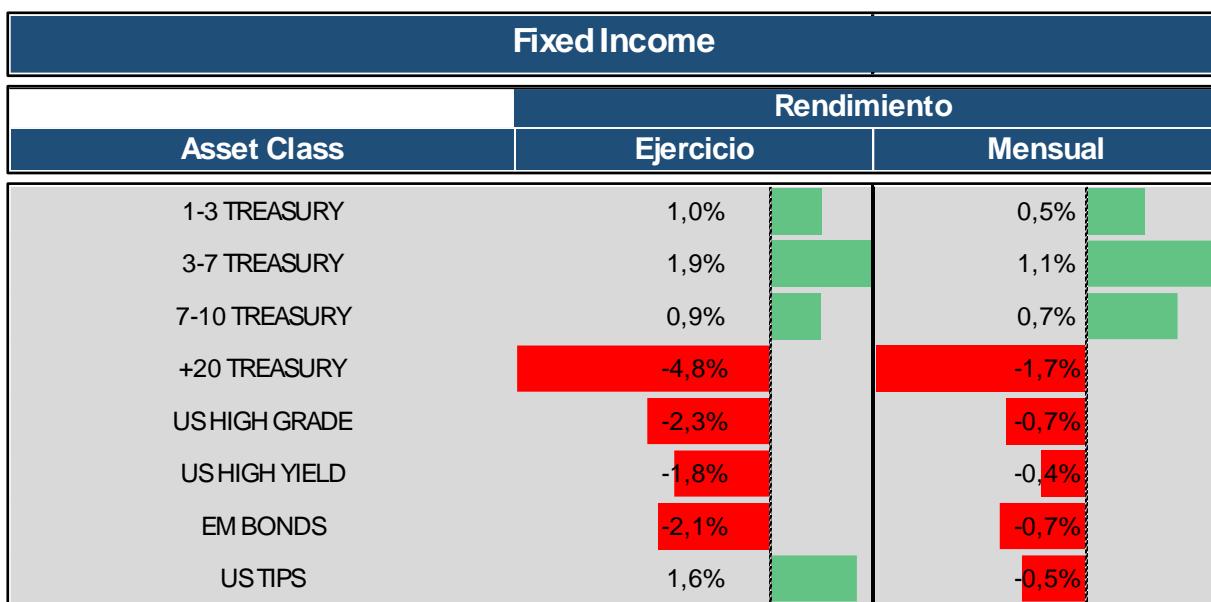
EE. UU.: los aranceles anunciados fueron mayores y más amplios de lo esperado (una tasa arancelaria del 10% sobre todas las importaciones estadounidenses y aranceles "recíprocos" más altos para los países con los que Estados Unidos tiene un gran déficit comercial). Luego, a medida que pasaban los días del mes, se suspendieron por 90 días para la mayoría de los países mientras se llevan a cabo las negociaciones, lo que impulsó la recuperación de las acciones.

Los mercados también se vieron afectados por la preocupación por la independencia de la Reserva Federal, aunque estos temores se calmaron a mediados de mes cuando Trump declaró que "no tenía intención" de despedir al presidente de la Fed, Jay Powell.

Los datos mostraron que la economía estadounidense se contrajo un 0,3% anualizado en el primer trimestre, por un inusual aumento de importaciones (quizás adelantándose a los aranceles) mientras que la inflación cayó al 2,4% en marzo, desde el 2,8% de febrero.

En este contexto, la curva de rendimiento de los bonos del Tesoro se empiñó, con rendimientos que cayeron en los tramos más cortos, pero que subieron en el extremo más largo de la curva, a medida que los débiles datos de las encuestas reforzaban la narrativa de un crecimiento económico moderado, acompañado de una mayor inflación. Dicho esto, los ETFs de bonos del tesoro estadounidense tuvieron un rendimiento mixto este mes, con una caída de los rendimientos (y un aumento de los precios) en el tramo corto y medio; pero una suba en el extremo largo (o sea caída de precios).

Los mercados de crédito corporativo también experimentaron fluctuaciones significativas desde el anuncio de las nuevas tarifas. En EE. UU., los spreads de crédito se ampliaron tras el anuncio, en lo que constituyó una reacción típica de aversión al riesgo. Una mejora posterior en la percepción del riesgo, tras la moderación de los titulares políticos, provocó una corrección parcial de esos spreads. A pesar de este rebote, se consolidó un mes negativo para los ETFs de crédito corporativo, tanto para los de grado de inversión, como los de High Yield y Bonos Emergentes.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

En **Europa**, la economía de la eurozona creció un 0,4% en el primer trimestre, según una estimación de Eurostat. El Banco Central Europeo recortó los tipos de interés en 25 puntos básicos y afirmó que las perspectivas de crecimiento se habían deteriorado tras el anuncio de los aranceles estadounidenses.

En Alemania, el nuevo canciller, Friedrich Merz, llegó a un acuerdo para formar un gobierno de coalición con el Partido Socialdemócrata (SPD). El índice de clima empresarial alemán subió ligeramente en abril, hasta 86,9, frente al 86,7 de marzo. Tener presente que países como Alemania e Irlanda sufrirán el mayor impacto en su crecimiento si no se llega a un acuerdo con EE. UU. dado a que son los que tienen el mayor superávit comercial de bienes con los americanos.

En el **Reino Unido**, la inflación cayó al 2,6% en marzo, frente al 2,8% de febrero, según el índice de precios al consumo publicado por la Oficina Nacional de Estadística. Los datos mostraron que el endeudamiento público anual del Reino Unido superó en 14.600 millones de libras lo previsto en el año hasta marzo.

Así, en Europa, los rendimientos de deuda gubernamental cayeron en todos los mercados, tanto de la eurozona como en los bonos británicos. El mensaje clave fue que la desinflación va por buen camino, mientras que la incertidumbre sobre el crecimiento ha aumentado. Si bien el Banco de Inglaterra no se reunió en abril, las expectativas del mercado de un recorte en mayo aumentaron. Los datos de las encuestas se han debilitado significativamente, lo que refleja una combinación de incertidumbre comercial y el impacto de la subida de impuestos.

Por el lado de la Renta Variable, las acciones estadounidenses cayeron en abril, con un rendimiento inferior al de la mayoría de las demás regiones, que incluso terminaron muchas en positivo.

La energía fue el sector más débil ante la fuerte baja de los precios del crudo por temores a recesión. Otros sectores que registraron descensos fueron la salud, el sector financiero y el de materiales. Los sectores con mejor desempeño fueron los de bienes de consumo básico y tecnologías de la información.

Síntesis de índices norteamericanos.

Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	-8,0%	-0,9%
NASDAQ 100	-6,7%	1,4%
DOW JONES	-9,7%	-3,2%
RUSSELL 2000	-19,4%	-2,3%
CANADA	-1,8%	4,2%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

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

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

Equity - Europe

Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
EURO-ZONE	16,4%	4,6%
UK	6,4%	1,7%
GERMANY	22,4%	6,5%
FRANCE	13,2%	3,1%
SWITZERLAND	11,8%	4,0%
SPAIN	24,0%	6,7%
ITALY	21,7%	4,5%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

Equity Asia

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

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Equity - LATAM

Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
BRAZIL	6,0%	4,6%
CHILE	22,8%	4,4%
COLOMBIA	14,0%	-0,9%
MEXICO	13,3%	11,8%
PERU	4,0%	1,0%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, El índice S&P GSCI cayó en abril, impulsado por el componente energético. Los precios del petróleo crudo cayeron ante la preocupación por el impacto de los aranceles comerciales en el crecimiento económico mundial, mientras que el aumento de la oferta de petróleo de la OPEP también contribuyó a la baja de los precios.

El componente de metales industriales también cayó en abril ante la preocupación por el crecimiento.

Los metales preciosos registraron una rentabilidad positiva, impulsados por el oro. La preocupación por los aranceles y su posible impacto en el crecimiento económico hizo que los inversores recurrieran a activos considerados refugio, como el oro, que alcanzó un nuevo máximo histórico durante el mes.

Commodities		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTI OIL	-11,2%	-17,8%
GOLD	23,7%	5,4%
SILVER TRUST	6,0%	-4,5%
COPPER	10,6%	-9,7%
SOYBEAN	1,3%	0,6%
CORN	4,9%	1,0%
WHEAT	-5,6%	-3,4%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

En lo que respecta a Argentina, finalmente abril vino con novedades, grandes anuncios e inicio de una nueva fase del programa económico.

Sellado el acuerdo con el FMI y un nuevo esquema cambiario de bandas móviles, el impacto inicial fue positivo, con una menor brecha cambiaria, tipo de cambio estable e inflación contenida.

Sin embargo, el verdadero desafío será sostener estos logros mediante la acumulación de reservas. Se espera que el tipo de cambio se mantenga en la parte baja de la banda hasta mayo, pero podrían surgir presiones hacia niveles más altos en la segunda mitad del año conforme se acerque el calendario electoral.

A pesar de este complejo contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual positivo del 2,74% medido en dólares, explicados por suba de bonos argentinos y el oro; a pesar de la volatilidad mundial. Además, los retiros para hacer frente al pago de prestaciones mermaron la rentabilidad.

Evolucion Cartera CPS vs Principales Clases de Activos Internacionales

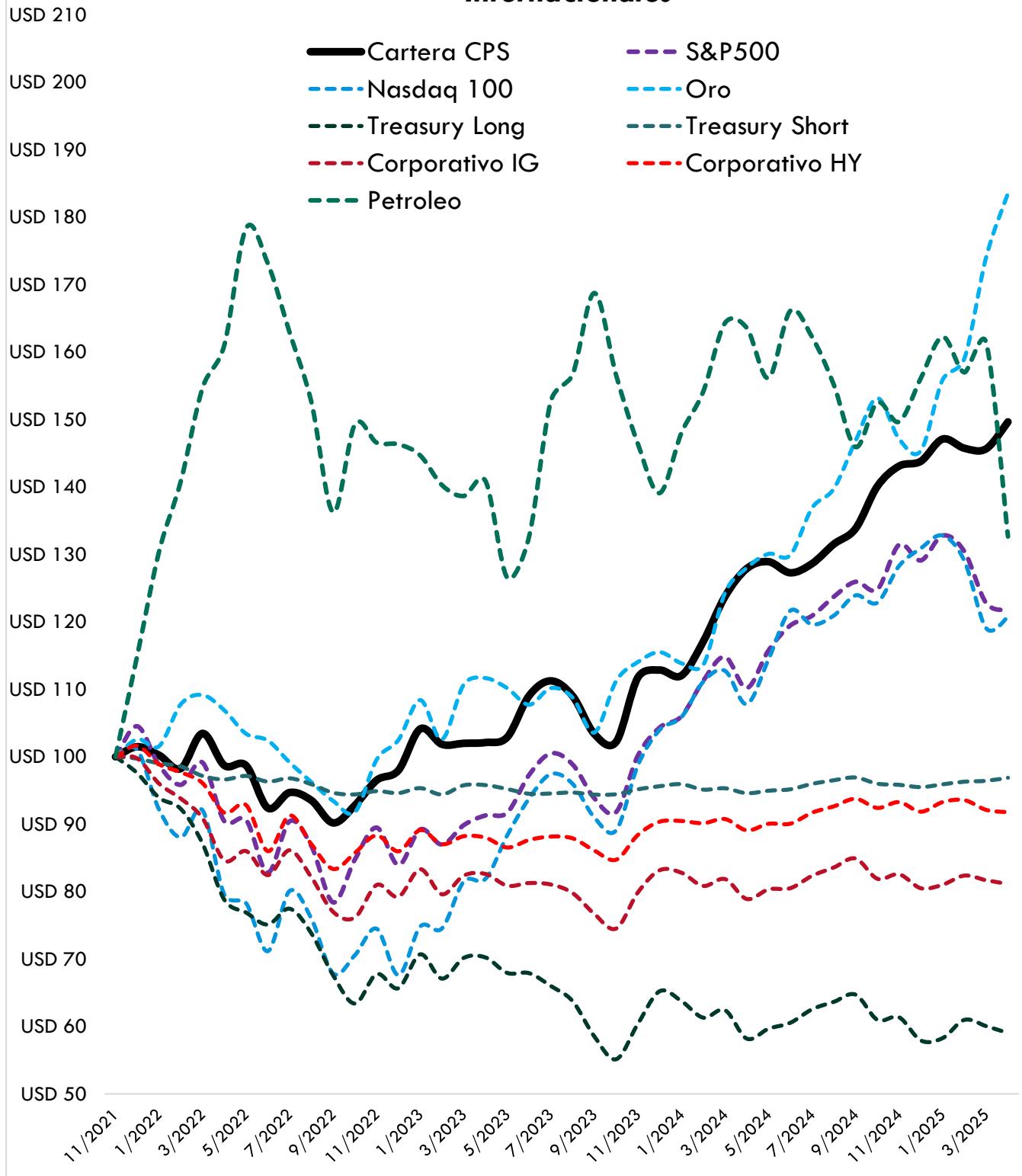


Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales

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

Distribución por Asset Class

PRESTAMOS CPS
2%

DISPONIBILIDADES
1%

RTA VARIABLE
12%

COMMODITIE
12%

ECONOMIA REAL
4%

RTA FIJA
69%

Distribución por Instrumentos

DISPONIBILIDADES
1%

PRESTAMOS CPS
2%

VDF
0%

UCITS
6%

ETF
17%

TREASURY
9%

TPPP ARG
25%

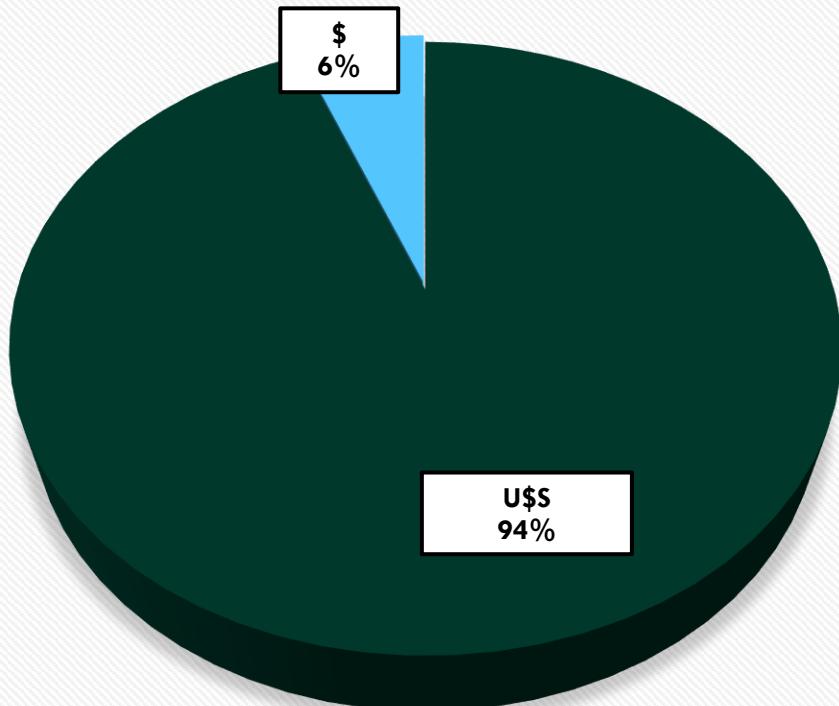
**NOTA
ESTRUCTURADA**
19%

ON ARG
13%

FONDO DE INVERSION
4%

TERRENO
4%

Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

