

2025

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Mayo 2025

COMENTARIO DE MERCADO – MAYO 2025

Resumen Ejecutivo: Mayo trajo un cambio de tono para los mercados financieros globales, tras un arranque de año marcado por tensiones políticas y riesgos de recesión. El alivio vino principalmente de la distensión comercial entre EE. UU. y China, luego del acuerdo para suspender aranceles por 90 días mientras se renegocian términos. Este gesto devolvió optimismo a los inversores y permitió a los activos de riesgo recuperar terreno perdido, aunque persisten factores de fragilidad como la dinámica fiscal estadounidense y señales de desaceleración en economías desarrolladas.

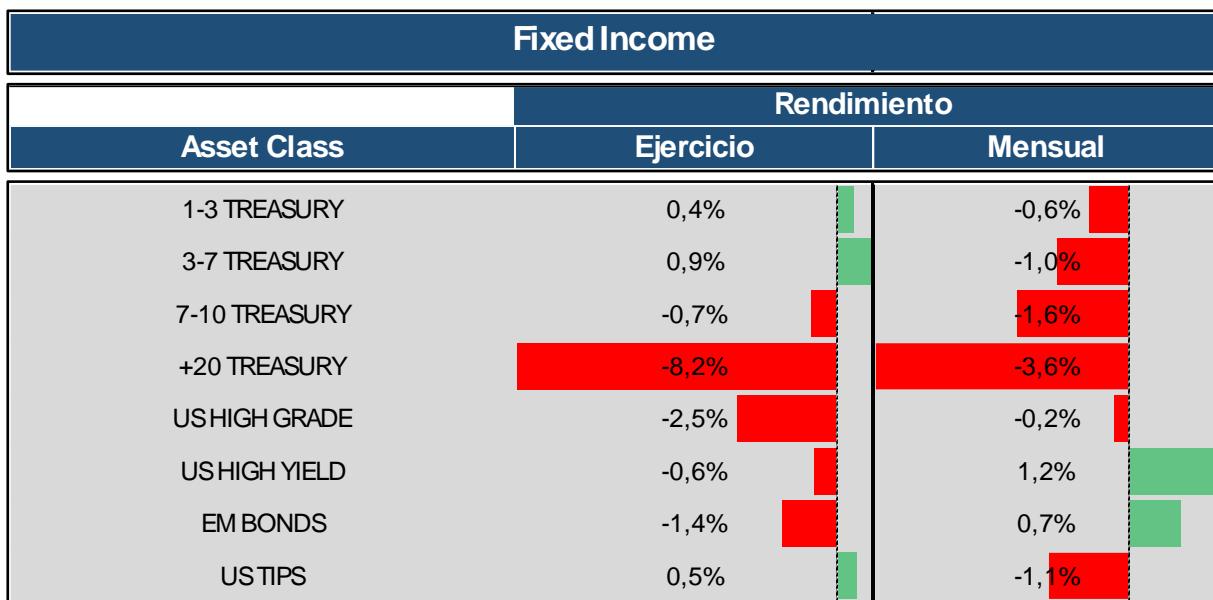
En EE. UU. los datos confirmaron que la economía estadounidense se contrajo en el primer trimestre de 2025, aunque la lectura revisada de la Oficina de Análisis Económico indicó una caída más leve, del -0,2 %, en comparación con la lectura inicial del -0,3 %. El mercado laboral se mantuvo resiliente, con nóminas no agrícolas que mostraron la creación de 177.000 puestos de trabajo en abril.

El proyecto de ley de presupuesto del presidente Trump fue aprobado por la Cámara de Representantes y ahora pasará al Senado. Este proyecto extiende los recortes de impuestos aprobados en 2017, aumenta el gasto en defensa y recorta el gasto en programas de salud como Medicaid. Algunos inversores temen que el proyecto de ley aumente el déficit estadounidense a niveles no sustentables.

En este contexto, la novedad vino de parte de la agencia de calificación Moody's, que rebajó la calificación crediticia de Estados Unidos de la máxima calificación, AAA, a Aa1 por preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal y la fuerte emisión de deuda. Esto se tradujo en subas de rendimientos en la parte larga de la curva de bonos americanos, mientras los tramos cortos se mantuvieron relativamente estables, reflejando expectativas de una política monetaria más cauta.

A pesar de la incertidumbre persistente, los activos de riesgo continuaron recuperándose de la ola de ventas de principios de abril. En el caso de los bonos corporativos con grado de inversión (IG), los spreads de crédito se contrajeron, generando subas en este tipo de activo.

Además, los bonos de alto rendimiento fueron los más beneficiados por la mejora en la percepción del riesgo. La disminución de la preocupación por la recesión en EE. UU., junto con una perspectiva más conciliadora sobre los aranceles, impulsó fuertes flujos de inversión hacia esta clase de activo. El sólido rendimiento mensual fue generalizado en todos los sectores de renta fija corporativa.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

En **Europa**, El Banco Central Europeo mantuvo la expectativa de recortes de tasas para la segunda mitad del año, aunque la inflación persiste por encima del rango objetivo en algunos países clave. El euro se fortaleció ligeramente frente al dólar, apoyado por datos de confianza empresarial mejores de lo esperado en Alemania y Francia.

En comparación, los mercados de bonos gubernamentales europeos tuvieron un mes mucho mejor que los americanos, con modestos aumentos de rendimiento en los mercados principales, como Alemania. Los mercados periféricos tuvieron un rendimiento superior, e incluso los rendimientos a 10 años de Italia cayeron ligeramente durante el mes.

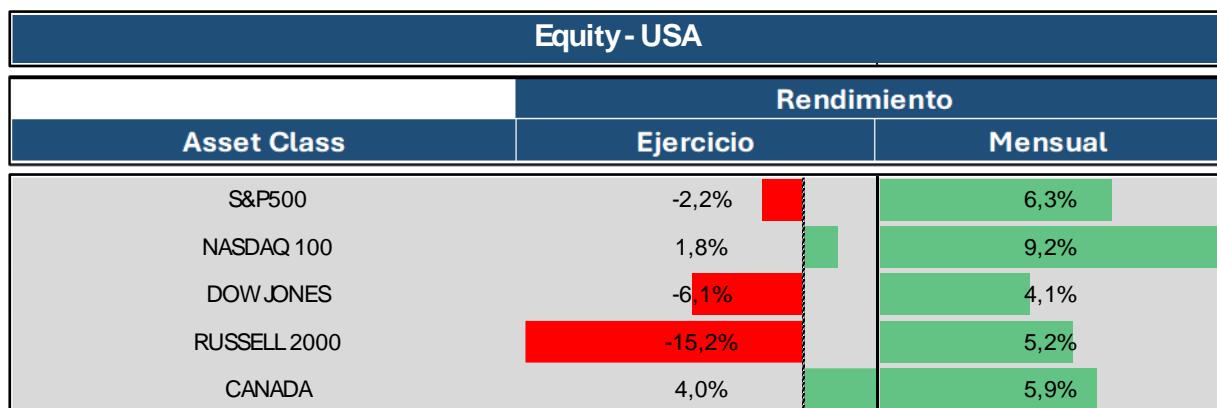
El clima de mercado mejoró de la mano del alivio en las tensiones comerciales globales y de indicadores económicos que, si bien siguen mostrando un crecimiento modesto, sorprendieron positivamente en algunos países clave. Las acciones avanzaron con fuerza, impulsadas principalmente por los sectores industriales y de bienes de consumo discrecional, especialmente sensibles a la evolución del comercio mundial.

En el **Reino Unido**, se mantuvo su tono de cautela. El mercado de bonos gubernamentales no se salvó del sell off global, y el aumento de los rendimientos reflejó la preocupación de los inversores sobre las perspectivas fiscales del país. El Banco de Inglaterra (BoE) recortó su tipo de interés base en 25 puntos básicos, hasta el 4,25%, pero dado que los datos de inflación de abril fueron superiores a lo previsto, el mercado se muestra escéptico sobre el alcance de futuros recortes.

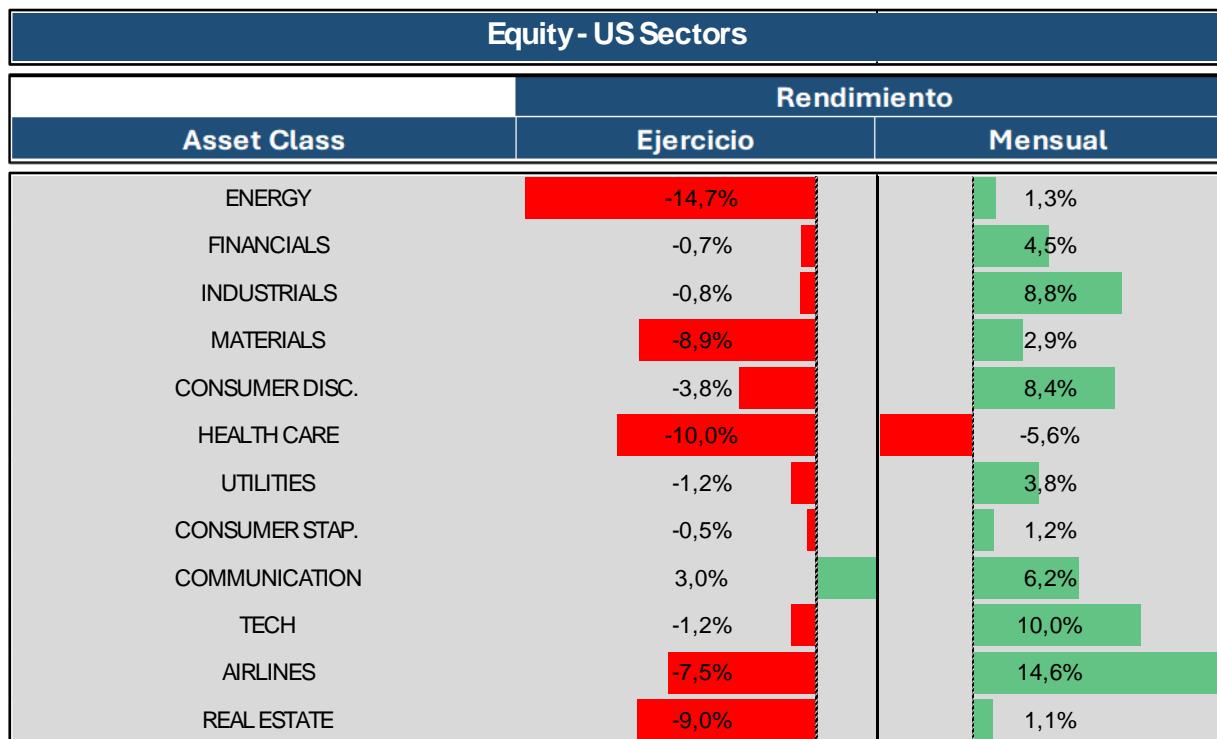
Por el lado de la Renta Variable, el S&P 500 cerró mayo con un alza cercana al 6%, liderado por sectores vinculados al consumo y la tecnología, que reaccionaron positivamente a la perspectiva de menores barreras comerciales.

Además del alivio por la suspensión de la retórica arancelaria, las acciones se vieron impulsadas por los sólidos resultados corporativos del primer trimestre. El sector tecnológico lideró las ganancias, mientras que los servicios de comunicación y el consumo discrecional también registraron un buen desempeño. El único sector con retrocesos fue sector sanitario, probablemente influenciado por el anuncio del presidente Trump de una reforma para bajar el precio de los medicamentos.

Síntesis de índices norteamericanos.

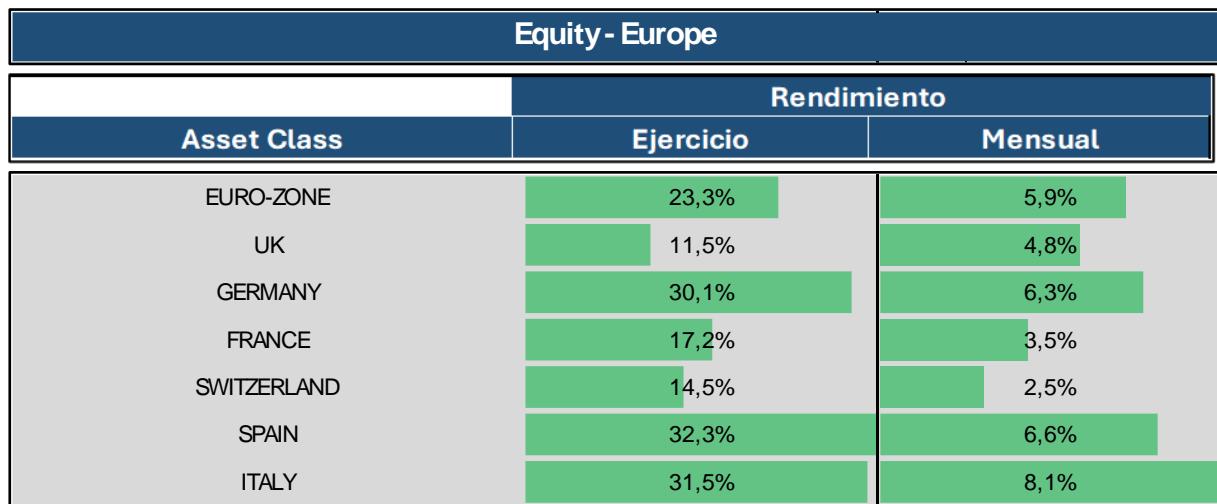


Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

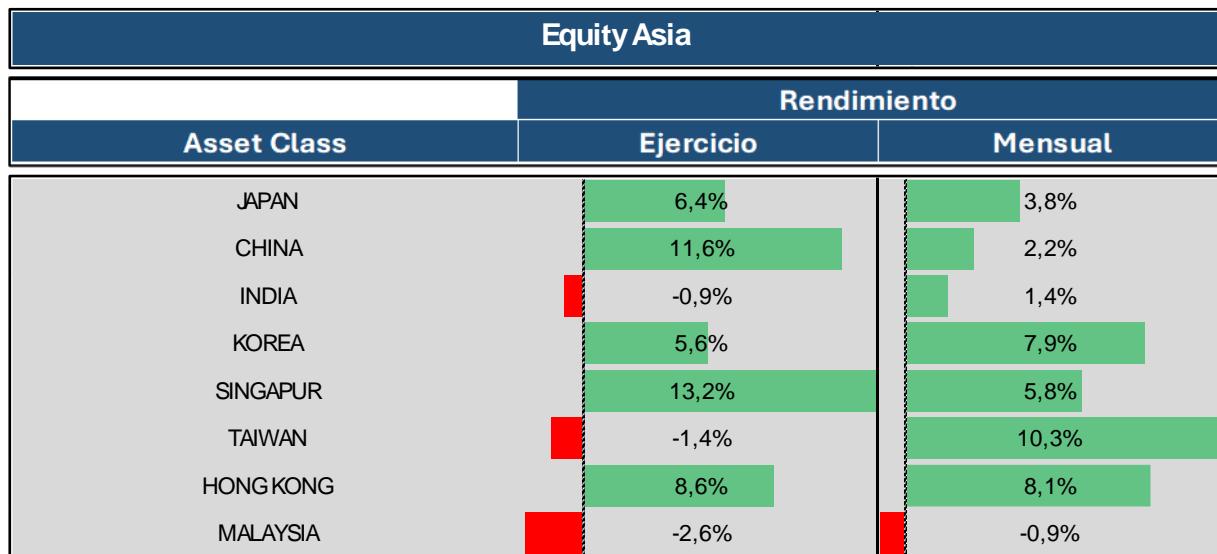


Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Equity - LATAM

Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
BRAZIL	6,6%	0,6%
CHILE	24,3%	1,2%
COLOMBIA	21,1%	6,2%
MEXICO	19,7%	5,6%
PERU	9,4%	5,2%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, el índice amplio (S&P GSCI) retrocedió un 0,6 % en mayo, afectado por la debilidad del componente energético durante la primera mitad del mes. El petróleo crudo llegó a cotizar por debajo de USD 60, pero rebotó hacia el cierre para terminar alrededor de USD 63, apoyado por el menor temor a una recesión global.

Los metales industriales, en cambio, repuntaron 1,2 % gracias a mejores datos de manufactura en China y la moderación de tensiones arancelarias. El oro corrigió levemente (-0,1 %), ya que los inversores rotaron hacia activos de riesgo, reduciendo la demanda de refugio.

Commodities

Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTI OIL	-6,2%	5,6%
GOLD	23,6%	-0,1%
SILVER TRUST	7,4%	1,4%
COPPER	13,8%	2,9%
SOYBEAN	2,0%	0,7%
CORN	1,4%	-3,3%
WHEAT	-5,4%	0,2%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

En lo que respecta a Argentina, en mayo, el equipo económico argentino se centró en afianzar la desinflación y estabilizar el tipo de cambio dentro de la banda inferior, como ancla de política cambiaria.

Así, al dólar oficial se mantuvo cerca de ese piso, con una depreciación acumulada de 1,8%, acompañada por una reducción de la brecha cambiaria. El superávit primario de abril fue del 0,1% del PIB, mientras que el déficit financiero fue de 0,07% del PIB, apoyado en ingresos tributarios y una fuerte baja en subsidios, lo que consolida un ajuste fiscal real y fortalece la credibilidad macroeconómica.

La inflación también cedió: el IPC nacional bajó de 3,7% en marzo al 2,8% en abril, y se proyecta un dato muy optimista para mayo, impulsado por precios estacionales y regulados, aunque la inflación núcleo resistió con un alza del 3,1%.

El riesgo país cayó 75 puntos básicos hasta 651, y los bonos argentinos tuvieron mejoras generalizadas. En renta variable, el Merval ganó 12,6% en dólares CCL y 10,4% en pesos, impulsado por energía y bancos, reflejando la mayor confianza de los inversores locales

Así, en este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual positivo del 1,54% medido en dólares, explicados por suba y compras de oportunidad en acciones internacionales, subas de bonos argentinos y a pesar de la baja del oro y los US Treasuries de largo plazo. Además, los retiros para hacer frente al pago de prestaciones mermaron la rentabilidad.

Evolucion Cartera CPS vs Principales Clases de Activos Internacionales

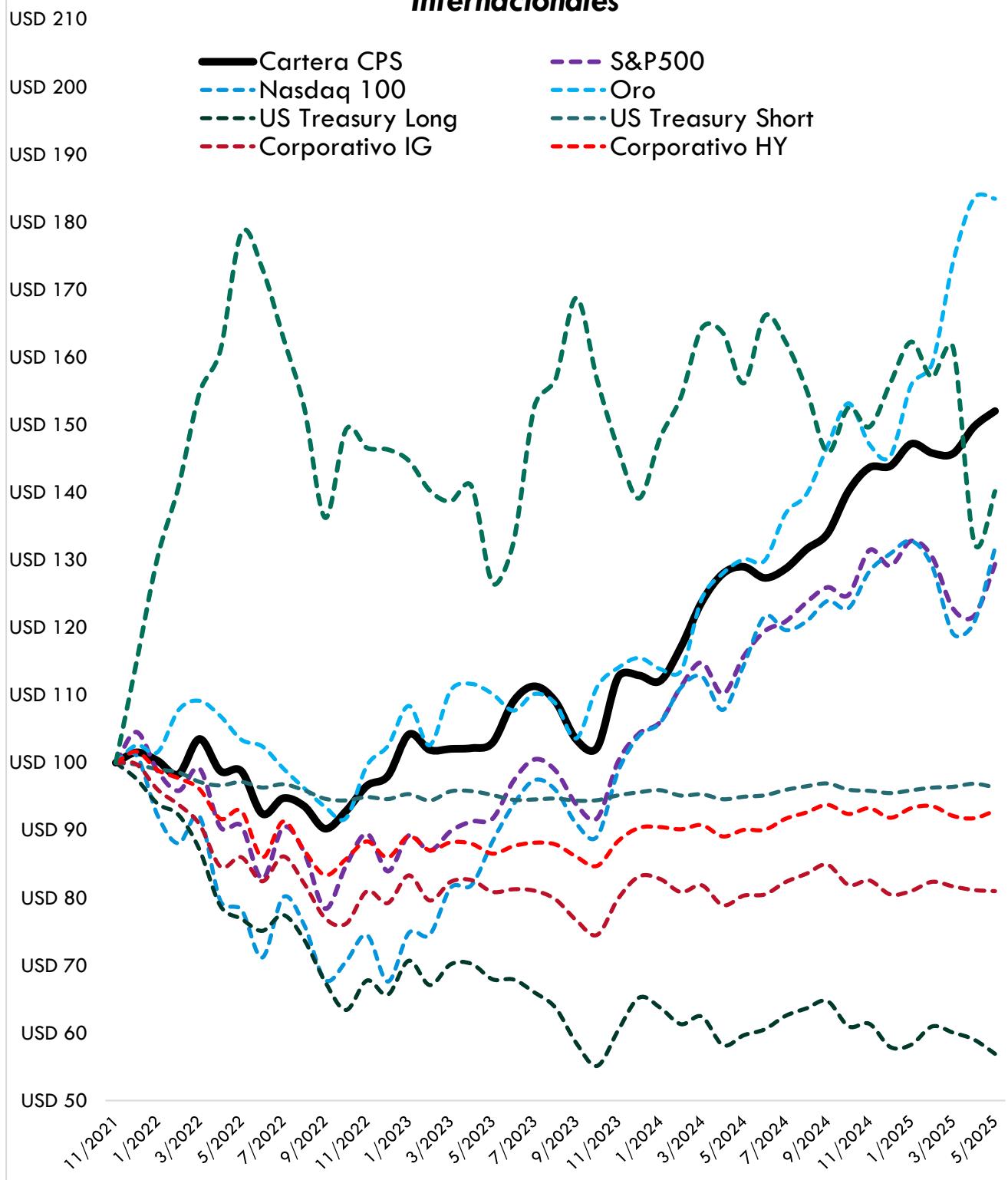


Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales

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

Distribución por Asset Class

PRESTAMOS CPS
2%

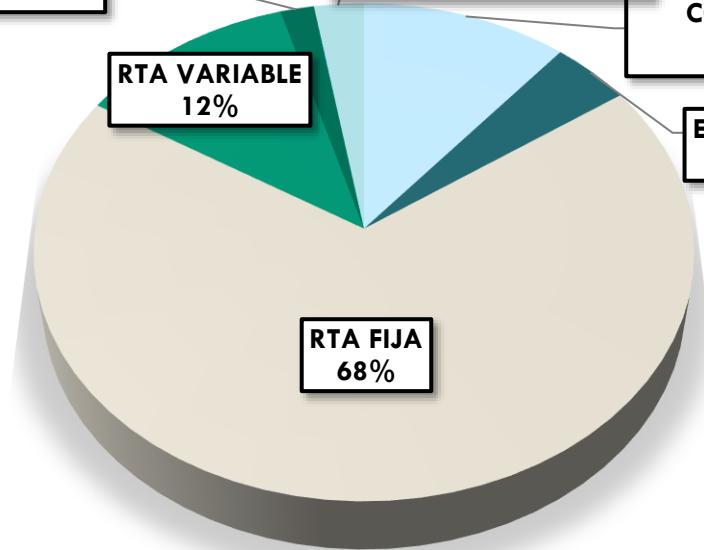
DISPONIBILIDADES
3%

RTA VARIABLE
12%

COMMODITIE
11%

RTA FIJA
68%

ECONOMIA REAL
4%



Distribución por Instrumentos

DISPONIBILIDADES
3%

PRESTAMOS CPS
2%

FONDOS ETN
1%

TREASURY
9%

UCITS
6%

ETF
16%

TPPP ARG
24%

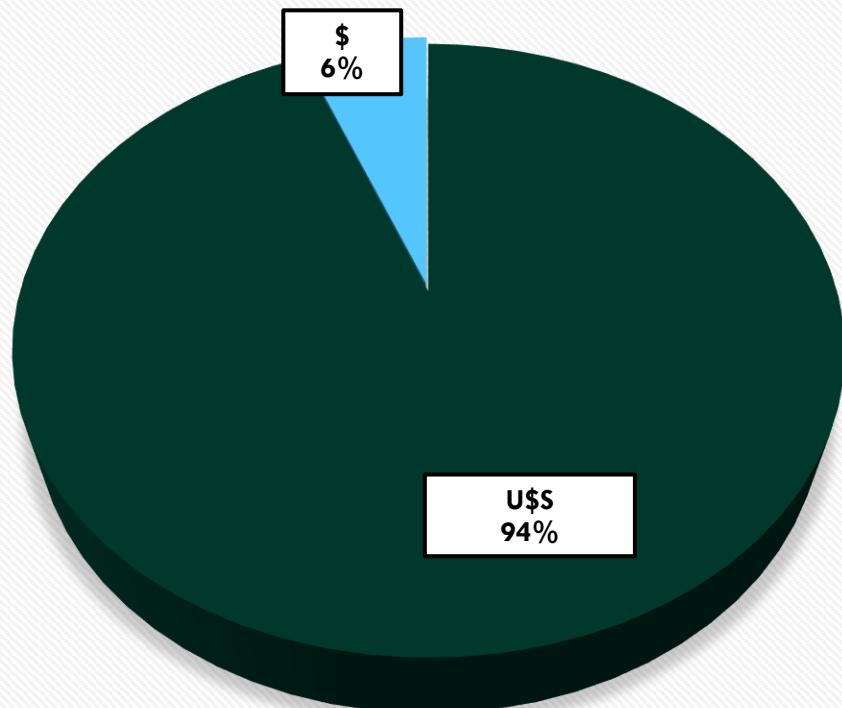
NOTA
ESTRUCTURADA
19%

ON ARG
13%

FONDO DE INVERSION
4%

TERRENO
4%

Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

