

2025

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Junio 2025

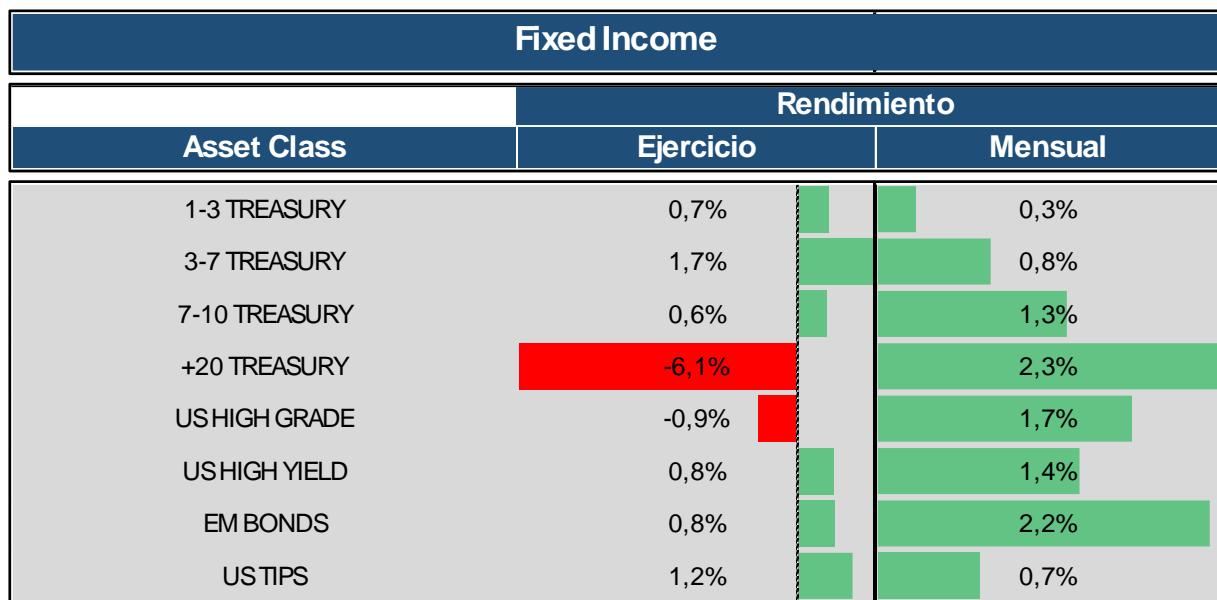
COMENTARIO DE MERCADO – JUNIO 2025

Resumen Ejecutivo: Junio consolidó un panorama de "soft-landing" para la economía global, alejando los temores de estanflación a pesar de la persistente incertidumbre en la política comercial de EE. UU. y una escalada geopolítica en Medio Oriente. La economía estadounidense mostró resiliencia con inflación controlada, un mercado laboral firme y una recuperación de la actividad. La Reserva Federal mantuvo su postura de "higher for longer", sin mover las tasas de interés y proyectando recortes limitados para 2025 y 2026. Los mercados globales, inicialmente impulsados por la distensión comercial, vieron su repunte interrumpido por el conflicto Israel-Irán, aunque esta interrupción no duro mucho. El dólar continuó debilitándose, mientras que el oro y el petróleo registraron fuertes subas.

En EE. UU. la economía demostró una saludable resiliencia en junio, disipando los temores de estanflación. La inflación minorista se mantuvo estable (IPC general +0.1% m/m en mayo, 2.4% i.a.), sin reaccionar a la suba de aranceles. El mercado laboral se sostuvo firme, con 139 mil nuevos empleos no agrícolas en mayo y salarios subiendo un 0.4% m/m, fortaleciendo el consumo. La actividad se recuperó de la caída del 1T25 (PIB -0.2% t/t anualizado), con proyecciones del Nowcast de la Fed de Atlanta apuntando a un crecimiento del 3.4% t/t anualizado para el 2T25, consolidando un escenario de no recesión.

En cuanto a las cuentas públicas, el déficit fiscal de mayo mostró una leve mejora, pero el proyecto fiscal de Trump aprobado por la Cámara de Diputados genera incertidumbre, con proyecciones de que la deuda pública alcance el 122% del PIB para 2037, lo que pone un piso más alto a los rendimientos de los bonos del Tesoro a largo plazo. La Fed mantuvo la tasa de interés en 4.25%-4.50%, previendo solo dos recortes en 2025 y uno en 2026, revalidando el "higher for longer" con proyecciones de mayor inflación y menor crecimiento para 2025 y 2026.

La curva de rendimientos operó a la baja, con la tasa a 10 años en 4.22% y a 30 en 4.77%. A pesar de la incertidumbre persistente, fue un buen mes para bonos y 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 high yield (HY) y los emergentes, los spreads de crédito se contrajeron, generando subas en todo el espectro de renta fija global.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

En **Europa**, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, afirmó que el banco central prácticamente había concluido su ciclo de recortes de tipos. La inflación anual de la eurozona se situó en el 1,9 % en mayo, frente al 2,2 % de abril (según datos de Eurostat).

La debilidad de la moneda norteamericana se puso en manifiesto en la fortaleza del Euro, moneda que pasó de 1,14 Dólares por Euro a 1,18 Dólares por Euro.

Las acciones de la eurozona también registraron ganancias. Los sectores industrial e inmobiliario lideraron el avance. Dentro del sector industrial, las acciones de defensa, en general, mantuvieron su buen rendimiento tras el acuerdo alcanzado en la cumbre de la OTAN para que los países aumenten el gasto en defensa. Los sectores de consumo discrecional, salud y energía tuvieron un rendimiento inferior.

En el **Reino Unido**, se mantuvo el tono de cautela. La inflación se mantiene por encima del objetivo del 2 % del BoE, con una lectura del 3,4 % en mayo (según la Oficina Nacional de Estadística).

Por el lado del empleo, el desempleo subió al 4,6% (nivel más alto desde 2021) y el índice salarial privado creció 5,1% desde el 5,5%, lo que incrementa la cautela del BoE.

Por el lado de la **Renta Variable**, el S&P 500 cerró mayo con un alza cercana al 5%, liderado por sectores vinculados a las comunicaciones y la tecnología, que reaccionaron positivamente a la perspectiva de menores barreras comerciales.

Los sectores con retrocesos fueron el sector utilities, inmobiliario y de consumo masivo.

Síntesis de índices norteamericanos.

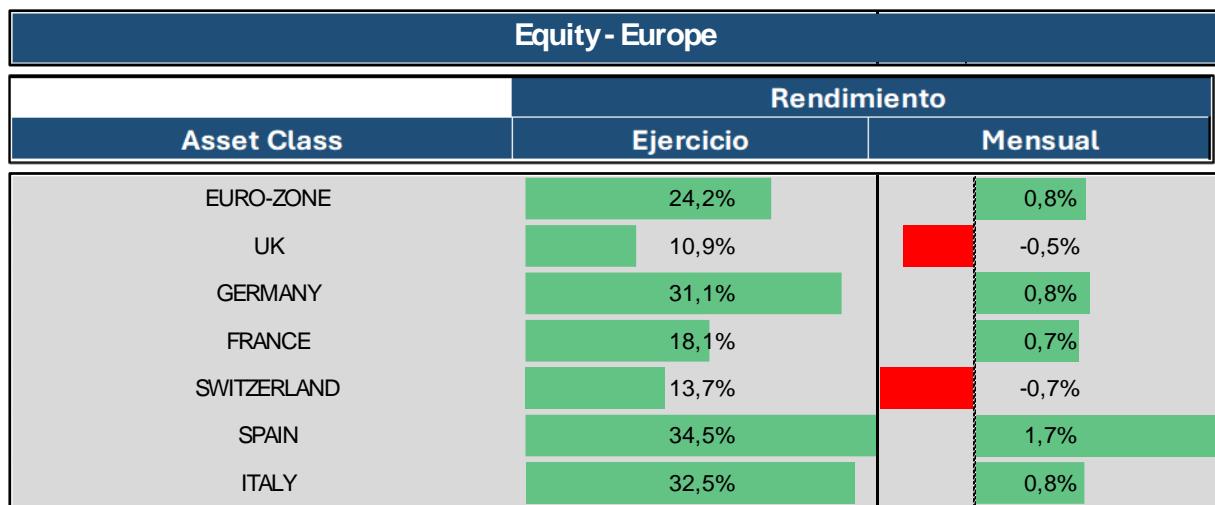
Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	2,5%	4,8%
NASDAQ 100	8,2%	6,3%
DOW JONES	-2,1%	4,2%
RUSSELL 2000	-10,8%	5,2%
CANADA	6,8%	2,8%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

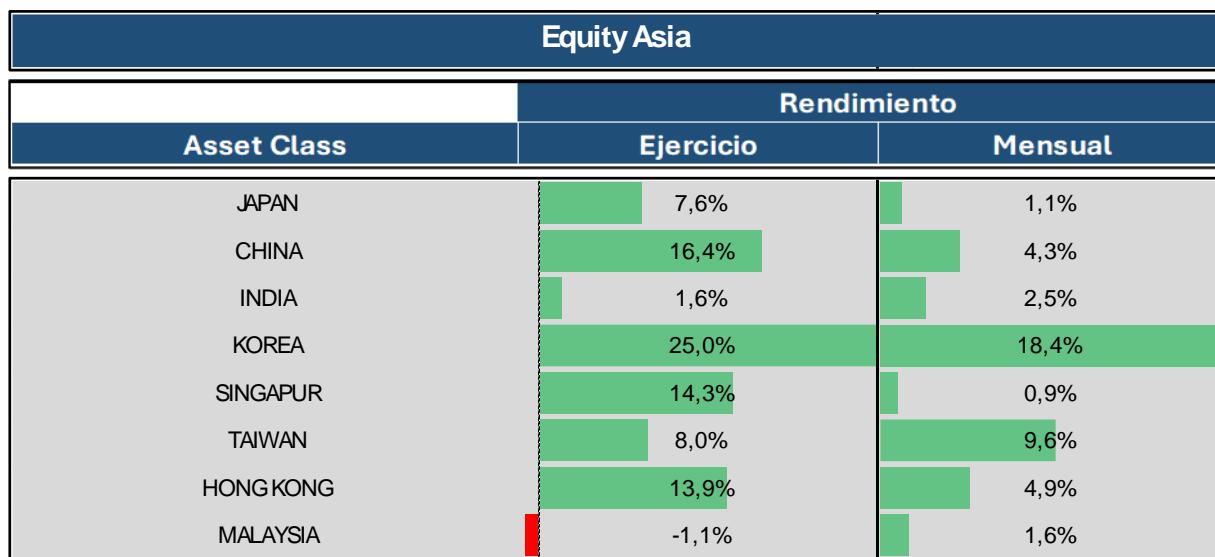
Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	-11,2%	4,0%
FINANCIALS	2,0%	2,8%
INDUSTRIALS	2,5%	3,3%
MATERIALS	-7,4%	1,7%
CONSUMER DISC.	-2,2%	1,7%
HEALTH CARE	-8,6%	1,6%
UTILITIES	-1,5%	-0,3%
CONSUMER STAP.	-2,7%	-2,2%
COMMUNICATION	10,3%	7,0%
TECH	8,3%	9,7%
AIRLINES	-6,4%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

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

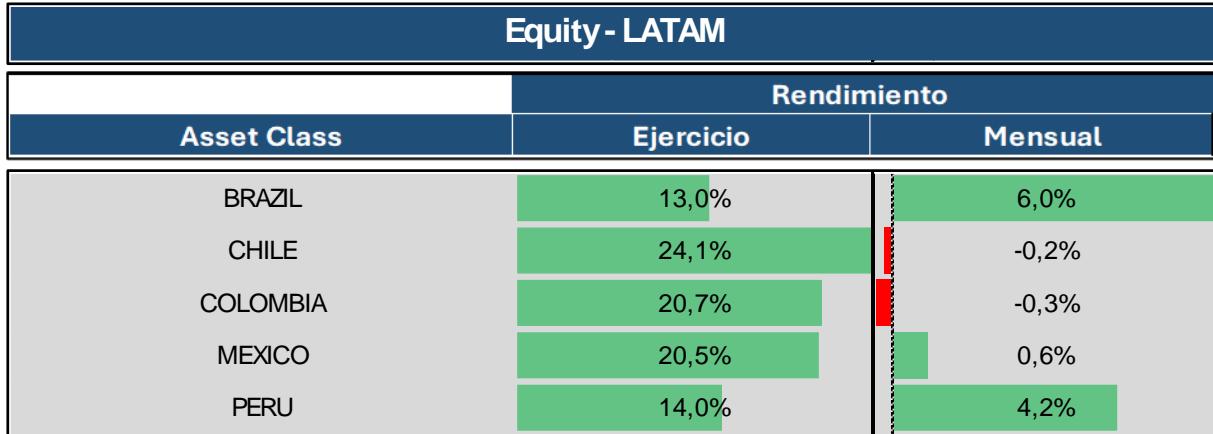


Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Equity - LATAM



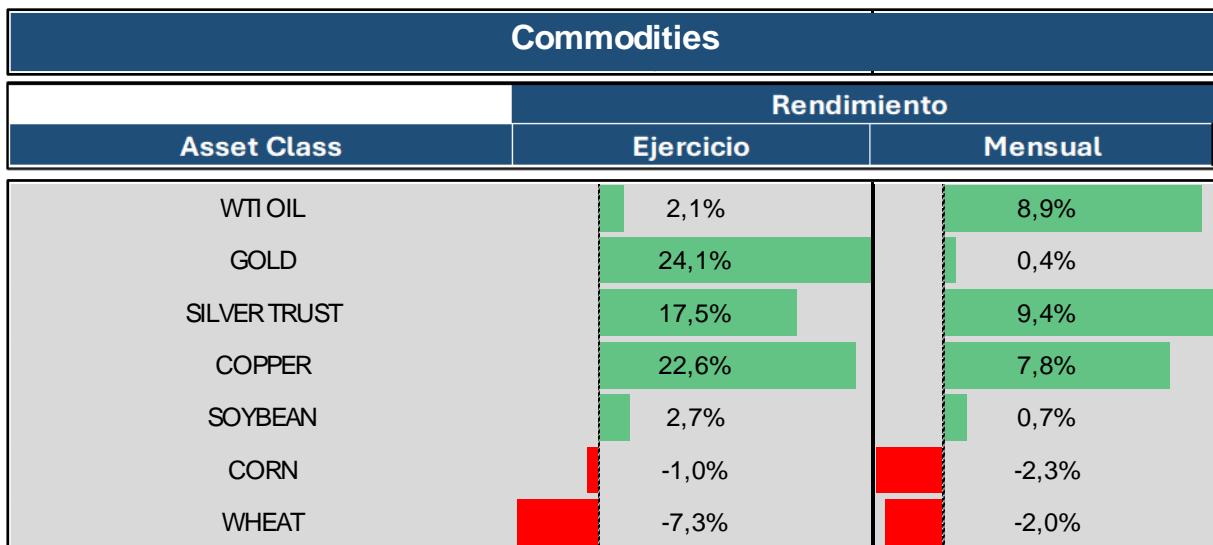
Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, mostraron alzas generalizadas en junio. El petróleo (WTI) fue el gran ganador del mes, con un incremento del 8,9% y llegando por momentos a \$75 el barril a mediados de mes, impulsado por el conflicto Israel-Irán y las expectativas de menor oferta/mayor demanda.

El oro retomó su camino alcista, subiendo un 0.4% en el mes y alcanzando un nuevo máximo histórico de \$3,450 la onza el 13 de junio, acumulando un 24% de ganancia en el ejercicio debido a la incertidumbre global.

La soja avanzó 0.7% en el mes (2.7% ejercicio).

Commodities



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

En lo que respecta a Argentina, a medida que avanza el año electoral y la administración supera el año y medio de mandato, se observan progresos definidos en el panorama económico.

La actividad muestra crecimiento, la situación fiscal se mantiene controlada, la inflación disminuye a un ritmo más acelerado de lo esperado y la estabilidad cambiaria persiste.

No obstante, el sector externo continúa siendo la principal vulnerabilidad: el superávit comercial se reduce, el déficit de cuenta corriente se incrementa y la escasez de reservas impulsa la búsqueda de financiación externa. Si bien no se vislumbra una crisis inmediata, el margen de acción se reduce progresivamente, y el nivel de reservas determinará la sostenibilidad de la estabilidad y la confianza generada.

Para la segunda mitad del año, la dinámica política interna y la contracción del saldo comercial ejercen presión sobre el mercado de divisas, complicando la acumulación de reservas. Paralelamente, se anticipa que la desinflación continuará, anclada en un "superávit fiscal innegociable", si bien las tasas de interés permanecerán elevadas debido a una creciente demanda de crédito.

En el frente financiero, la deuda soberana en dólares subió 0,7% en junio, acumulando en lo que va del año un alza de apenas el 2,9%. Así, el riesgo país cerró en 685 pb.

Por su parte, los BOPREAL avanzaron 0,2% en el último mes y acumulan 8,2% en 2025, siendo los instrumentos de mejor desempeño dentro de la deuda en moneda extranjera.

A pesar de la mejora de los bonos, el Merval cayó 10,5% en dólares CCL en el mes y acumula una baja de 20,7% en 2025, siendo el sector bancario el más golpeado (-12,4%).

Así, en este contexto, la **cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual positivo del 0,92% medido en dólares, explicados por suba y compras de oportunidad en acciones internacionales, subas de bonos argentinos, ligera suba del oro y los bonos en general.

Los retiros para hacer frente al pago de prestaciones mermaron la rentabilidad.

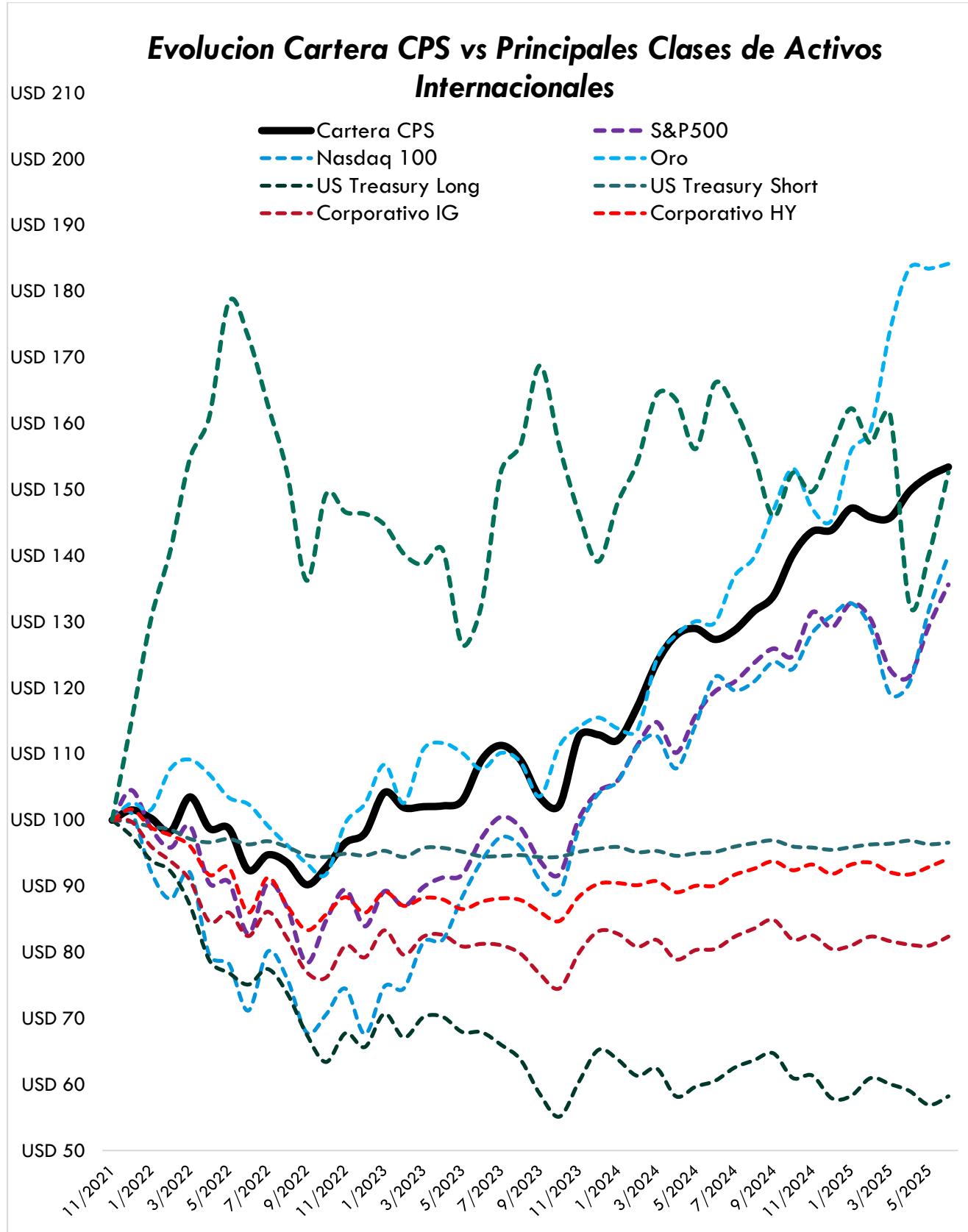
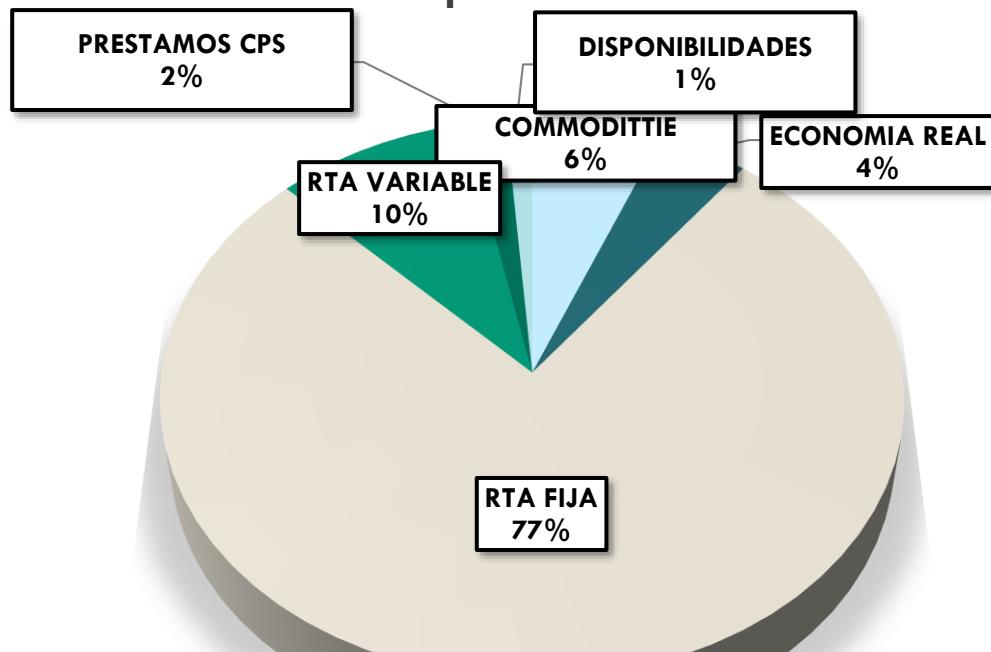


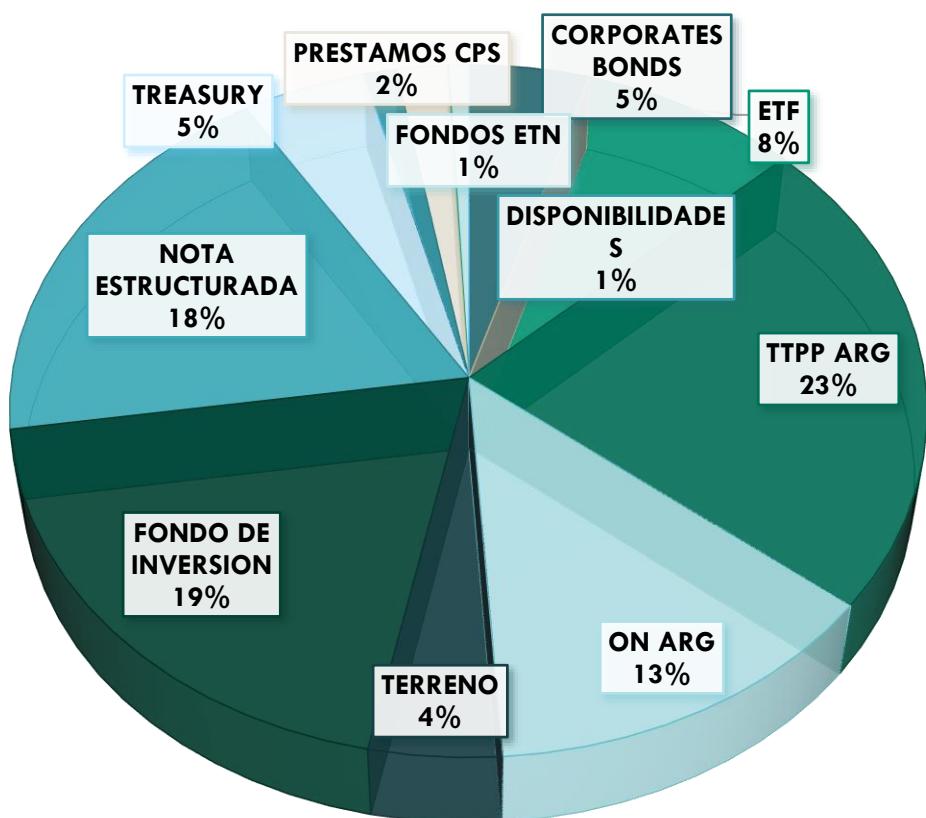
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales

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

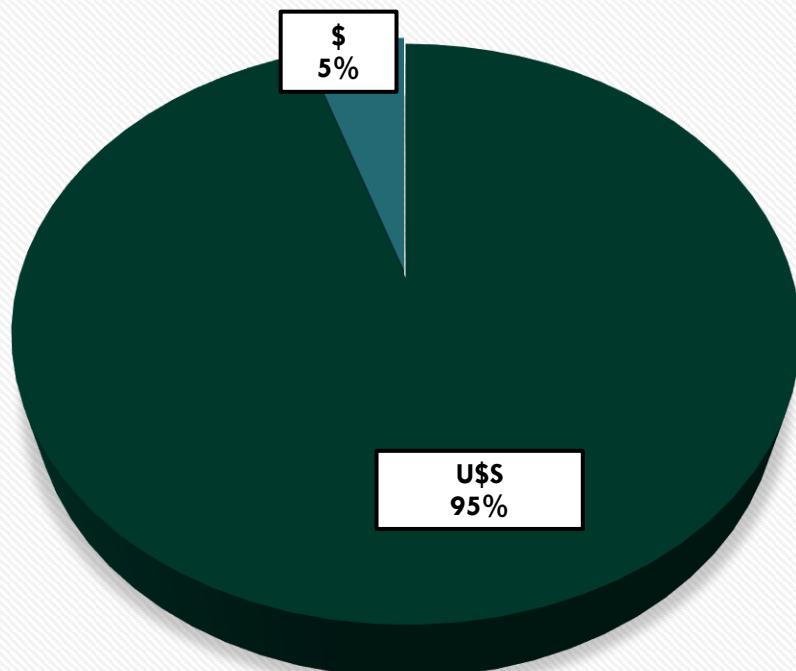
Distribución por Asset Class



DISTRIBUCIÓN POR INSTRUMENTOS



Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

