

2025

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Julio 2025

COMENTARIO DE MERCADO – JULIO 2025

Resumen Ejecutivo: Los mercados globales cerraron julio con un tono positivo, impulsados por un mayor grado de certidumbre en torno a la política tarifaria de Trump, resultados corporativos muy favorables y un renovado entusiasmo por la inteligencia artificial. En este contexto, las acciones de mercados emergentes lograron superar a sus pares desarrollados, con Asia a la cabeza, mientras que en renta fija los bonos soberanos sufrieron por la presión de mayores dudas fiscales, en contraste con la buena performance de los créditos corporativos. Los commodities tuvieron un desempeño mixto y los criptoactivos marcaron un nuevo hito al alcanzar máximos históricos, apoyados en avances regulatorios en Estados Unidos.

En EE. UU. el crecimiento económico sorprendió al registrar una expansión anualizada de 3% en el segundo trimestre, que contrasta con la contracción de -0,5% observada en el primero. La inflación, sin embargo, mostró señales de aceleración, alcanzando 2,7% interanual en junio.

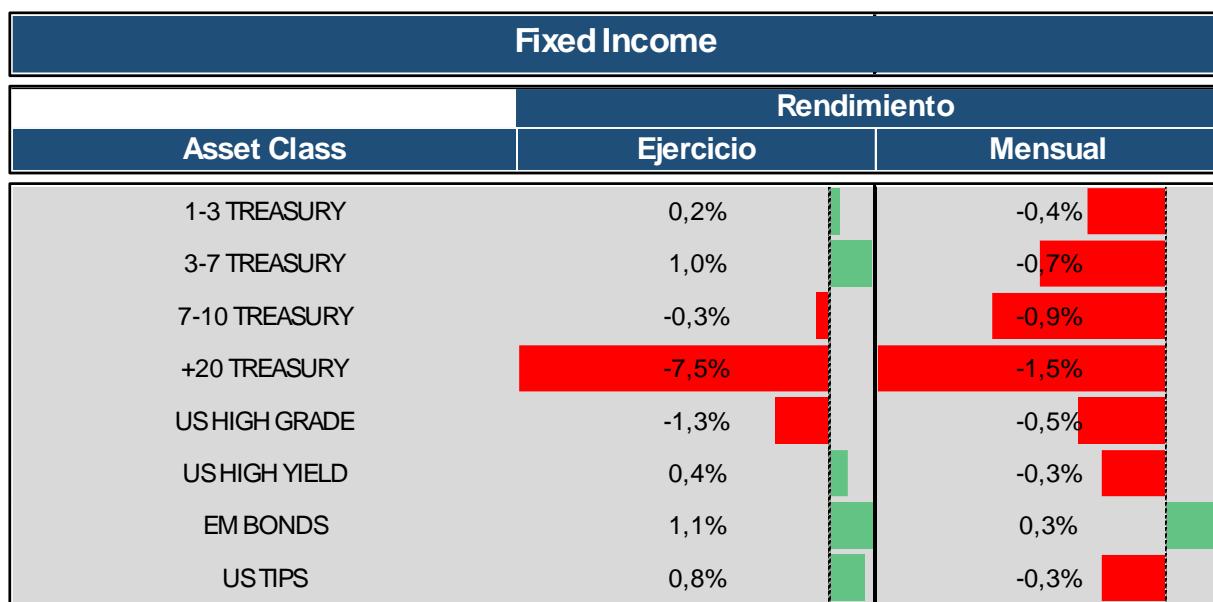
La Reserva Federal decidió mantener la tasa de referencia en el rango de 4,25% a 4,50%, lo que refleja un enfoque de cautela en un entorno todavía desafiante. Julio estuvo marcado por un aumento generalizado en los rendimientos de la deuda soberana, reflejando la creciente preocupación por la disciplina fiscal en las principales economías desarrolladas.

En Estados Unidos, la aprobación de la denominada Big Beautiful Bill, que combina recortes impositivos con un aumento del gasto en defensa y seguridad fronteriza, fue interpretada como un factor negativo para la sostenibilidad fiscal.

Sin embargo, y a diferencia de los soberanos, el crédito corporativo tuvo un mejor mes en términos relativos, gracias a balances empresariales sólidos y compresión de spreads, tanto en Estados Unidos como en Europa, lo que confirmó el atractivo relativo de este segmento frente a la deuda gubernamental.

La curva de rendimientos operó a la suba, es decir que los precios bajaron, siendo el tramo largo (10 años en adelante) lo más afectado, reflejo de las dudas sobre la trayectoria fiscal arriba mencionadas, mientras que el tramo corto (2 años) se mantuvo más estable, anclado por la decisión de la Fed y expectativas de recortes inminentes de tasa.

El próximo 1º de agosto vence la tregua que había dado Trump para que los socios comerciales negocien con EE. UU. un nuevo acuerdo. A medida que se acerque la fecha, es probable que veamos volatilidad y amenazas de un fuerte incremento en los aranceles.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

En **Europa**, primó cierta sensación de alivio por el acuerdo alcanzado con Estados Unidos, que estableció un arancel general del 15% a las exportaciones europeas hacia ese país, evitando la amenaza de medidas más drásticas. No obstante, la economía de la eurozona mostró una clara desaceleración, con un crecimiento de apenas 0,1% en el segundo trimestre frente al 0,6% del primero, aunque mejor de lo esperado dada la incertidumbre comercial. El Banco Central Europeo mantuvo su tasa en 2% y dejó entrever que el ciclo de recortes se encuentra en su fase final.

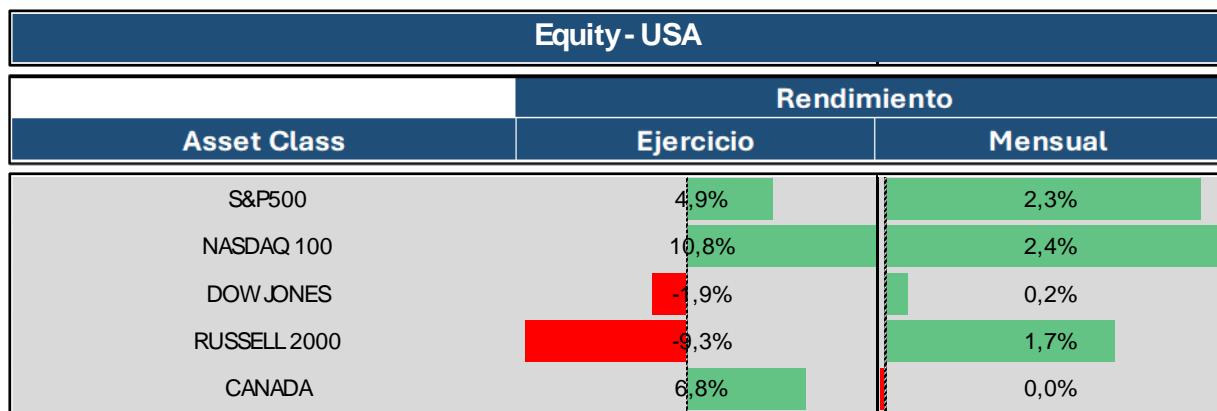
En el **Reino Unido**, la inflación avanzó levemente hasta 4,1% y el déficit fiscal sorprendió al alza, lo que reavivó los cuestionamientos sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas.

Por el lado de la **Renta Variable**, el S&P 500 cerró mayo con un alza cercana al 2,3%, impulsadas principalmente por la expectativa en torno a la resolución de negociaciones arancelarias y al optimismo que sigue generando la IA como motor de crecimiento.

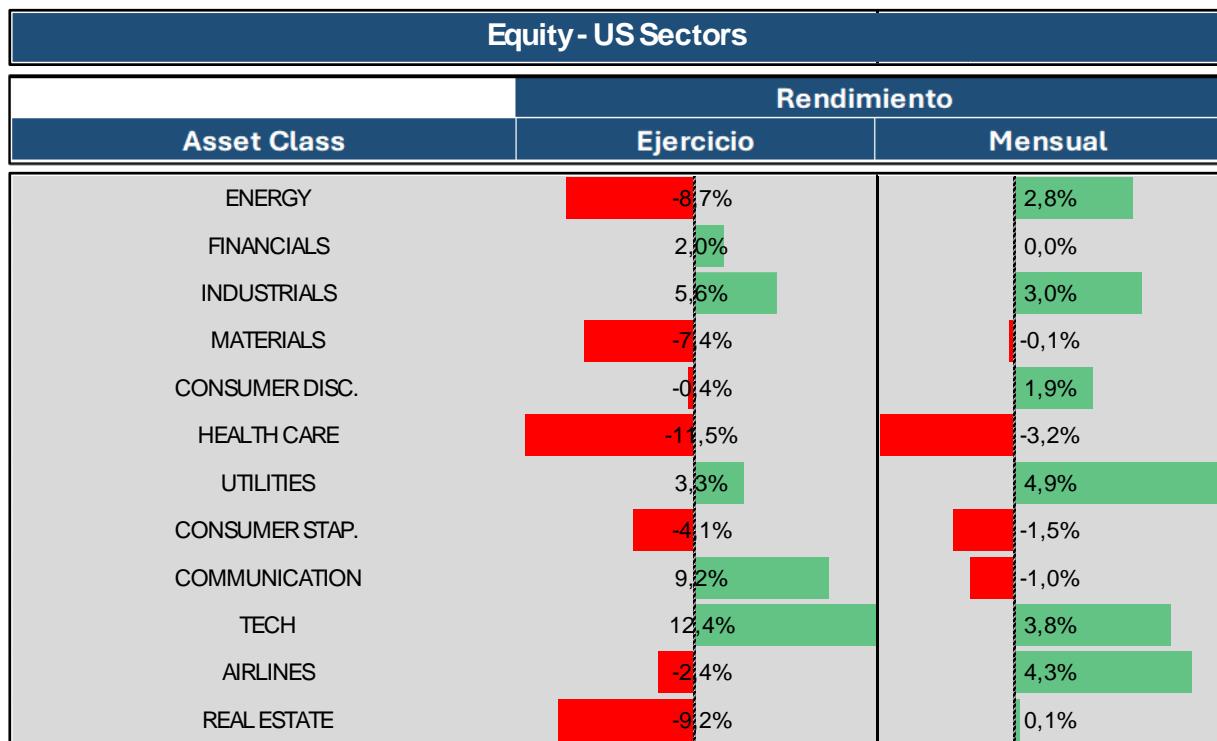
Los índices bursátiles subieron con fuerza gracias a la recuperación del sector tecnológico y al alivio generado por la autorización para reanudar exportaciones de semiconductores a China.

Dicho esto, el mes no estuvo ajeno a la heterogeneidad de rendimientos, con sectores con retrocesos como el sector de comunicaciones, salud, y de consumo masivo.

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.

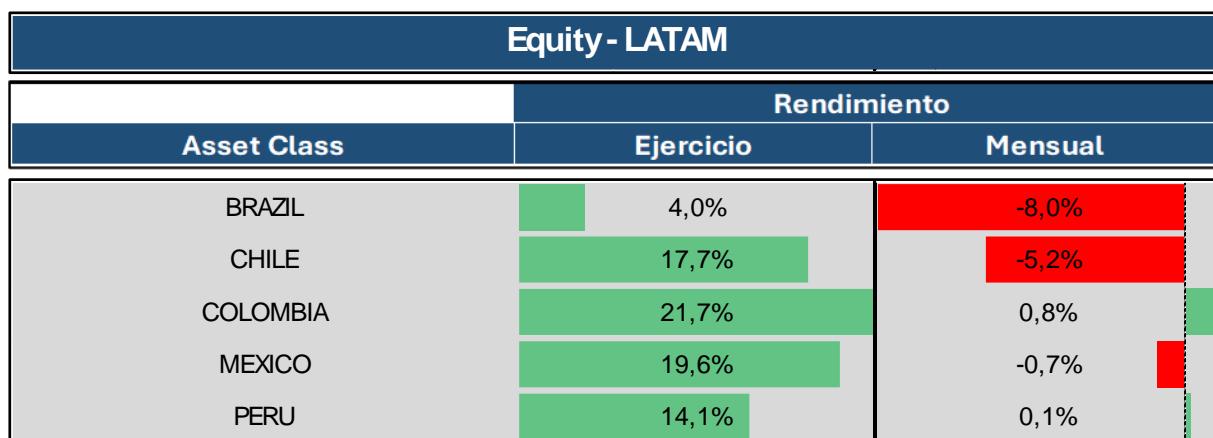
Equity - Europe		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
EURO-ZONE	21,3%	-2,3%
UK	11,2%	0,2%
GERMANY	27,5%	-2,7%
FRANCE	15,7%	-2,0%
SWITZERLAND	9,4%	-3,8%
SPAIN	36,6%	1,6%
ITALY	32,8%	0,2%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

Equity Asia		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
JAPAN	5,6%	-1,8%
CHINA	21,4%	4,2%
INDIA	-3,9%	-5,5%
KOREA	26,8%	1,4%
SINGAPUR	16,5%	1,9%
TAIWAN	9,8%	1,7%
HONG KONG	18,7%	4,2%
MALAYSIA	-4,6%	-3,5%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Equity - LATAM

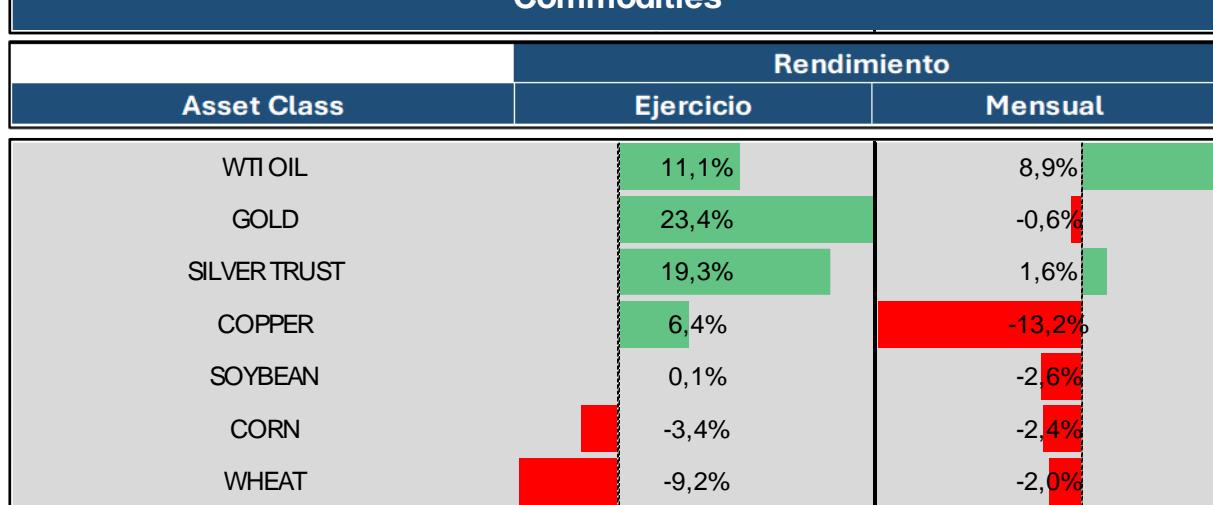


Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, el índice S&P GSCI cerró el mes en terreno positivo, impulsado por la energía, aunque los metales industriales (con fuertísima baja del cobre) y gran parte de los productos agrícolas retrocedieron.

Los metales preciosos se encuentran también en un proceso de lateralización, luego del fuerte rally experimentado a principios de año.

Commodities



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

En lo que respecta a Argentina, durante julio, la presión cambiaria se adelantó a lo previsto y se reflejó en un retroceso generalizado de los activos locales, acompañado por un aumento del riesgo país.

Los avances en materia de inflación —que continuó cediendo— y la preservación del superávit primario no alcanzaron para contrarrestar el impacto del desarme de las LEFIs ni la influencia del frente externo. En este contexto, la volatilidad se intensificó, generando un nuevo escenario macroeconómico caracterizado por un tipo de cambio más volátil, ubicado cerca del límite superior de la banda, y por un nivel de tasas de interés más elevado.

El traspaso de la devaluación a los precios se mantiene, por ahora, relativamente acotado, lo que permite cierta recuperación del tipo de cambio real y mejora la competitividad externa. Sin embargo, la suba de tasas representa un desafío adicional para una economía que ya mostraba señales claras de agotamiento.

A pesar de que el panorama electoral continúa siendo favorable para el oficialismo, persisten riesgos significativos vinculados a la debilidad de la actividad y a la posibilidad de un repunte inflacionario.

La menor liquidación de divisas por parte del sector exportador y la tradicional dolarización de carteras en la previa electoral sugieren que las tensiones cambiarias seguirán presentes en los próximos meses.

Así, en este contexto, **la cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual negativo del 0,38% medido en dólares, explicados por bajas de renta fija global, activos argentinos y oro; en parte aminoradas por la suba de las acciones globales.

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

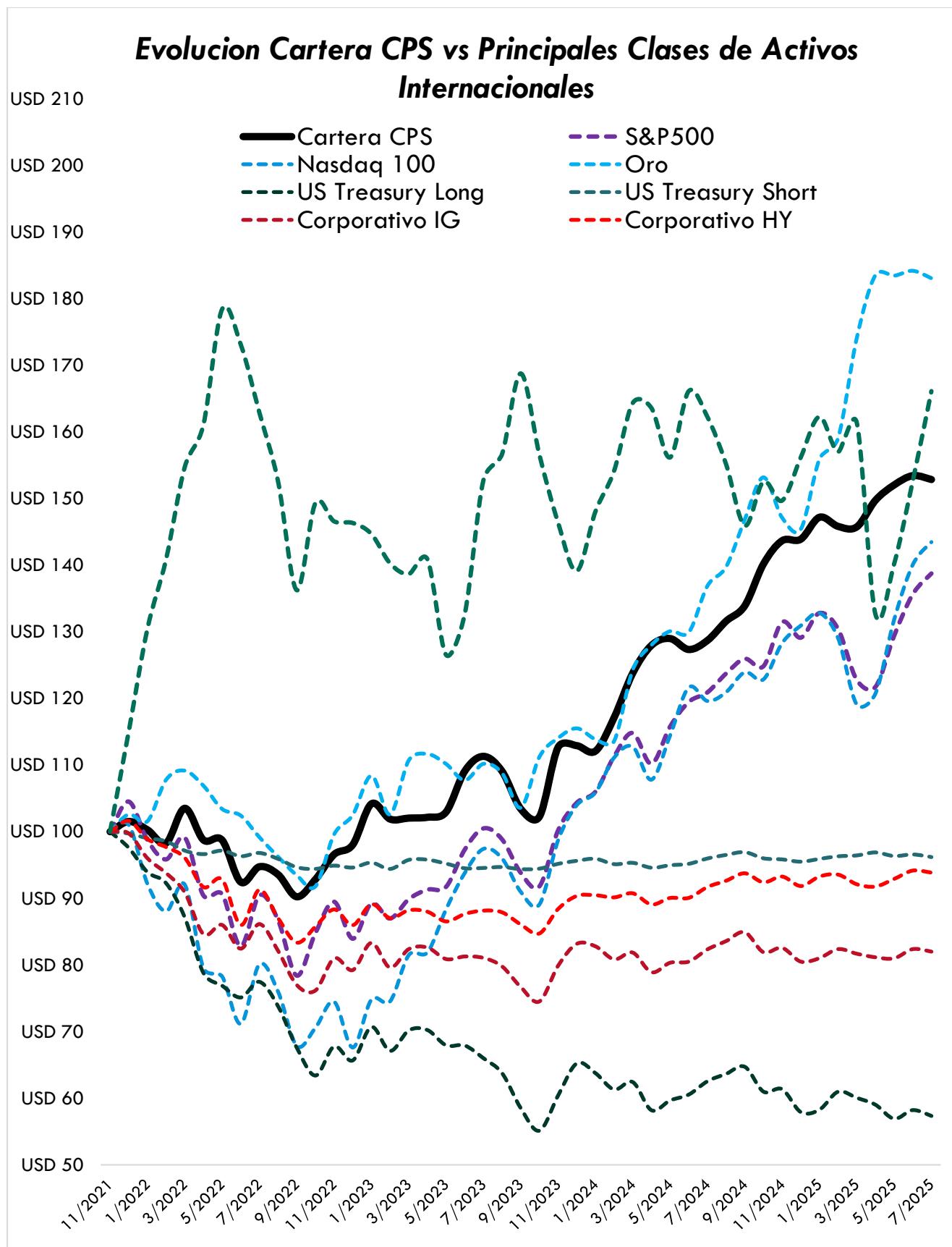
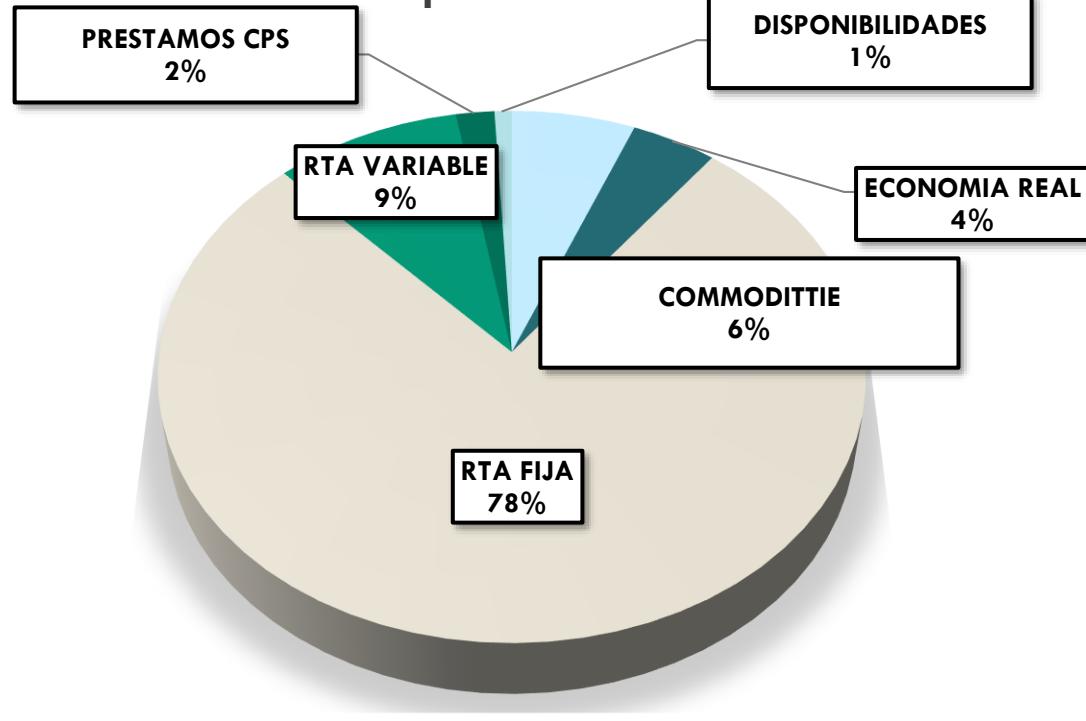


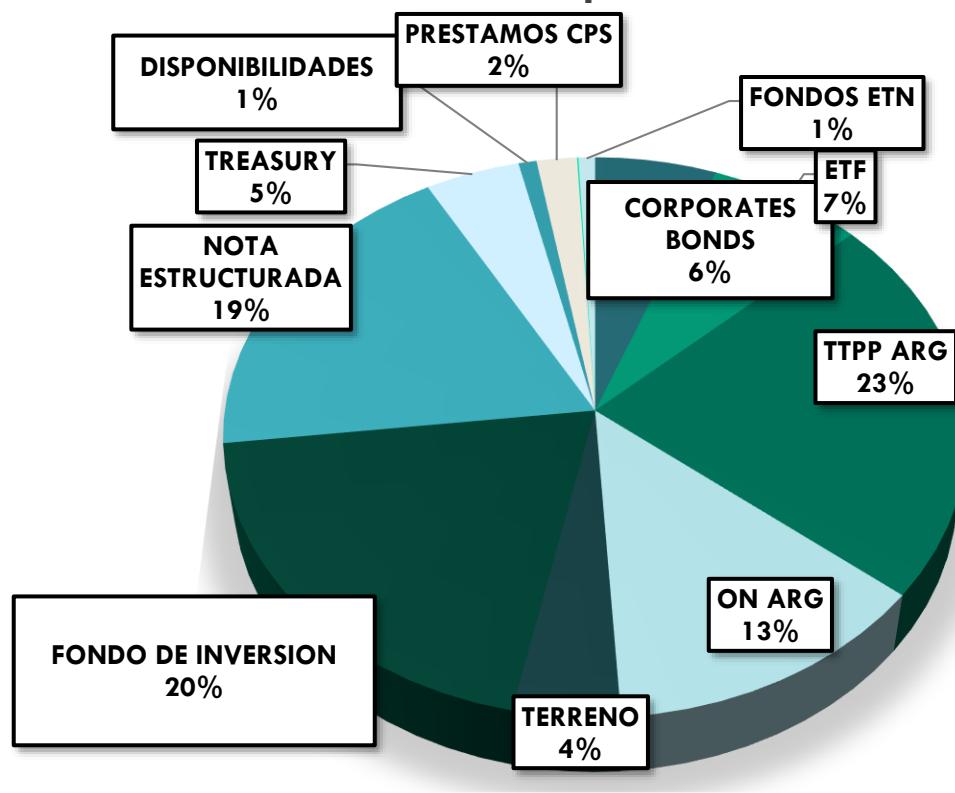
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales

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

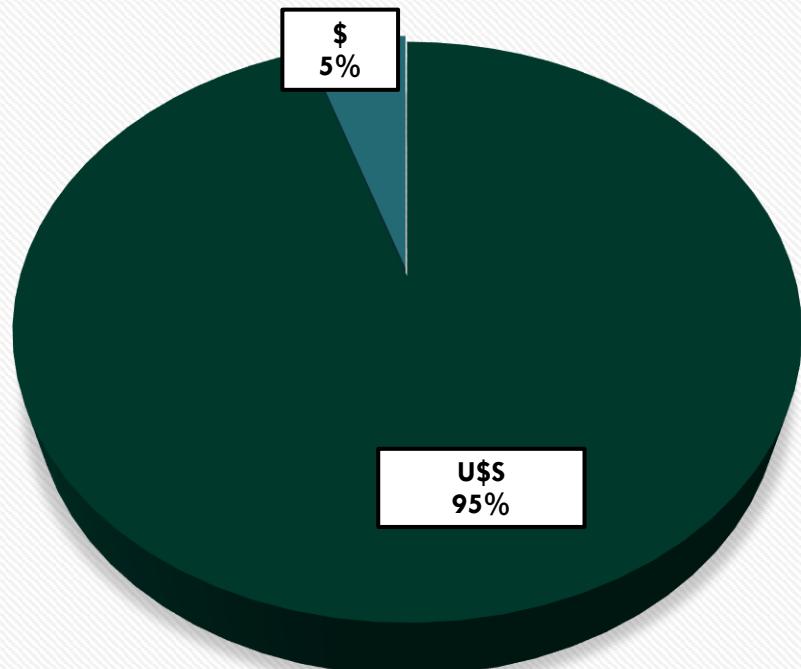
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

