

2025

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Agosto 2025

COMENTARIO DE MERCADO – AGOSTO 2025

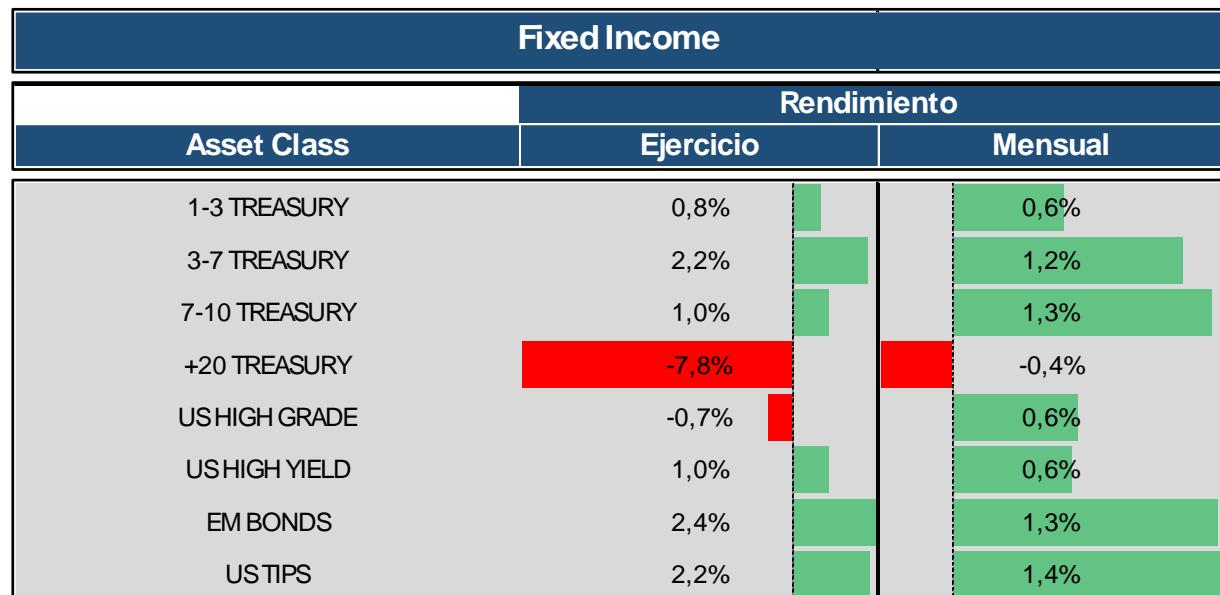
Resumen Ejecutivo: Agosto cerró con un tono positivo para los mercados globales. La combinación de resultados corporativos sólidos, una inflación que continúa moderándose y la expectativa de recortes en las tasas de interés impulsó a la renta variable internacional y generó importantes ganancias. En renta fija, los bonos corporativos de grado de inversión destacaron gracias al buen desempeño de las empresas frente a las estimaciones de los analistas.

En EE. UU. La economía mostró datos mixtos. El PIB del segundo trimestre se revisó al alza a un crecimiento anualizado de 3,3%, mientras que la inflación subyacente PCE de julio se ubicó en 2,9%. Sin embargo, el mercado laboral se debilitó con una fuerte desaceleración en la creación de empleo y revisiones a la baja de meses previos.

Estos indicadores, junto con un tono más dovish de Jerome Powell en el simposio de Jackson Hole, reforzaron las expectativas de que la Fed recortará tasas en septiembre. Así, los Treasuries de corto plazo repuntaron ante la mayor probabilidad de recortes, mientras que los de mayor duración siguieron presionados por temores de gasto fiscal elevado y de posible pérdida de independencia de la Fed ante comentarios de Donald Trump.

A nivel de crédito, el corporativo tuvo un buen mes, pero cedió en términos relativos gracias a cierto debilitamiento en los spreads, tanto en grado de inversión como alto rendimiento.

Contario a esto, los bonos emergentes tuvieron un gran mes envalentonados por la debilidad del dólar y el discurso de la FED mencionado más arriba.



Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

En **Europa**, La actividad económica de la eurozona mostró signos de leve recuperación. El índice PMI compuesto preliminar subió a **51,1**, señalando expansión en el sector manufacturero y de servicios.

Así, y con la inflación prácticamente estable, el Banco Central Europeo parece considerar que la actual política de tipos de interés es suficientemente expansiva y que no son necesarios nuevos recortes a partir de ahora.

Este mensaje, más la inminente confrontación política sobre la política fiscal en Francia y Alemania, son motivos suficientes para que los rendimientos de los bonos gubernamentales europeos aumenten de forma sostenida como lo hicieron durante el mes de agosto.

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra redujo su tasa de referencia en 25 puntos básicos a 4,0%, aunque la votación estuvo dividida, reflejando cautela sobre futuros movimientos. La inflación de julio sorprendió al alza con un 3,8%, lo que reduce las probabilidades de nuevos recortes en el corto plazo.

En el mercado de deuda, los gilts británicos registraron una suba de rendimientos, impulsados por datos de actividad mejores de lo esperado y la percepción de que la relajación de la política monetaria seguirá siendo gradual.

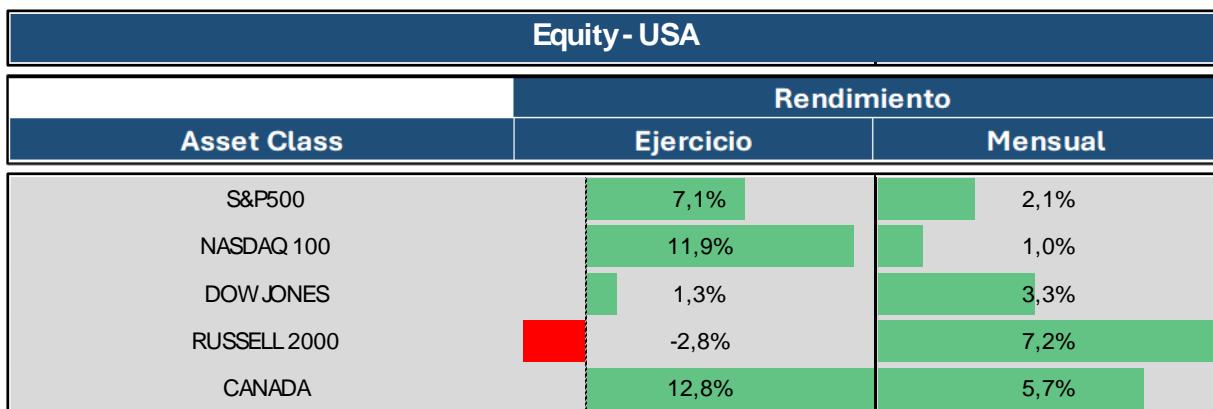
Por el lado de la Renta Variable, los mercados desarrollados tuvieron un mes destacado, con Japón liderando el desempeño gracias a sólidos resultados corporativos, un PIB en crecimiento y una inflación moderada que confirma el cambio de régimen de precios.

En EE. UU., el S&P 500 avanzó pese a la debilidad laboral y la incertidumbre comercial. Materiales lideró las ganancias por avances en acuerdos comerciales y mayor actividad manufacturera, mientras que tecnología cedió tras un informe del MIT que reveló que el 95% de los proyectos corporativos de IA generativa no lograron retornos financieros claros. Salud también se destacó por valuaciones atractivas y noticias corporativas favorables.

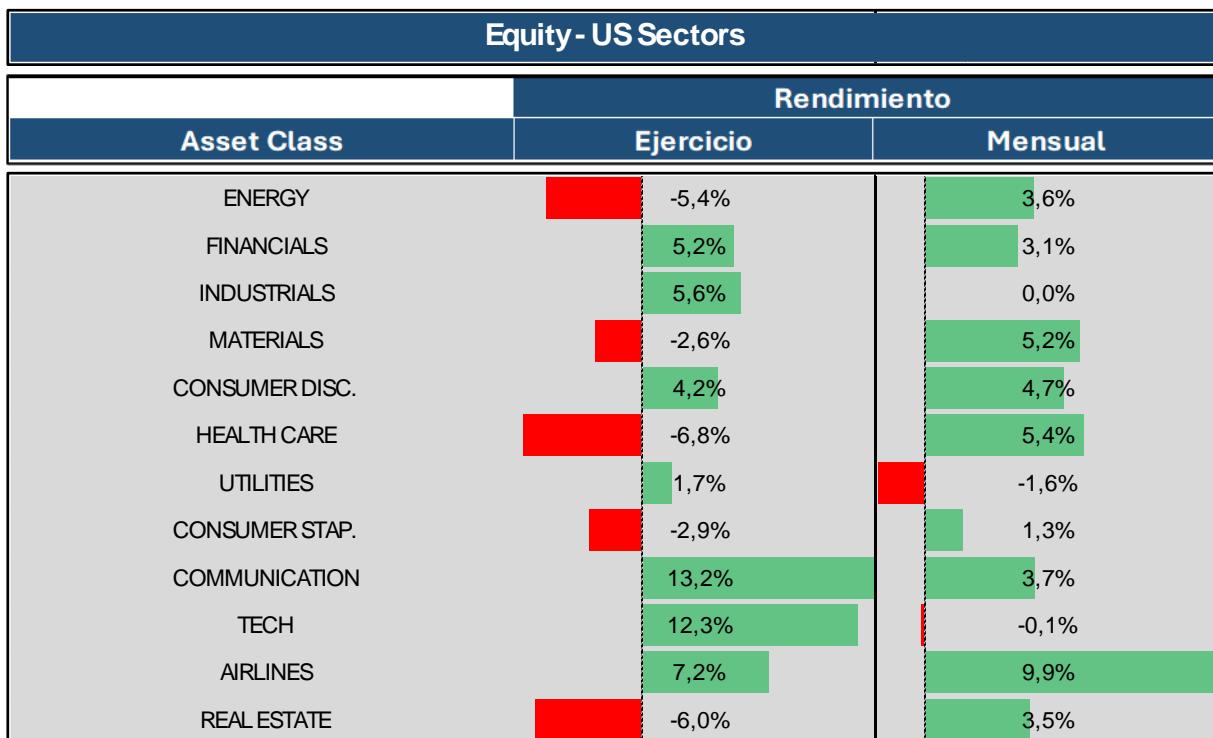
Los mercados emergentes subieron, aunque menos que los desarrollados, beneficiados por un dólar más débil. Brasil, Colombia, Chile y Perú lideraron en Latinoamérica, mientras que China superó al índice emergente gracias a una nueva prórroga en las negociaciones comerciales y políticas de apoyo interno. En contraste, India y algunos mercados de Medio Oriente retrocedieron por mayores aranceles y salida de capitales.

En Asia ex-Japón, Singapur destacó por sólidos resultados corporativos, mientras que India, Taiwán y Corea quedaron rezagados por debilidad en tecnología y temores fiscales.

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	25,0%	3,0%
	UK	4,1%
	GERMANY	1,8%
	FRANCE	1,5%
	SWITZERLAND	5,0%
	SPAIN	6,7%
	ITALY	5,8%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

Equity Asia		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
JAPAN	12,3%	6,3%
	CHINA	6,8%
	INDIA	-1,3%
	KOREA	-0,8%
	SINGAPUR	6,2%
	TAIWAN	0,8%
	HONG KONG	2,2%
	MALAYSIA	5,9%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Equity - LATAM

Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
BRAZIL	15,6%	11,1%
CHILE	29,4%	10,0%
COLOMBIA	33,8%	10,0%
MEXICO	23,2%	3,0%
PERU	26,2%	10,6%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, El S&P GSCI retrocedió levemente en agosto. La energía fue el componente más débil, con el petróleo cayendo a mitad de mes tras la rebaja en la proyección de demanda de la Agencia Internacional de Energía y el aumento de inventarios en EE. UU.

Entre los agrícolas, el café subió con fuerza por el mal clima en Brasil y la incertidumbre arancelaria.

En metales preciosos, el oro continuó atrayendo flujos de inversión ante las expectativas de recortes de tasas en EE. UU. y la creciente presión política sobre la Fed.

Commodities

Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTI OIL	4,5%	-6,0%
GOLD	29,5%	5,0%
SILVER TRUST	29,6%	8,6%
COPPER	9,0%	2,5%
SOYBEAN	5,6%	5,5%
CORN	-1,7%	1,8%
WHEAT	-10,6%	-1,6%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg

En lo que respecta a Argentina, los activos atravesaron una corrección generalizada, en un contexto de fuerte tensión monetaria y política. La estabilización del tipo de cambio se logró a costa de una suba agresiva de las tasas de interés, lo que ya está frenando una actividad que muestra señales de estancamiento. El gobierno mantiene el ajuste fiscal como ancla, pero las reservas internacionales continúan muy por debajo de los objetivos acordados con el FMI y con saldo neto negativo.

En el plano político, el oficialismo enfrenta dificultades en el Congreso, donde la oposición impone agenda y complica la capacidad de voto frente a proyectos con mayor gasto. A esto se suman una baja en los niveles de aprobación presidencial y casos de corrupción en investigación, factores que debilitan la posición del gobierno de cara a las próximas elecciones.

La actividad económica se encuentra prácticamente estancada: aunque el EMAE de junio creció 6,4% interanual, el indicador acumula caídas mensuales consecutivas y se ubica por debajo de los niveles de diciembre de 2024. Las tasas de interés más altas y la volatilidad cambiaria anticipan un freno mayor en los próximos meses, por lo que las proyecciones de crecimiento para 2025 se redujeron de 5% a 4%.

La inflación se mantiene relativamente contenida. En julio el IPC avanzó 1,9% mensual (25,4% anualizado), con un núcleo de solo 1,5%, el menor registro desde 2018. Sin embargo, se observa una leve aceleración en los últimos dos meses y se espera un piso cercano al 2% mensual para agosto y septiembre.

En materia externa, las reservas brutas repuntaron levemente gracias a desembolsos del FMI, pero las netas siguen en rojo por pagos a organismos y ventas de divisas. Para cumplir la meta anual, el Banco Central debería acumular más de USD 4.000 millones en lo que resta del año.

En los mercados financieros, los bonos soberanos en dólares cayeron en promedio 3,2% en agosto, ampliando el riesgo país a 837 puntos, su nivel más alto desde abril. Los títulos Bonares lideraron las bajas, mientras que los Globales mostraron una curva de rendimientos invertida. En contraste, los BOPREAL siguieron destacándose con ganancias acumuladas de 9,5% en el año, y los corporativos mostraron leves avances. El Merval sufrió la mayor corrección, retrocediendo 14,1% en dólares en el mes y acumulando una baja de 31,5% en 2025, afectado por el mal desempeño de acciones industriales, de consumo y bancos.

Así, en este contexto, **la cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual positivo del 0,23% medido en dólares, explicados por subas de renta fija global, acciones globales y oro; mermada por la fuerte baja en activos argentinos.

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

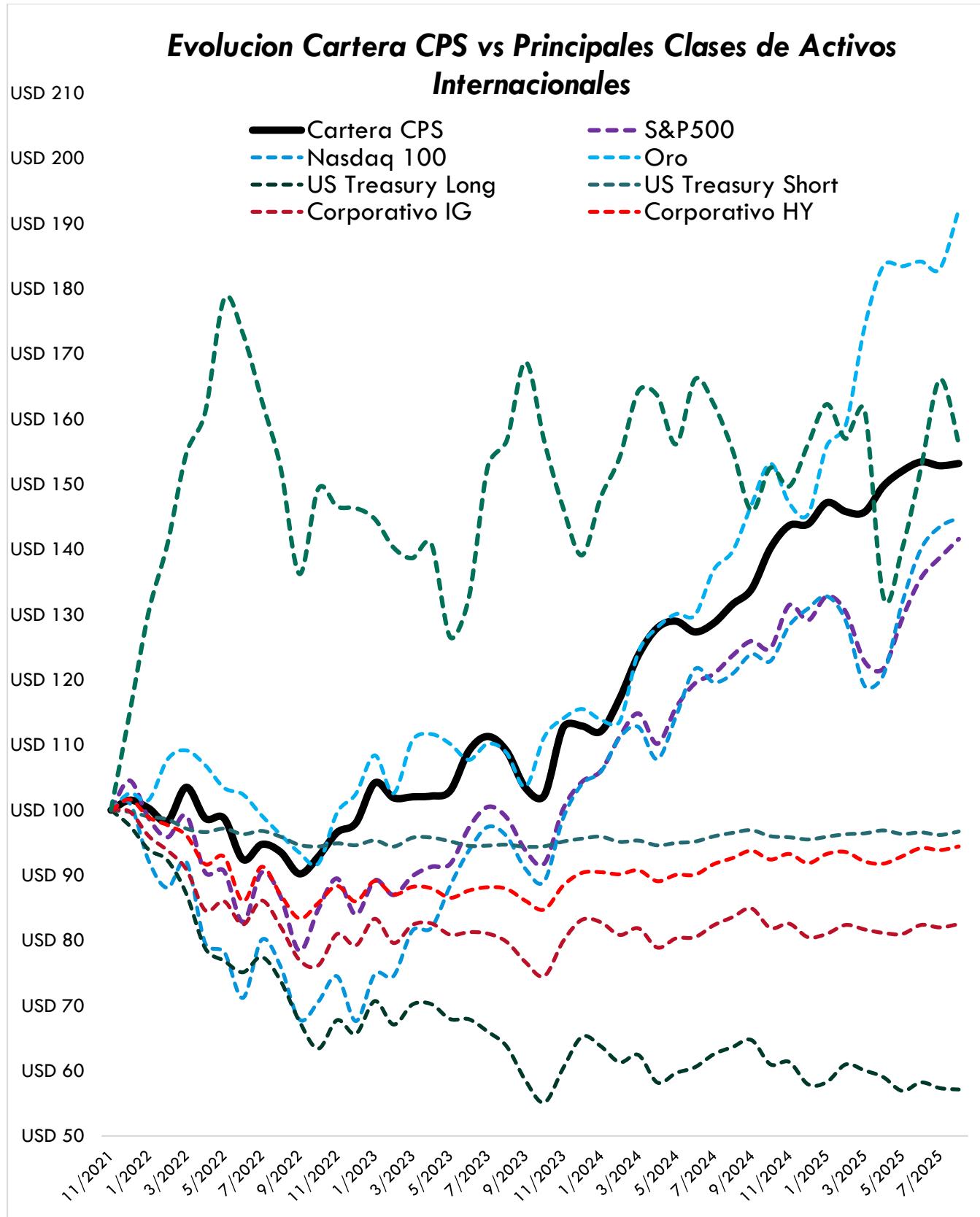


Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales

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

Distribución por Asset Class

PRESTAMOS CPS
2%

DISPONIBILIDADES
1%

RTA VARIABLE
11%

COMMODITIE
7%

ECONOMIA REAL
4%

RTA FIJA
75%

Distribución por Instrumentos

DISPONIBILIDADES
1%

PRESTAMOS CPS
2%

UCITS
2%

TREASURY
4%

FONDOS ETN
1%

NOTA ESTRUCTURADA
18%

CORPORATES BONDS
6%

ETF
8%

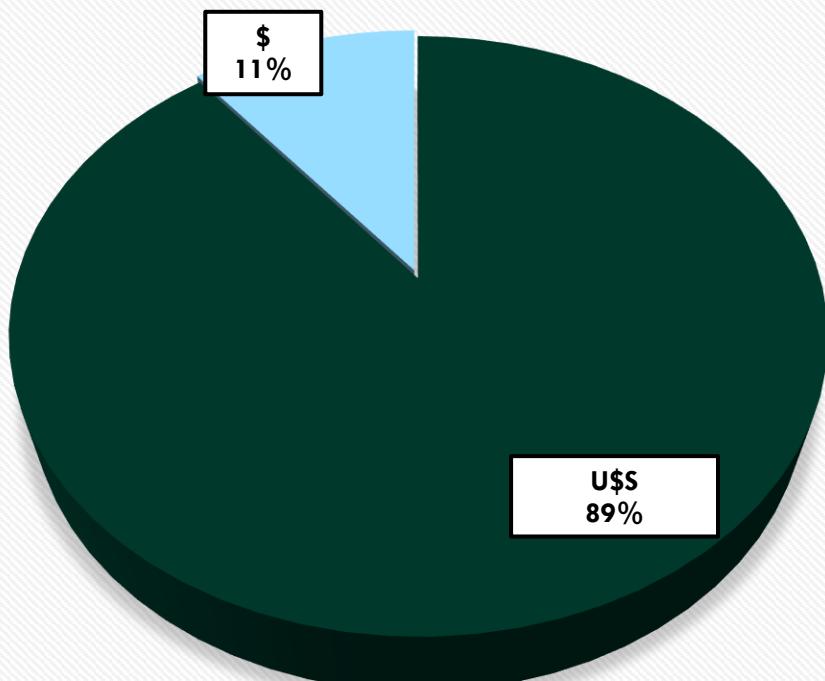
FONDO DE INVERSIÓN
19%

TPPP ARG
21%

ON ARG
14%

TERRENO
4%

Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

