



2025

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Septiembre 2025

COMENTARIO DE MERCADO – SEPTIEMBRE 2025

Resumen Ejecutivo: septiembre fue un mes de euforia en los mercados de renta variable, impulsada por un inesperado y crucial giro *dovish* en la política monetaria de la Reserva Federal (FED) en Estados Unidos, que buscó contrarrestar el creciente riesgo de debilidad observado en el mercado laboral. Este movimiento desencadenó un rally que llevó a Wall Street a establecer nuevos máximos históricos. Sin embargo, este optimismo se moderó por el persistente desafío de la inflación, que continuó manteniéndose por encima de los objetivos del 2%.

En EE. UU, la economía creció más de lo previsto en el 2Q25, expandiéndose a una tasa de 3,8%; 0,5 pp más que en las dos primeras estimaciones –se revisó al alza el gasto de consumo–. La buena performance del trimestre estuvo determinada por la recuperación del consumo privado y por el consumo público.

Sin embargo, el mercado laboral perdió impulso. Los datos del mercado laboral de agosto confirmaron un marcado deterioro del empleo en los últimos tres meses. Se crearon apenas 22 mil puestos de trabajo, muy por debajo de los casi 80 mil que esperaba el mercado y de los generados en el mes anterior. Estos indicadores, marcaron no solo la decisión de la FED de implementar su primer recorte de tasas de interés del año, situando el rango objetivo en 4.00%–4.25%, sino también enviaron una señal marcadamente dovish hacia adelante prometiendo también dos recortes más para lo que resta del año. A pesar de este giro, los datos de inflación de agosto del 2,9% siguieron mostrando resistencia, especialmente en el IPC subyacente.

En este contexto, los rendimientos de los bonos del Tesoro registraron bajas generalizadas, especialmente en el tramo más largo, revirtiendo en parte las subas de los meses previos.

La tasa a 2 años cerró el mes en 3,60%, mientras que la de 10 años y la de 30 años finalizaron en 4,15% y 4,73%, respectivamente. Estas bajas dieron impulso al crédito corporativo, que avanzó 0,8% en septiembre y acumula en el año una suba de 3,3%, destacándose los bonos corporativos Investment Grade (IG), con ganancias de 1,5% en el mes.

Los bonos emergentes tuvieron un gran mes envalentonados por la debilidad del dólar y el discurso de la FED mencionado más arriba, subiendo 1,1% su ETF de referencia.



Fixed Income		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
1-3 TREASURY	0,8%	0,0%
3-7 TREASURY	2,0%	-0,2%
7-10 TREASURY	1,3%	0,3%
+20 TREASURY	-4,9%	3,2%
US HIGH GRADE	0,8%	1,5%
US HIGH YIELD	1,4%	0,4%
EM BONDS	3,6%	1,1%
US TIPS	2,3%	0,0%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

En **Europa**, el Banco Central Europeo (BCE) optó por la estabilidad, manteniendo su tipo de depósito sin cambios, con su presidenta declarando que "la fase des inflacionaria ha terminado". E

Este tono de cautela contrastó con las perspectivas de crecimiento, ya que el BCE revisó al alza sus proyecciones de PIB para la Eurozona en 2025 al 1.2%, basándose en la solidez de los datos de principios de año. No obstante, la inflación sigue siendo un foco de atención, con el IPC de Alemania, por ejemplo, repuntando al 2.4% en septiembre.

En **el Reino Unido**, continuó enfrentando el mayor desafío inflacionario del G7, con la tasa manteniéndose en un elevado 3.8% en agosto.

Ante esta persistencia, el Banco de Inglaterra (BoE) también mantuvo su tasa de interés de referencia sin cambios.

La economía británica se enfrenta a un segundo semestre difícil, con la inflación alta limitando la capacidad del BoE para ofrecer estímulos, lo que se traduce en perspectivas de crecimiento moderadas y un posible aumento en el desempleo.

Por el lado de la Renta Variable, el S&P 500 y el Nasdaq cerraron septiembre en máximos históricos, impulsados directamente por el abaratamiento del crédito en EE. UU. y los buenos datos de crecimiento.

Los sectores de tecnología y comunicación continuaron liderando las ganancias, con la euforia por la Inteligencia Artificial (IA) en pleno apogeo. Un ejemplo de esto fue la fuerte subida de Intel, tras conocerse el acuerdo con NVIDIA.

Además, los indies de pequeña capitalización (Russell 2000), que son sensibles a las tasas de interés, también alcanzaron nuevos máximos históricos, beneficiándose directamente de las novedades de la FED.

Los mercados emergentes subieron, aunque menos que los desarrollados, beneficiados por un dólar más débil. Brasil, Mexico 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.

Síntesis de índices norteamericanos.

Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	10,6%	3,3%
NASDAQ 100	17,8%	5,3%
DOW JONES	3,0%	1,7%
RUSSELL 2000	0,0%	2,9%
CANADA	16,9%	3,6%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.



Equity - US Sectors			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
ENERGY	-6,5%	-1,2%	
FINANCIALS	4,9%	-0,2%	
INDUSTRIALS	7,1%	1,5%	
MATERIALS	-5,4%	-2,9%	
CONSUMER DISC.	7,8%	3,4%	
HEALTH CARE	-5,6%	1,3%	
UTILITIES	5,2%	3,4%	
CONSUMER STAP.	-5,8%	-3,0%	
COMMUNICATION	20,3%	6,3%	
TECH	20,6%	7,4%	
AIRLINES	0,4%	-6,3%	
REAL ESTATE	-6,9%	-0,9%	

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

Equity - Europe			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
EURO-ZONE	29,4%	3,6%	
UK	17,2%	1,2%	
GERMANY	28,9%	-0,6%	
FRANCE	21,2%	3,1%	
SWITZERLAND	14,6%	-0,2%	
SPAIN	51,2%	3,8%	
ITALY	43,0%	1,8%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

Equity Asia		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
JAPAN	15,1%	2,5%
CHINA	39,2%	7,4%
INDIA	-5,0%	0,2%
KOREA	39,5%	10,9%
SINGAPUR	24,7%	0,9%
TAIWAN	19,7%	8,2%
HONGKONG	23,6%	1,8%
MALAYSIA	5,3%	4,2%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

Equity - LATAM		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
BRAZIL	21,5%	5,1%
CHILE	30,0%	0,5%
COLOMBIA	37,4%	2,7%
MEXICO	35,7%	10,1%
PERU	44,2%	14,3%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, el panorama fue mixto, pero con un claro ganador: el Oro, que alcanzó un récord histórico. El metal precioso actuó como el principal activo de cobertura, impulsado por la debilidad del dólar y la incertidumbre en torno a la deuda en países desarrollados. La plata también tuvo un mes extraordinario y se encamina también a marcar máximos históricos.

En contraste, los precios del Petróleo y commodities agrícolas bajaron debido a un aumento de los inventarios en EE. UU. y presiones de una mayor oferta por parte de la OPEP.

Commodities			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
WTI OIL	3,0%	-1,5%	
GOLD	44,7%	11,8%	
SILVER TRUST	51,8%	17,1%	
COPPER	16,3%	6,6%	
SOYBEAN	1,2%	-4,2%	
CORN	-2,3%	-0,7%	
WHEAT	-14,2%	-4,0%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

En lo que respecta a Argentina, septiembre fue un mes bipolar en lo financiero.

En primer lugar, se desarrollaron las elecciones locales en la Provincia de Buenos Aires, con una situación económica y política en Argentina que se había tornado extremadamente frágil.

Luego de los resultados, donde el peronismo obtuvo un marcado triunfo, la presión cambiaria se intensificó al punto de obligar al Banco Central a utilizar reservas para sostener el peso, mientras el riesgo país alcanzó niveles alarmantes y la incertidumbre política minó la confianza en la gobernabilidad. El Riesgo país se disparó y las acciones sufrieron caídas importantes.

El escenario dio un giro inesperado cuando Estados Unidos intervino de manera directa. El secretario del Tesoro, Scott Bessent, anunció la posibilidad de un amplio paquete de respaldo que incluiría un swap de divisas por hasta USD 20.000 millones, compras de deuda soberana y una línea contingente a través del Exchange Stabilization Fund. Este gesto fue interpretado como un fuerte apoyo político y geoestratégico de Washington hacia el rumbo económico del gobierno argentino.

En paralelo, el Ejecutivo adoptó medidas para reforzar el frente externo, como la suspensión temporal de retenciones a las exportaciones agrícolas para acelerar el ingreso de divisas, y la confirmación de desembolsos adelantados del Banco Mundial por USD 4.000 millones.

La reacción del mercado fue inmediata. El peso se apreció entre 2 % y 3 % en una sola jornada, el riesgo país cayó de más de 1.400 a alrededor de 1.000 puntos básicos, los bonos soberanos subieron hasta 7 % y el Merval —medido en dólares— registró un fuerte repunte de dos dígitos desde sus mínimos recientes.



Así, en este contexto, **la cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual negativo del -1,35% medido en dólares, explicados por la debilidad del peso y bonos argentinos, mermada por la suba de la renta fija y acciones globales.

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

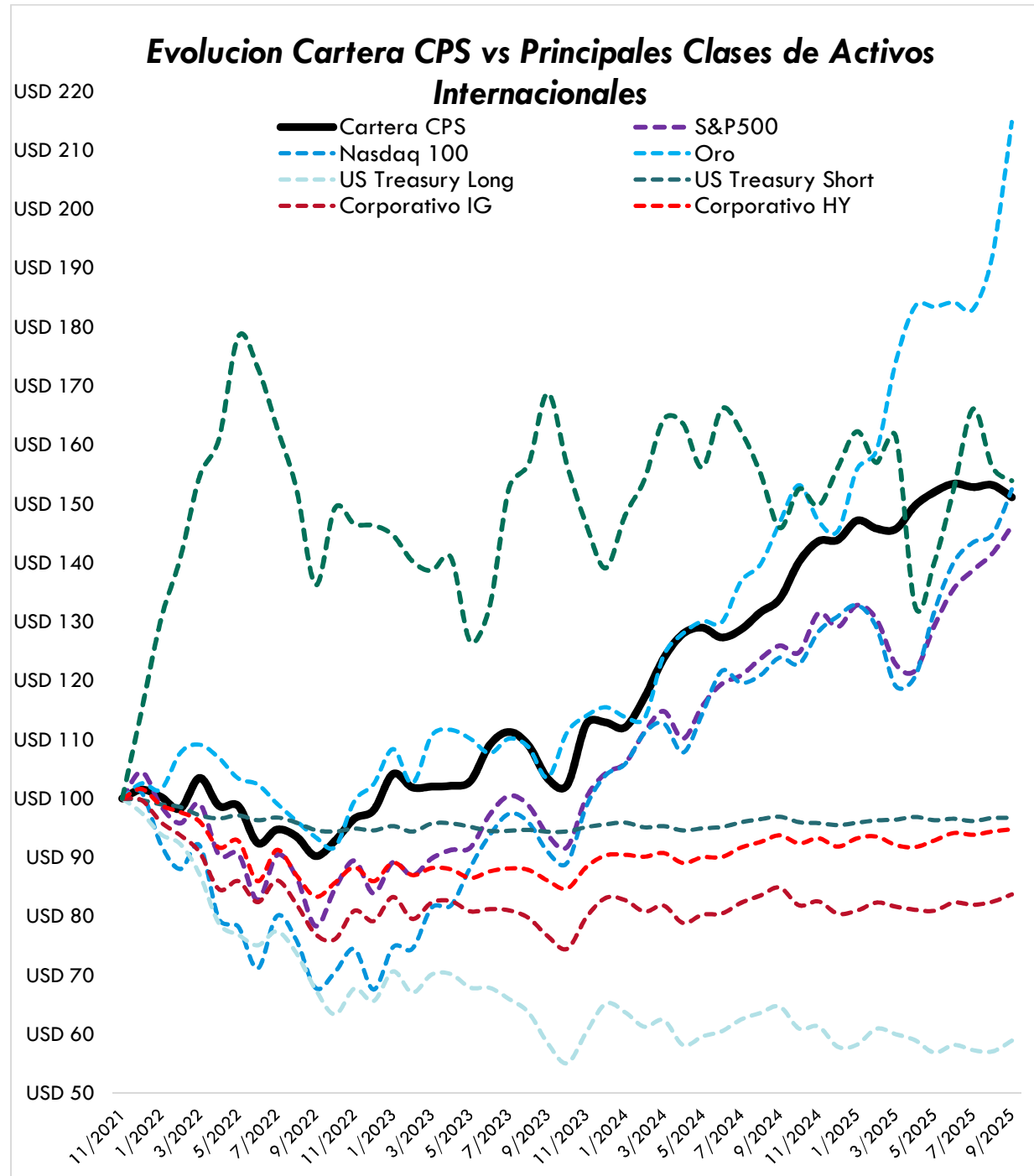
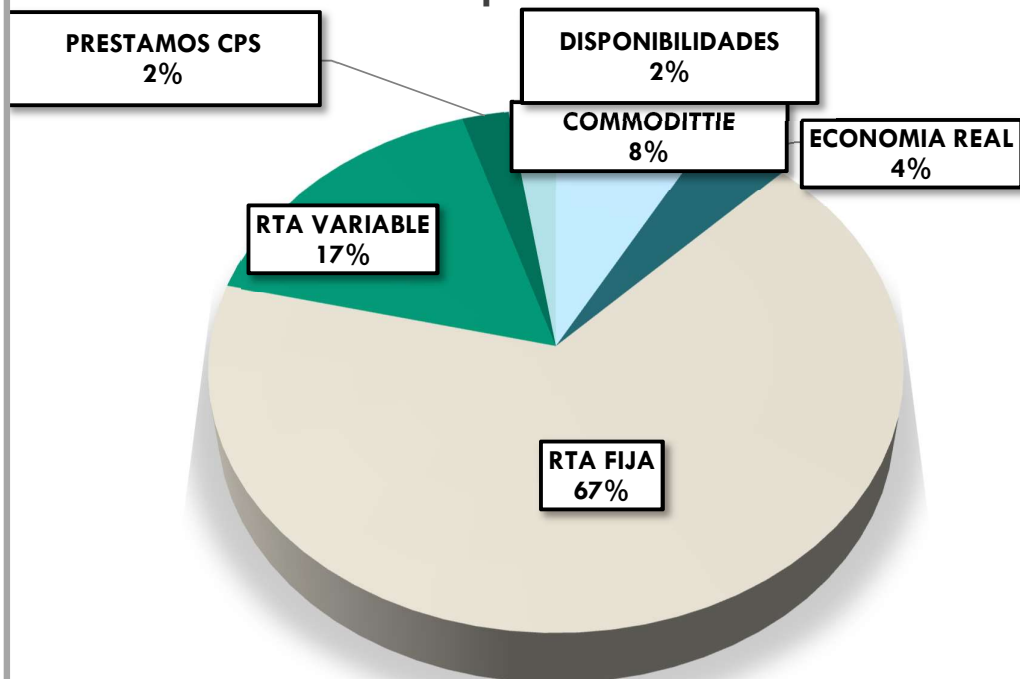


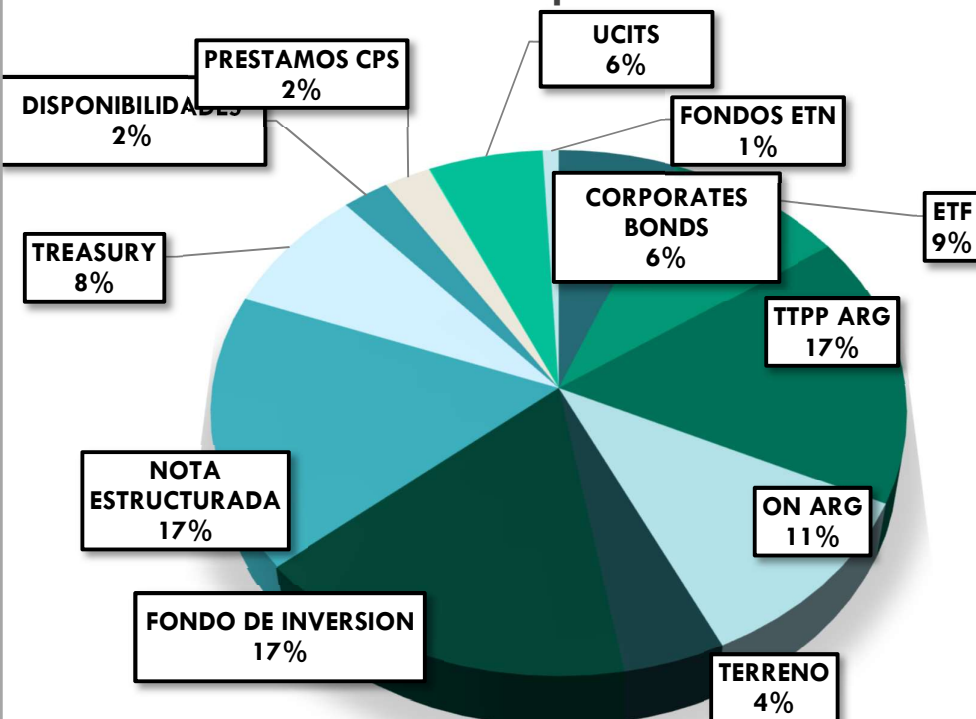
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales.

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

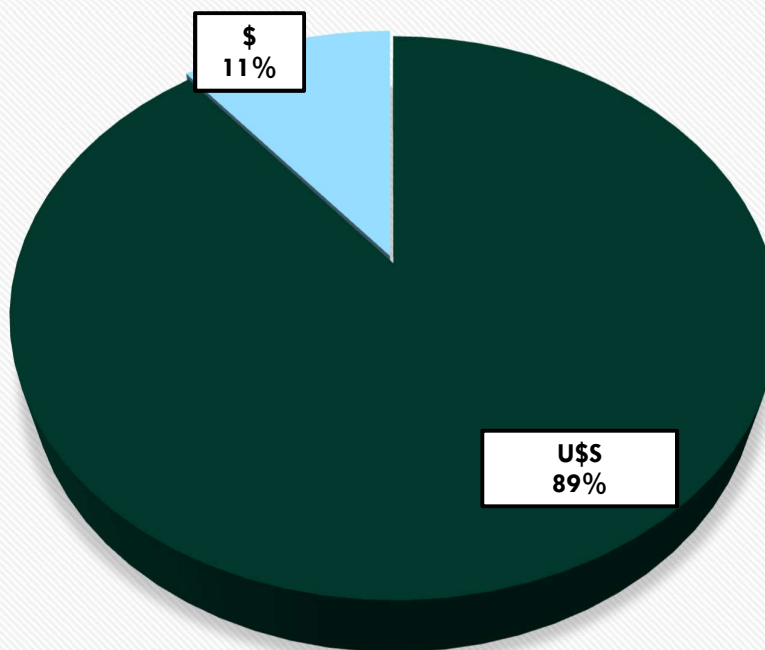
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

