



2025

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Octubre 2025

COMENTARIO DE MERCADO – OCTUBRE 2025

Resumen Ejecutivo: Octubre fue un mes donde los mercados globales retomaron un tono claramente constructivo. La combinación de una Reserva Federal que volvió a recortar la tasa de interés, una inflación que continúa moderándose tanto en Estados Unidos como en Europa, y una temporada de balances corporativos sorprendentemente sólida generó un contexto favorable para los activos de riesgo. Las acciones globales avanzaron, impulsadas principalmente por el sector tecnológico y todo el ecosistema ligado a la inteligencia artificial, mientras que la renta fija internacional experimentó un alivio generalizado gracias a la caída en las tasas de los bonos soberanos.

En Estados Unidos, el mes estuvo atravesado por dos fuerzas contrapuestas: por un lado, una mejora clara en las condiciones financieras producto del recorte de tasa de la Fed; por el otro, la persistencia de algunos ruidos políticos y fiscales que mantuvieron elevada la incertidumbre de corto plazo.

El dato de inflación más reciente disponible, condicionado por el shutdown del gobierno, disponible arrojó una variación anual del 3%, un registro que, si bien se ubica por encima del objetivo del 2%, no anuló la percepción de que el proceso desinflacionario sigue en marcha. La inflación núcleo continúa desacelerándose y los componentes más volátiles —como energía y bienes durables— mostraron retrocesos.

Los datos laborales del mes llegaron condicionados también por el shutdown, lo que dificultó construir una imagen estadística precisa sobre el mercado de trabajo. Sin embargo, estimaciones privadas coinciden en que se está produciendo una desaceleración lenta pero continua en la creación de empleo, un fenómeno funcional a la estrategia de la Fed para enfriar la demanda sin provocar una recesión abrupta.

El gran evento del mes fue la reunión del FOMC, donde la Reserva Federal recortó nuevamente la tasa de referencia en 25 puntos básicos, llevándola al rango de 3,75% a 4%. El mensaje de Jerome Powell fue prudente: aclaró que el ciclo de recortes no está garantizado y que las decisiones dependerán de la evolución de los datos. De todos modos, el mercado celebró la señal de que la política monetaria ya dejó atrás su máximo nivel de restricción.

En lo que respecta a la renta fija, los bonos del Tesoro reaccionaron de manera positiva. La tasa del bono a 10 años terminó el mes cerca de 4,07%, implicando una baja de aproximadamente 3 puntos básicos respecto al cierre de septiembre. Si bien el movimiento no fue violento, sí marcó una mejora en el apetito por duración después de meses de volatilidad elevada.



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

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

En **Europa**, se consolidó su tendencia de recuperación suave. El PMI compuesto de la eurozona alcanzó un nivel de 52,2 puntos, el mayor en más de un año y medio, y acumula diez meses consecutivos por encima de 50, lo que confirma un sector privado en fase expansiva. Esta dinámica estuvo acompañada por una inflación que descendió nuevamente y se ubicó en torno al 2,2% interanual. La inflación núcleo permanece algo más elevada, en 2,3%, pero aun así muestra un sendero de desaceleración.

Ante este panorama, el Banco Central Europeo decidió mantener la tasa de referencia sin cambios. La entidad considera que buena parte del ajuste ya fue realizado y que las siguientes decisiones deberán ser calibradas con cautela, evitando un exceso de relajación que pueda reencender presiones inflacionarias.

Los bonos europeos tuvieron un desempeño positivo. En Alemania, la tasa del Bund a 10 años cerró octubre cerca de 2,63%, lo que representa una caída de aproximadamente 8 puntos básicos en el mes. En Francia, el rendimiento a 10 años cayó alrededor de 5 puntos básicos, ubicándose en torno al 3,42%, a pesar del clima político turbulento generado por el breve recambio del primer ministro.

En Italia, en cambio, las tasas subieron, reflejando cierta preocupación fiscal y un leve ensanchamiento del riesgo país. En términos agregados, la renta fija del núcleo europeo ofreció un respiro después de varios meses de presión alcista.

En el **Reino Unido**, la economía continúa atravesando un período de bajo dinamismo. El crecimiento del PIB en el tercer trimestre fue exiguo, apenas 0,1% trimestral. A pesar de ello, algunos indicadores adelantados comenzaron a mostrar señales de mejora: el PMI manufacturero subió de 46,2 a 49,7 puntos, acercándose al umbral de expansión, mientras que el PMI de servicios avanzó hasta los 52,3



puntos, el mayor nivel en un año. Esta recuperación moderada convive con un entorno fiscal delicado, dado que el endeudamiento público volvió a crecer más de lo esperado.

En el plano monetario, el Banco de Inglaterra mantuvo sin cambios la tasa de referencia, aunque adoptó un tono más cauto respecto al crecimiento económico. El mercado interpretó este discurso como una inclinación ligeramente más dovish, lo que contribuyó a un fuerte rally en los Gilts. La tasa del bono a 10 años cayó cerca de 29 puntos básicos hasta ubicarse alrededor de 4,41%, convirtiéndose en una de las mayores bajas dentro del universo de mercados desarrollados. Este retroceso en los rendimientos fue especialmente favorable para los sectores más expuestos a variaciones en las condiciones financieras. 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, las bolsas tuvieron un desempeño ampliamente positivo en octubre. El MSCI World avanzó alrededor de 2%, impulsado mayoritariamente por el mercado estadounidense. En ese país, el S&P 500 subió 2,4% y encadenó su sexto mes consecutivo de ganancias, apoyado en una temporada de resultados corporativos sorprendentemente fuerte: más del 80 por ciento de las compañías superó las expectativas de ganancias. El liderazgo volvió a recaer en las compañías tecnológicas y en las mega-caps ligadas a inteligencia artificial, que concentraron buena parte del flujo comprador.

El Nasdaq-100 y el Nasdaq Composite crecieron cerca de 4,8% y 4,7% por ciento respectivamente. Dentro de este segmento, empresas vinculadas a la fabricación de chips, memoria y equipamiento para data centers —como AMD, Micron, Teradyne y Western Digital— registraron subas extraordinarias durante el mes, en algunos casos superiores al 30 o 50 por ciento. La narrativa dominante continúa siendo el “superciclo de la IA”, donde la demanda por cómputo, ancho de banda, almacenamiento y energía se expande a una velocidad que sorprende incluso a los analistas más optimistas.

Síntesis de índices norteamericanos.

Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	13,2%	2,4%
NASDAQ 100	23,4%	4,8%
DOW JONES	5,7%	2,6%
RUSSELL 2000	1,8%	1,8%
CANADA	17,3%	0,4%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.



En términos sectoriales, la tecnología fue el gran ganador del mes a nivel global, mientras que las empresas de pagos y algunas fintechs mostraron debilidad. Un caso destacado fue la severa caída de Fiserv tras anunciar un recorte de guidance. Los sectores más expuestos a tasas, como real estate, materials y utilities, tuvieron un mes más débil, reflejando que, pese a la mejora en la curva de bonos, el mercado sigue mostrando cautela hacia compañías con alta sensibilidad al costo del capital.







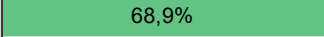









Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	-7,7%	-1,4%
FINANCIALS	2,0%	-2,8%
INDUSTRIALS	7,7%	0,5%
MATERIALS	-9,6%	-4,4%
CONSUMER DISC.	7,9%	0,1%
HEALTH CARE	-2,1%	3,7%
UTILITIES	7,4%	2,2%
CONSUMER STAP.	-8,3%	-2,7%
COMMUNICATION	16,7%	-3,0%
TECH	28,6%	6,7%
AIRLINES	0,3%	-0,1%
REAL ESTATE	-9,1%	-2,5%

Elaboración: Franco Tealdi en base a Bloomberg.



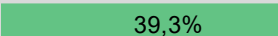
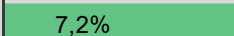

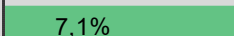
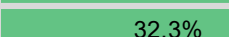

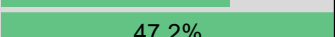

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

Equity - Europe		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
EURO-ZONE	29,9%	0,4%
UK	19,2%	1,7%
GERMANY	26,2%	-2,1%
FRANCE	22,2%	0,8%
SWITZERLAND	14,9%	0,2%
SPAIN	53,3%	1,4%
ITALY	42,6%	-0,3%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

Equity Asia			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
JAPAN	 19,7%	 4,0%	
CHINA	 34,3%	 -3,5%	
INDIA	 -1,5%	 3,7%	
KOREA	 68,9%	 21,1%	
SINGAPUR	 25,2%	 0,4%	
TAIWAN	 25,4%	 4,8%	
HONGKONG	 23,5%	 0,0%	
MALAYSIA	 5,0%	 -0,3%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

Equity - LATAM			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
BRAZIL	 22,1%	 0,5%	
CHILE	 39,3%	 7,2%	
COLOMBIA	 47,2%	 7,1%	
MEXICO	 32,3%	 -2,5%	
PERU	 47,2%	 2,1%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, estos ofrecieron un comportamiento heterogéneo durante octubre. El oro fue el protagonista del mes: alcanzó un nuevo máximo histórico, superando los 4.380 dólares por onza, impulsado por las tasas reales a la baja, las compras continuas de bancos centrales y la persistente incertidumbre fiscal estadounidense. Sin embargo, hacia finales de mes experimentó una corrección brusca cercana al 8 por ciento. La plata acompañó al oro con alta volatilidad, moviéndose tanto por factores de refugio como por su fuerte componente industrial.

En contraste, los precios del Petróleo 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	1,3%	-1,6%	
GOLD	49,9%	3,6%	
SILVER TRUST	57,6%	3,9%	
COPPER	22,2%	5,1%	
SOYBEAN	9,2%	7,8%	
CORN	-0,4%	2,0%	
WHEAT	-11,5%	3,2%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

En lo que respecta a Argentina, octubre fue un mes de fuerte optimismo financiero en Argentina, tanto en el mercado local como en los activos argentinos del exterior. El clima estuvo dominado por el impacto político inmediato que generó el resultado legislativo favorable para el gobierno y por la expectativa de que, con mayor gobernabilidad, se acelere el ritmo de reformas económicas. Esta percepción derivó en un mercado ajuste en los precios de los activos, que reaccionaron con un rally generalizado.

En el mercado accionario, el índice MSCI Argentina —que refleja la performance de compañías locales que cotizan en el exterior— registró un avance extraordinario de alrededor de 64 por ciento en dólares durante el mes, convirtiéndose en el mercado de mejor desempeño dentro del universo emergente. Este salto estuvo impulsado por compras tácticas de fondos globales, recomposición de posiciones tras meses de subponderación y un renovado interés por sectores regulados y vinculados a la infraestructura, que se ven como potenciales beneficiarios de una agenda económica más promercado.

A nivel interno, los bonos soberanos continuaron mostrando compresión de spreads, sostenidos por el mensaje fiscal del gobierno y la expectativa de un sendero más claro hacia el equilibrio primario. Los bonos en dólares de legislación extranjera alcanzaron máximos históricos.

En materia macroeconómica, la inflación sigue elevada, pero mostró señales de una tendencia de desaceleración respecto al pico observado meses atrás. Se mantuvo el enfoque en la consistencia fiscal y en el ritmo de actualización tarifaria, con el objetivo de reducir subsidios en forma progresiva. En paralelo, la actividad económica continuó en niveles débiles, aunque con algunos sectores —particularmente energía, minería y agricultura— mostrando señales positivas vinculadas a la inversión y al potencial exportador.



Así, en este contexto, **la cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual positivo del 2,03% medido en dólares, explicados por la excelente performance del peso y bonos argentinos, acciones y renta fija mundial, así como también el oro.

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

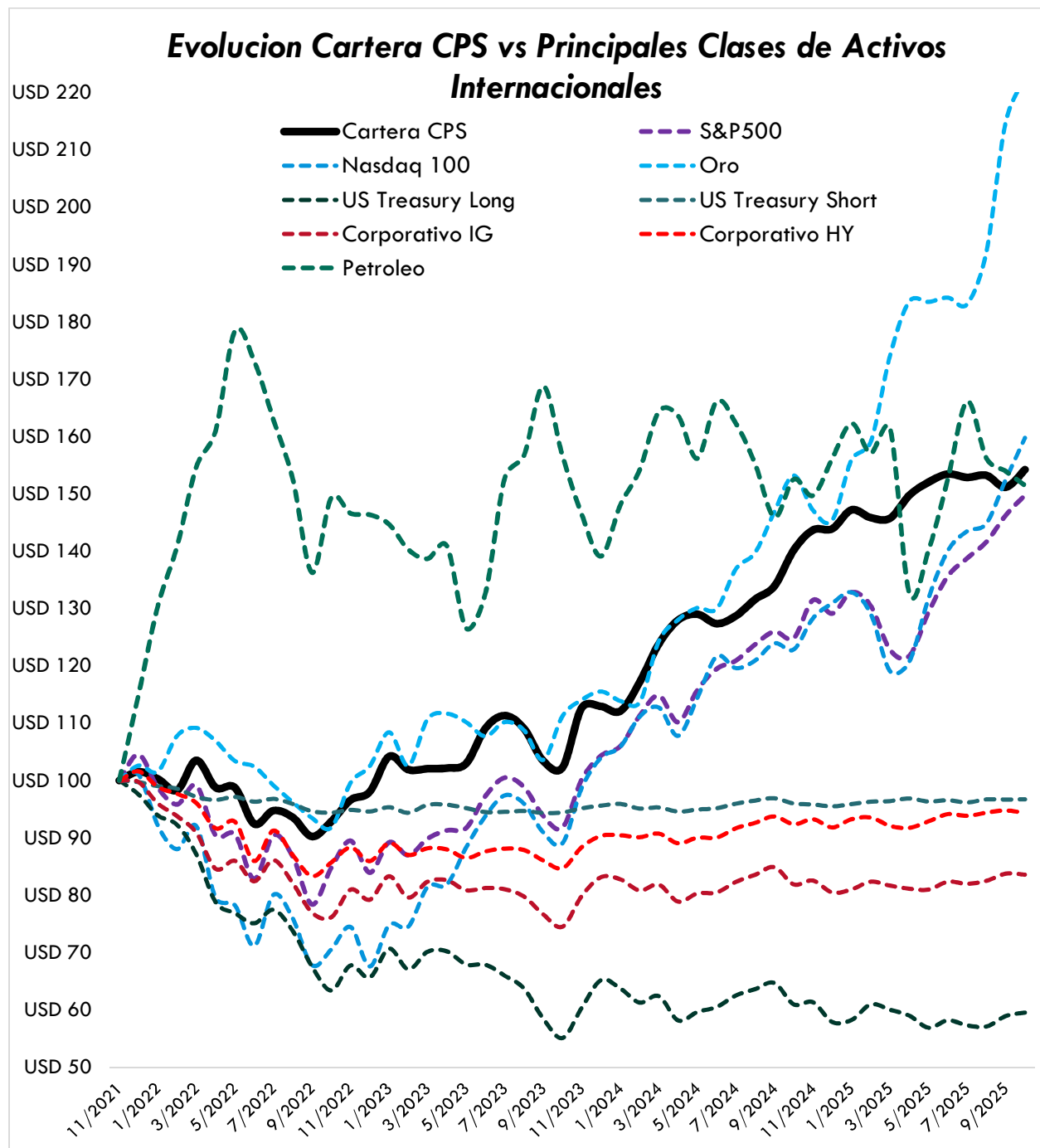
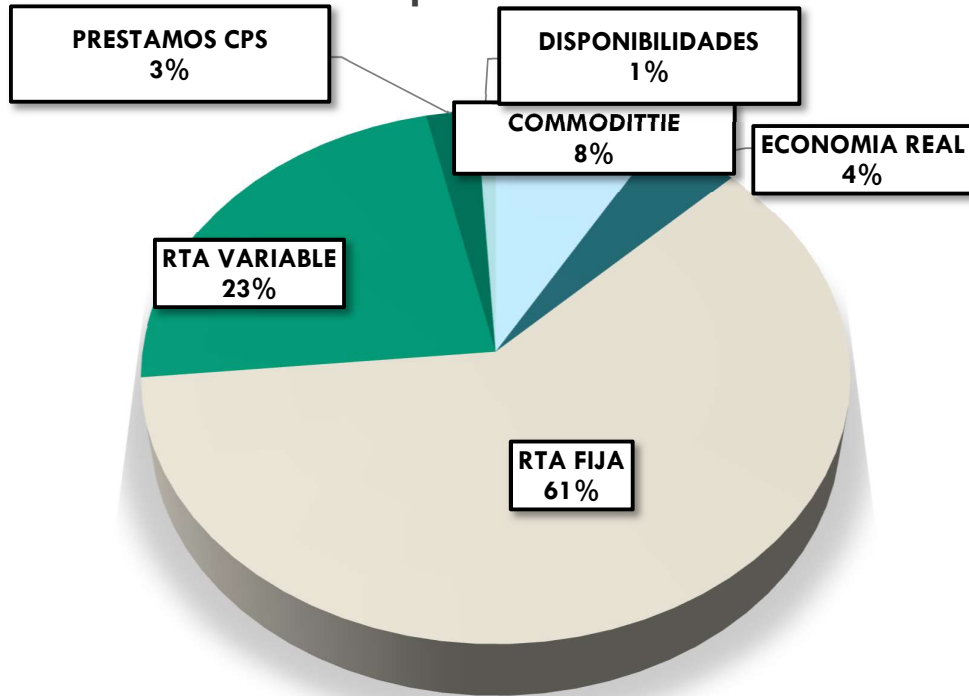


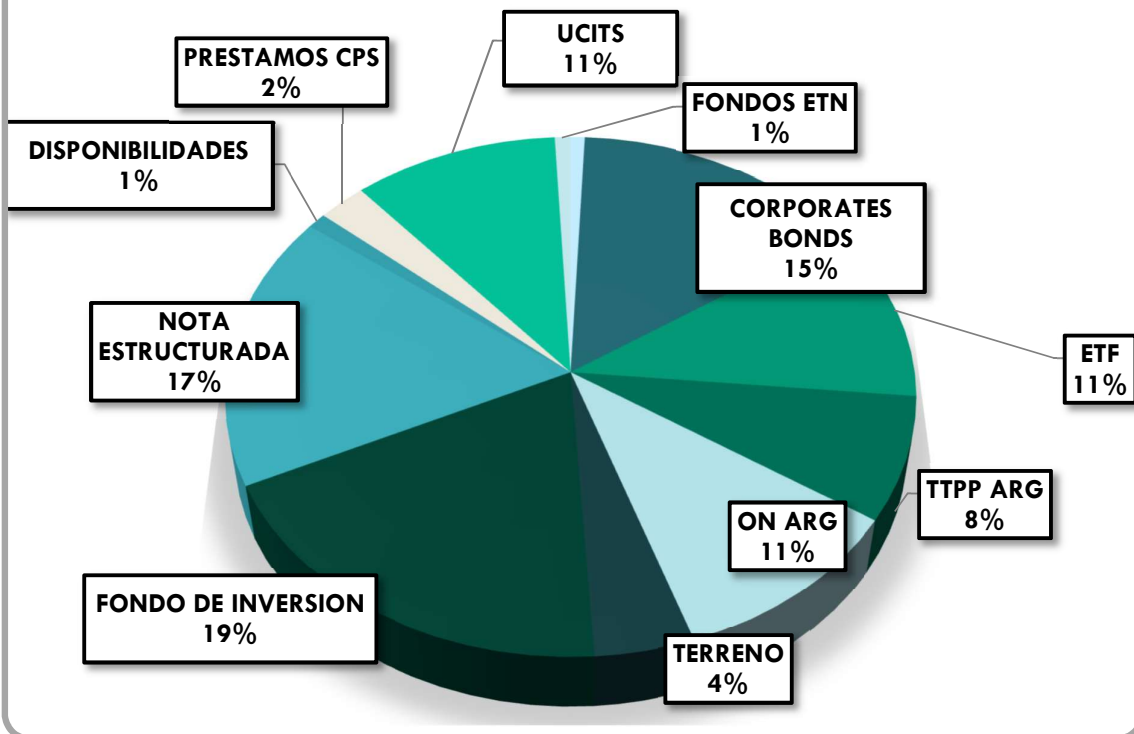
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales.

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

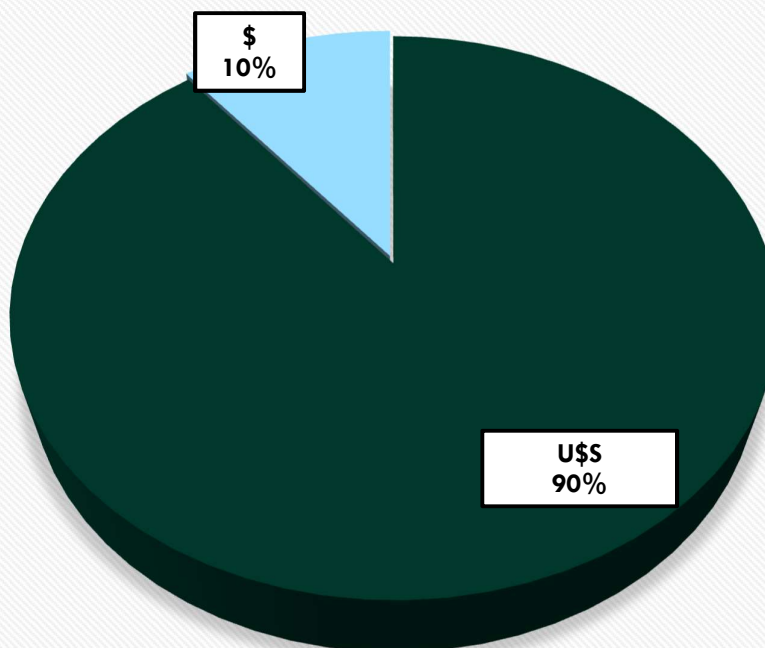
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

