



2026

# EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

**Marzo 2026**

## COMENTARIO DE MERCADO – MARZO 2026

**Resumen Ejecutivo:** Marzo fue un mes excepcional para los mercados globales, dominado por el estallido del conflicto bélico entre EE. UU., Israel e Irán y el posterior cierre del Estrecho de Ormuz, que provocó la mayor disrupción energética global desde la crisis del petróleo de los años 70. El Brent se disparó por encima de USD 120/bbl, generando un shock inflacionario que obligó a los bancos centrales a pausar sus ciclos de recortes y replanteó las expectativas de política monetaria a nivel global. La Fed mantuvo las tasas en 3,50%–3,75% en su reunión de marzo y redujo a un solo recorte proyectado para 2026. El BCE también mantuvo tasas sin cambios, revisando al alza sus proyecciones de inflación. Los mercados de renta variable sufrieron caídas generalizadas: el S&P 500 perdió -5,2%, el Nasdaq casi 7% y el STOXX Europe 600 retrocedió -7,6%, su peor mes desde la pandemia. El Treasury a 10 años subió hasta 4,38%, y el Bund alemán trepó a niveles cercanos al 3%, su máximo desde 2011.

En acciones, las caídas fueron generalizadas: EE. UU. sufrió por la combinación de shock energético y persistente debilidad en tecnología, mientras Europa fue golpeada aún más duramente por su mayor dependencia de energía importada. En commodities, el mes fue histórico: el petróleo registró la mayor suba mensual ajustada por inflación desde 1988. El crédito corporativo amplió spreads ante la aversión al riesgo, y los emergentes operaron con mayor volatilidad reflejando la incertidumbre geopolítica global.

**En EE. UU.**, marzo estuvo dominado por el impacto del conflicto bélico en Oriente Medio. El 28 de febrero, EE. UU. e Israel lanzaron ataques coordinados contra Irán bajo la Operación Epic Fury, lo que derivó en el cierre del Estrecho de Ormuz a partir de principios de marzo. Este evento provocó la mayor disrupción de oferta energética desde los años 70, con caídas de producción de hasta 10 millones de barriles diarios en países del Golfo. El shock de precios de la energía se sumó a un mercado que ya enfrentaba la persistencia de valuaciones exigentes en tecnología y dudas sobre la inteligencia artificial, generando una fuerte aversión al riesgo. En ese contexto, el SPY cerró marzo con una baja de -5,2%.

En el plano macro, el dato de inflación de febrero (publicado en marzo) se mantuvo estable en 2,4% anual, con un core CPI de 2,5%, mostrando que la desinflación venía avanzando de forma ordenada antes del shock energético. Sin embargo, el fuerte salto en los precios del petróleo a partir de la primera semana de marzo alteró radicalmente las expectativas: la Fed elevó su proyección de inflación PCE para 2026 a 2,7% tanto en headline como en core, y el mercado abandonó las apuestas por múltiples recortes, pasando a descontar como mucho un solo recorte para el resto del año.

En política monetaria, la Fed se reunió el 17–18 de marzo y decidió mantener el rango objetivo en 3,50%–3,75%, como se esperaba. Stephen Miran fue el único disidente, votando por un recorte de 25 pb. En su primer Summary of Economic Projections (SEP) del año, la mediana de los funcionarios proyectó un solo recorte para 2026, con un crecimiento del PIB de 2,4% y una inflación PCE de 2,7%. La curva de rendimientos respondió con un fuerte empinamiento: el Treasury a 2 años se ubicó en 3,88% y el de 10 años subió a 4,38% al cierre del mes, su nivel más alto desde julio de 2025, reflejando el repricing de expectativas inflacionarias por el shock energético. El Treasury a 30 años terminó en 4,96%.

Este movimiento al alza en las tasas largas refleja un cambio de régimen en las expectativas: el mercado pasó de descontar un ciclo de múltiples recortes a incorporar un escenario de tasas altas por más tiempo, condicionado por el impacto inflacionario del shock energético y la incertidumbre geopolítica persistente.

En crédito, marzo fue un mes desafiante. Los spreads de high yield se ampliaron cerca de 40 pb en el mes, con el yield-to-worst subiendo a 7,24%, impulsado por las preocupaciones bélicas y la aversión al riesgo generalizada. El segmento investment grade (IG) también sufrió presiones, afectado por la suba de tasas base y la incertidumbre sobre el impacto del shock energético en los balances corporativos. Los spreads de créditos CCC se ampliaron a 698 pb, reflejando el mayor nerviosismo del mercado.

En emergentes, el contexto de aversión al riesgo global y la fuerte suba de las tasas largas en países desarrollados generaron presión sobre los spreads soberanos y corporativos de mercados emergentes. La volatilidad fue especialmente marcada en países importadores de energía, donde el impacto del shock petrolero se sumó a la depreciación de monedas locales. No obstante, los fundamentos crediticios subyacentes permanecieron relativamente sólidos, con tasas de default en línea con promedios históricos.

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

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.



La Eurozona ingresó a marzo con un cuadro inflacionario que se complicó abruptamente. La inflación de febrero de la zona euro subió a 1,9% anual, por encima del 1,7% de enero, con la subyacente rebotando a 2,4% impulsada por servicios y bienes industriales. Pero el verdadero cambio de escenario vino con el estallido del conflicto en Oriente Medio y el cierre del Estrecho de Ormuz, que disparó los precios de la energía en Europa —fuertemente dependiente de las importaciones— y alteró radicalmente las perspectivas de inflación para el bloque.

El BCE se reunió el 19 de marzo y decidió mantener sus tasas sin cambios: la tasa de referencia en 2,15% y la facilidad de depósito en 2,0%. En sus nuevas proyecciones, revisó significativamente al alza la inflación esperada para 2026, a 2,6% en headline, principalmente por el impacto de los mayores precios energéticos derivados del conflicto. Al mismo tiempo, recortó la proyección de crecimiento a 0,9% para 2026, reflejando los efectos globales del shock sobre el comercio, los ingresos reales y la confianza.

La tasa de desempleo de la eurozona se mantuvo en torno al 6,2%, sin variaciones significativas. Sin embargo, el panorama cambió dramáticamente respecto a febrero: el mercado abandonó las expectativas de recortes adicionales del BCE y comenzó a descontar incluso posibles subas de tasas para 2026, ante el riesgo de efectos de segunda ronda sobre salarios y precios derivados del shock energético.

En términos de tasas, el Bund alemán a 10 años subió fuertemente, cerrando marzo en torno al 3%, su nivel más alto desde mayo de 2011, con un alza de 36 pb en el mes —la mayor suba mensual desde fines de 2022. La narrativa de que Europa lideraba la desinflación global se invirtió abruptamente: el bloque pasó a ser visto como especialmente vulnerable al shock energético por su dependencia de importaciones, y los activos europeos sufrieron un castigo superior al de EE. UU. en términos relativos.

**En el Reino Unido**, marzo estuvo marcado por el impacto del shock energético sobre las expectativas de inflación. El Banco de Inglaterra mantuvo la tasa de referencia en 3,75% por unanimidad en su reunión del 18 de marzo. En una declaración posterior, el BoE advirtió que el CPI probablemente se ubicaría entre 3% y 3,5% en los próximos trimestres debido a los mayores precios de la energía, cuando antes del conflicto se esperaba que cayera al 2% desde abril. El comité se mostró alerta al riesgo de efectos de segunda ronda sobre salarios y precios, y el mercado abandonó las expectativas de recortes próximos.

La curva de gilts sufrió un sell-off pronunciado, con rendimientos alcanzando máximos de 18 años. La expectativa implícita del mercado para la tasa terminal del BoE a fin de año se desplazó 115 pb al alza solo en marzo, reflejando la severidad del repricing inflacionario. El diferencial con los Bunds alemanes se amplió, consolidando la percepción de que el Reino Unido enfrenta un escenario inflacionario más complejo que el del resto de Europa.



Por el lado de la Renta Variable, marzo fue un mes de caídas generalizadas a nivel global, con el shock geopolítico y energético como protagonista indiscutido. A diferencia de meses anteriores donde Europa lideraba, en esta oportunidad el castigo fue mayor para los mercados europeos por su exposición energética.

El S&P 500 cerró marzo con una baja de -5,2%, el Dow Jones bajó -5,4% y el Nasdaq fue golpeado con una caída de -5%, acumulando tres meses negativos en los últimos cuatro. En Europa, el STOXX Europe 600 retrocedió -7,6%, su peor mes desde marzo de 2020, golpeado por la dependencia energética del bloque y la escalada de precios del gas y petróleo. Sin embargo, hacia finales de mes se registró un rebote parcial con la esperanza de un cese al fuego.

A nivel sectorial, la dinámica estuvo dominada por el shock energético: el sector de energía fue el gran ganador relativo del mes con subas significativas, mientras que las aerolíneas, el turismo y los sectores intensivos en consumo de energía fueron los más castigados. En EE. UU., la tecnología continuó bajo presión con el Nasdaq liderando las caídas, afectado por valuaciones exigentes y el deterioro del apetito por riesgo. Las mineras y bancos europeos mostraron cierta resiliencia hacia fin de mes con las expectativas de cese al fuego.

En particular, los mercados alemán y francés, que habían liderado las subas en los meses previos, sufrieron correcciones abruptas al verse directamente impactados por la crisis energética. La reversión de los flujos que venían favoreciendo a Europa frente a EE. UU. fue notable durante las semanas de mayor tensión geopolítica.

Síntesis de índices norteamericanos.

Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	-4,8%	-5,2%
NASDAQ 100	-6,8%	-5,0%
DOW JONES	-2,9%	-5,4%
RUSSELL 2000	-0,3%	-5,1%
CANADA	4,0%	-5,5%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.



Equity - US Sectors			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
ENERGY	35,5%	9,5%	
FINANCIALS	-7,4%	-4,0%	
INDUSTRIALS	5,2%	-8,7%	
MATERIALS	11,8%	-6,4%	
CONSUMER DISC.	-7,8%	-6,7%	
HEALTH CARE	-7,0%	-8,5%	
UTILITIES	1,3%	-3,9%	
CONSUMER STAP.	3,3%	-8,9%	
COMMUNICATION	-3,9%	-6,1%	
TECH	-7,1%	-4,2%	
AIRLINES	-6,4%	-13,4%	
REAL ESTATE	-2,9%	-7,3%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

Equity - Europe			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
EURO-ZONE	0,0%	-8,7%	
UK	5,6%	-6,4%	
GERMANY	-3,1%	-10,5%	
FRANCE	-2,7%	-9,4%	
SWITZERLAND	1,7%	-9,6%	
SPAIN	5,1%	-5,1%	
ITALY	0,9%	-6,8%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.



Equity Asia		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
JAPAN	1,7%	-8,6%
CHINA	-9,7%	-4,9%
INDIA	-14,4%	-10,4%
KOREA	35,4%	-18,7%
SINGAPUR	-0,6%	-1,9%
TAIWAN	9,9%	-6,3%
HONG KONG	3,8%	-4,6%
MALAYSIA	7,5%	-2,8%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

Equity - LATAM		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
BRAZIL	14,2%	-0,9%
CHILE	5,0%	-8,6%
COLOMBIA	6,2%	1,6%
MEXICO	10,0%	-7,1%
PERU	25,2%	-14,0%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, marzo fue un mes histórico, con la mayor suba del petróleo ajustada por inflación desde 1988 y debacle en metales preciosos, todo impulsado por el conflicto en Oriente Medio y el cierre del Estrecho de Ormuz.

En energía, el Brent promedió USD 103/bbl en marzo, habiendo tocado picos superiores a USD 120/bbl tras el cierre del Estrecho de Ormuz el 4 de marzo. El WTI registró su mayor suba semanal de la historia el 9 de marzo (+35,6%), impulsado por la caída de producción de hasta 10 millones de barriles diarios en los países del Golfo. El spread Brent-WTI se amplió a USD 12/bbl, reflejando la presión diferencial sobre los crudos internacionales. Hacia fin de mes, las expectativas de un cese al fuego generaron cierto alivio en los precios, pero la disrupción de oferta siguió siendo la mayor registrada en la historia del mercado petrolero mundial.



Commodities			
Asset Class	Rendimiento		Mensual
	Ejercicio		
WTI OIL		79,0%	
GOLD		10,9%	
SILVER TRUST		33,1%	
COPPER		6,7%	
SOYBEAN		3,4%	
CORN		2,4%	
WHEAT		13,1%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

**En lo que respecta a Argentina**, marzo mostró una aceleración en la inflación mensual que interrumpió la tendencia descendente de meses previos. El IPC registró una suba de 3,4%, la más alta en un año, mientras que la variación interanual se ubicó en 32,6%. La inflación acumulada en el primer trimestre alcanzó el 9,5%.

El alza estuvo impulsada por los precios Regulados (+5,1%), con fuertes ajustes en tarifas de servicios públicos, transporte y educación —esta última con un salto de 12,1% coincidiendo con el inicio de clases— y Transporte (+4,1%) afectado por combustibles. Si bien la inflación interanual siguió descendiendo (de 33,1% a 32,6%), el dato mensual mostró que el sendero desinflacionario dejó de ser lineal y enfrenta desafíos vinculados a la corrección de precios relativos.

En el plano monetario y cambiario, el BCRA continuó acumulando divisas: compró USD 1.670 millones en marzo, totalizando USD 4.382 millones en el primer trimestre de 2026. Sin embargo, el crecimiento de reservas fue limitado debido a que el Tesoro adquirió USD 3.659 millones para afrontar pagos de deuda, dejando prácticamente sin variación el saldo acumulado de reservas en el trimestre.

El esquema oficial sigue descansando en sus tres pilares: disciplina fiscal, recomposición de reservas y una demanda de dinero que acompañe la remonetización. De cara al segundo trimestre, las perspectivas son algo más favorables: los compromisos de deuda serán menores (USD 3.200 millones vs. USD 6.500 millones en el 1T) y se espera un mayor ingreso de divisas por la liquidación de la cosecha gruesa.

Los activos argentinos tuvieron durante marzo un comportamiento condicionado por el contexto global adverso, aunque con una resiliencia notable. El riesgo país osciló en la zona de 500–600 puntos básicos, con una compresión de -69 pb en el mes, reflejando que el mercado sigue valorando positivamente la consistencia del programa económico. El S&P Merval operó con volatilidad, alternando ruedas de caída con recuperaciones, cerrando el mes en niveles cercanos a USD 1.900.

Los bonos soberanos en dólares mostraron resiliencia relativa frente al contexto de aversión al riesgo global, con los Bonares y Globales promediando ganancias modestas en el mes. La historia de fondo



no cambió: mientras el programa mantenga consistencia fiscal y financiera, Argentina conserva margen para seguir normalizando precios de activos. El objetivo de alcanzar un riesgo país de 400–450 pb y recuperar acceso al mercado voluntario de deuda sigue vigente como meta de mediano plazo.

Así, en este contexto, **la cartera de la CPS tuvo un retorno mensual en dólares de -1,96%** medido en dólares, en un contexto donde la cartera fue afectada por el impacto negativo del shock energético sobre la renta variable global y los bonos, parcialmente compensados por el buen desempeño de los activos energéticos, la resiliencia de los activos argentinos en moneda local, y las notas estructuradas que atemperaron la volatilidad de la cartera y nos permitió continuar sacando diferencia al Benchmark.

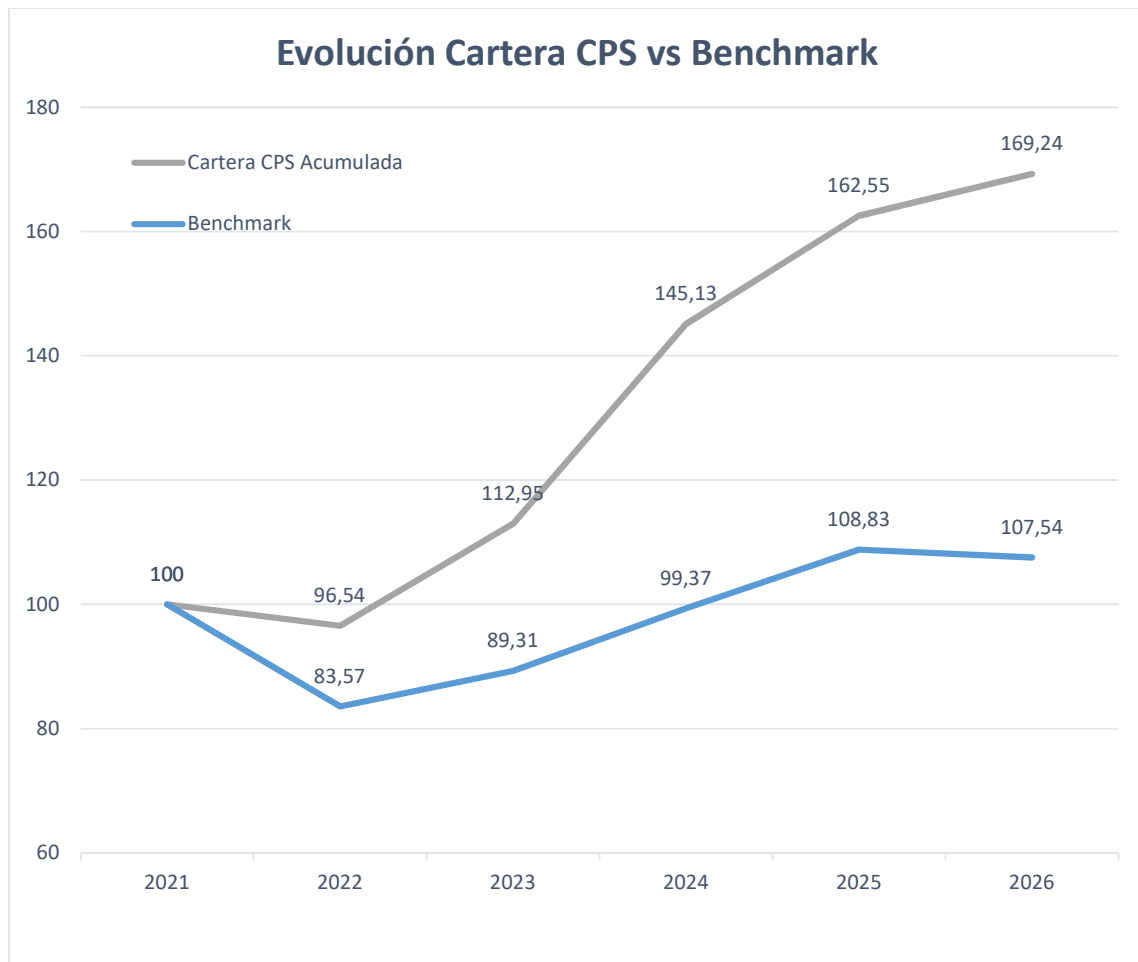
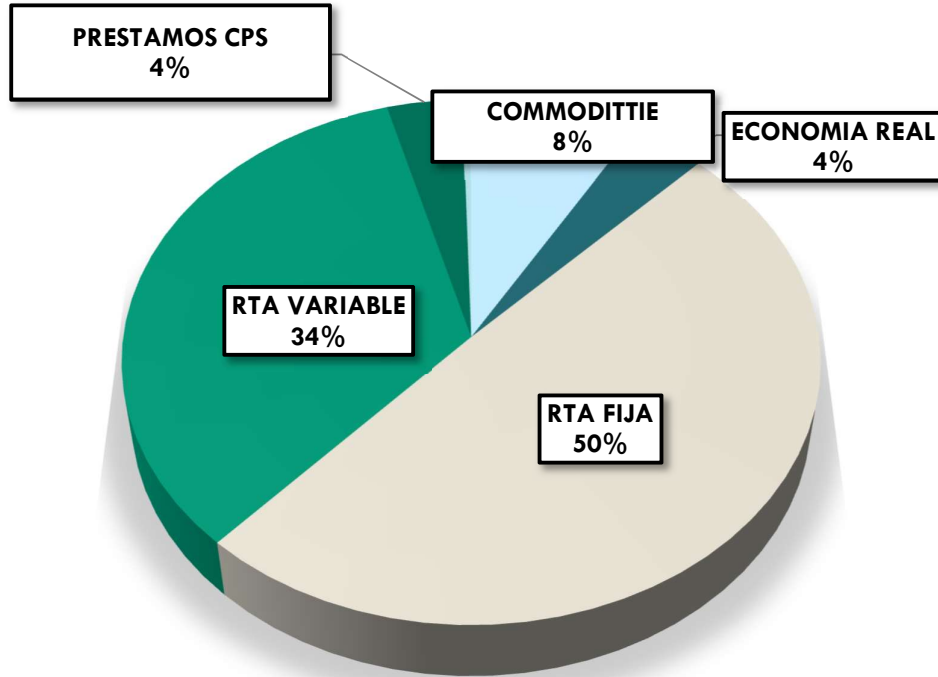


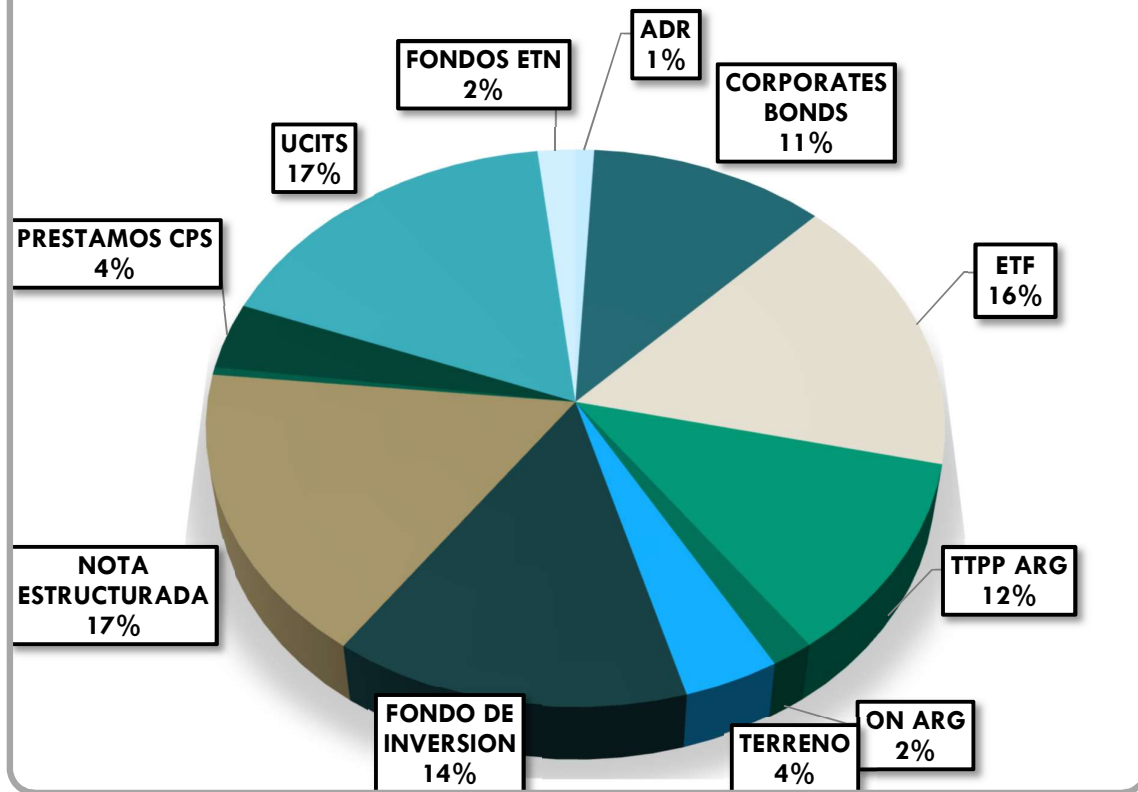
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Benchmark (70% Renta Fija Global / 30% Acciones Globales).

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

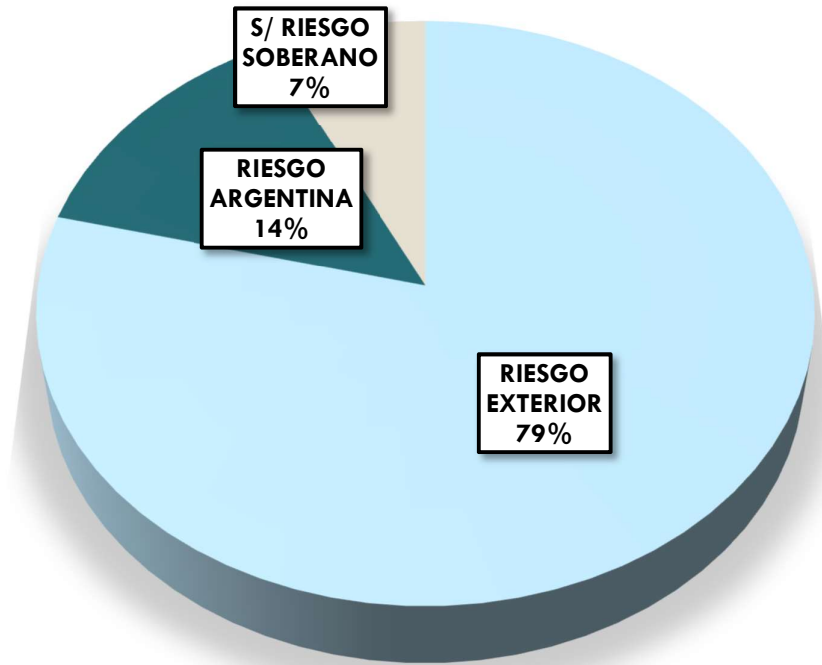
### Distribución por Asset Class



### Distribución por Instrumentos



### Distribución Exposición al Riesgo



### Distribución de Moneda

