



2026

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Abril 2026

COMENTARIO DE MERCADO – ABRIL 2026

Resumen Ejecutivo: Abril fue el reverso de marzo: los mercados protagonizaron una de las recuperaciones más pronunciadas de los últimos años. El S&P 500 subió +10,5%, el Nasdaq +15,7% y el Dow +7,2%, registrando el mejor mes para Wall Street desde noviembre de 2020. El motor fue la confluencia de tres factores: una temporada de resultados corporativos del primer trimestre extraordinaria (84% de compañías del S&P 500 superaron las estimaciones de EPS, según FactSet), el renovado optimismo en torno a la inteligencia artificial y la gradual estabilización de los titulares geopolíticos tras las señales de negociación entre EE. UU. e Irán. Sin embargo, el contexto de fondo no cambió radicalmente: el Estrecho de Ormuz siguió cerrado durante todo el mes, el Brent promedió USD 117/bbl (alcanzando USD 138/bbl el 7 de abril, su mayor nivel desde 2022), y la inflación global continuó presionada por los mayores costos energéticos. El BCE mantuvo tasas en su reunión del 30 de abril y advirtió que los riesgos al alza para la inflación se intensificaron. La Fed mantuvo el rango en 3,50–3,75%, mientras el mercado prácticamente descuenta cero recortes para el año.

En acciones, el rebote fue amplio pero liderado por tecnología en EE. UU., con sectores de comunicaciones y semiconductores a la cabeza; Europa recuperó, pero en menor medida que EE. UU., condicionada por el shock energético persistente. En commodities, el petróleo se mantuvo en niveles extremos —con el Brent promediando USD 117/bbl y tocando USD 138/bbl el 7 de abril—, mientras que el oro mostró alta volatilidad y una tendencia de recuperación parcial tras la caída de marzo. En crédito, los spreads acompañaron el rally de riesgo y se comprimieron en el mes; en emergentes, la dinámica fue heterogénea según la dependencia energética y la exposición a la aversión global al riesgo.

En EE. UU., abril fue el mes del gran rebote. Los mercados ingresaron al mes profundamente sobrevendidos tras la debacle de marzo, y la combinación de resultados corporativos del 1T26 significativamente por encima de lo esperado, el renovado optimismo en torno a la inteligencia artificial y la gradual estabilización de los titulares geopolíticos impulsaron un rally histórico. Según FactSet, con aproximadamente el 63% de las compañías del S&P 500 reportadas, el 84% superó las estimaciones de EPS y el 81% las de ingresos, ambas las tasas más altas desde mediados de 2021. El S&P 500 cerró abril con una suba de +10,5%, el Dow +7,2% y el Nasdaq +15,7%, constituyendo el mejor mes para los tres índices desde noviembre de 2020, y para el Nasdaq-100 (+15,7%) su mejor desempeño mensual en más de 23 años (desde octubre de 2002). Communication Services (+18,5%) y Technology (+17,5%) lideraron la performance sectorial.

En el plano macro, el CPI de marzo se publicó en abril y resultó estable, mientras que el CPI de abril —publicado en mayo— sorprendió al alza con 3,8% a/a, aunque el mercado sigue pensando que es un shock transitorio. El foco estuvo en los resultados corporativos y en la dinámica geopolítica. El contexto de tasas no cambió estructuralmente: el mercado fue incorporando durante el mes la posibilidad de que la Fed no recorte en 2026, y algunos operadores comenzaron a pricear riesgos de suba ante una inflación más persistente de lo esperado. Sin embargo, el rally del equity reflejó una apuesta a que las ganancias corporativas serían suficientemente fuertes para soportar tasas altas, especialmente en el sector tecnológico impulsado por IA.



En política monetaria, la Fed tuvo reunión el 29 de abril —la tercera consecutiva sin cambios— y mantuvo el rango en 3,50%–3,75%, tal como el mercado esperaba. Pero el resultado fue notable por otro motivo: la votación quedó dividida 8-4, el mayor número de disidencias desde octubre de 1992. Stephen Miran votó por bajar 25 pb, mientras que Hammack, Kashkari y Logan se opusieron al sesgo expansivo del comunicado —prefiriendo un tono más neutral o restrictivo—. El comunicado remarcó que “la inflación es elevada, en parte reflejando el reciente aumento en los precios globales de la energía” y que los desarrollos en Oriente Medio generan un “alto nivel de incertidumbre”. Fue la última reunión de Jerome Powell como presidente de la Fed: en la conferencia de prensa, Powell confirmó que permanecerá en la Junta de Gobernadores. Kevin Warsh asumiría para la siguiente reunión (16–17 de junio). La curva de rendimientos cerró el mes con el Treasury a 10 años en torno al 4,30–4,40%, con presión al alza hacia el cierre de mes dado el tono hawkish de la reunión.

El comportamiento del equity en un contexto de tasas sin cambios, pero con inflación persistente refleja la apuesta del mercado a que las ganancias corporativas —especialmente en tecnología e IA— son suficientemente robustas para justificar valuaciones elevadas incluso en este entorno. El forward P/E del S&P 500 subió a 20,9x al cierre del mes, por encima del promedio histórico, sustentado por revisiones al alza en las estimaciones de EPS para el 2T26 y para el año completo.

En crédito, abril acompañó el tono positivo del mercado accionario: los spreads de high yield se comprimieron en el mes, recuperando parte del ensanchamiento registrado en marzo. El IG también se benefició de la mejoría en el apetito por riesgo en términos de spreads, aunque con retornos neutros debido al efecto duración. El contexto de tasas largas a la suba puso mucha presión sobre los retornos totales de renta fija en dólares. La volatilidad implícita cayó significativamente respecto a los máximos de marzo, mostrando un mercado que fue absorbiendo la incertidumbre geopolítica de forma más ordenada.

En emergentes, la dinámica fue heterogénea. Los países exportadores de petróleo se beneficiaron del precio elevado del crudo, mientras que los importadores netos siguieron bajo presión por los mayores costos energéticos. En líneas generales, los activos de mercados emergentes acompañaron el tono más positivo del mercado global en la segunda mitad del mes, aunque con mayor selectividad que en los mercados desarrollados.



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

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

La Eurozona encaró abril con el peor balance energético del bloque en décadas, y la inflación lo reflejó: los datos flash de abril mostraron que el IPC de la zona euro saltó al 3,0% anual, el nivel más alto desde mediados de 2024, impulsado fundamentalmente por energía. La inflación subyacente también mostró señales de presiones indirectas, complicando la lectura del BCE. En términos de actividad, el PIB del 1T26 creció apenas 0,1% trimestral según el estimador flash de Eurostat, confirmando un bloque que pierde impulso ante la escalada energética. Las encuestas de confianza continuaron deteriorándose: los consumidores y las empresas se mostraron menos optimistas sobre el futuro desde el inicio del conflicto en Oriente Medio.

El BCE se reunió el 30 de abril y decidió mantener sus tasas sin cambios por tercera reunión consecutiva: la tasa de referencia en 2,15% y la facilidad de depósito en 2,0%. La presidenta Lagarde reconoció que la guerra en Oriente Medio había intensificado los riesgos al alza para la inflación y a la baja para el crecimiento. La decisión fue unánime, aunque según informó Lagarde se debatieron diversas opciones incluyendo una posible suba. El comunicado eliminó referencias a que los riesgos estaban “equilibrados”, señal clara de que el balance de riesgos se inclinó hacia la inflación. La proyección de inflación media para 2026 se actualizó a 2,6% y el crecimiento proyectado quedó en 0,9%, según los escenarios del BCE.

El mercado de trabajo se mantuvo relativamente resistente, con la tasa de desempleo de la eurozona sin variaciones significativas. Sin embargo, las expectativas de política monetaria se desplazaron drásticamente: el mercado fue descartando en el mes los recortes que hasta hace poco parecían seguros para la segunda mitad del año, y algunas voces comenzaron a pricear subas de tasas para el 2026 si la inflación energética se trasladara más de lo esperado a los salarios y al índice subyacente. Lagarde sealó que en seis semanas estarían mejor posicionados para decidir: “ya sea porque el conflicto tendrá un desenlace o porque las consecuencias serán más claras”.

En términos de tasas, el Bund alemán a 10 años cerró abril en torno al 3,06%, prácticamente sin cambios respecto al cierre de marzo, luego de un mes con movimientos de ida y vuelta. El tono de la reunión del BCE del 30 de abril —y el dato de inflación de la eurozona al 3,0%— generaron cierta



presión alcista sobre los rendimientos europeos al cierre del mes, con el Bund bajando levemente en esa jornada (-3 pb a 3,058%) y el OAT francés a -4 pb, reflejando que parte del riesgo de subas de tasas ya estaba parcialmente incorporado.

En el Reino Unido, abril no tuvo reunión del Banco de Inglaterra (la siguiente fue el 8 de mayo). Las tasas permanecieron en 3,75% y la dinámica del mercado estuvo dominada por la expectativa de que el BoE tendrá márgen muy estrecho de maniobra ante una inflación energética que continúa fluyendo al índice general. El BoE había advertido en marzo que el CPI podría ubicarse entre 3% y 3,5% en los próximos trimestres, proyección que los datos de abril fueron confirmando. El mercado, que había priceado múltiples recortes para 2026 a comienzos de año, abandonó esas expectativas: hacia el cierre del mes, los derivados sólo descontaban la posibilidad de uno o dos movimientos, y algunos operadores comenzaron a pricear incluso riesgo de suba para fin de año.

La curva de gilts mostró cierta estabilización en abril luego del fuerte sell-off de marzo, aunque los rendimientos permanecieron en niveles elevados. Los máximos de 18 años alcanzados en el mes anterior no se profundizaron significativamente, pero tampoco revertieron: el mercado adoptó una postura de espera frente a los datos de actividad e inflación de las próximas semanas. La libra esterlina mostró cierta apreciación durante el mes en línea con el tono más constructivo global, aunque la incertidumbre energética limitó el movimiento. El diferencial de gilts con bunds se mantuvo ampliado, reflejando la percepción de un escenario inflacionario más complejo para el Reino Unido.

Por el lado de la Renta Variable, abril fue un mes excepcional: el rebote desde los mínimos sobrevendidos de marzo fue uno de los más fuertes de los últimos años para Wall Street. A diferencia de lo que ocurrió en los meses previos donde Europa lideraba, en abril EE. UU. tomó la delantera impulsado por la tecnología y la IA, mientras que Europa recuperó en menor magnitud condicionada por la inflación energética.

El S&P 500 cerró abril con una suba de +10,5%, el Dow Jones +7,2% y el Nasdaq +15,7%, siendo el mejor mes para los tres índices desde noviembre de 2020. Para el Nasdaq-100, el +15,7% representó su mejor rendimiento mensual en más de 23 años. Se registraron nuevos máximos históricos en el S&P 500 (cerrando por encima de los 7.200 puntos el último día del mes) y en el Nasdaq. En Europa, los mercados también rebotaron, pero en menor medida que EE. UU., condicionados por la inflación energética persistente y la incertidumbre sobre el BCE. El Euro Stoxx 50 y el STOXX 600 recuperaron parte de las pérdidas de marzo, aunque subestimando significativamente el repunte americano.

A nivel sectorial, la dinámica fue radicalmente opuesta a la de marzo: Tecnología voló (+20%) y lideró el rebote, respaldados por sólidos resultados del 1T26 y la renovada narrativa de monetización de la IA. El sector energía, que había liderado en marzo, tuvo una baja del -2,6. Las estilo “growth” superaron claramente a “value”, con los índices de crecimiento en grandes y pequeña capitalización beneficiándose de la recuperación de la confianza en los temas seculares de IA, infraestructura en la nube y semiconductores.

En Europa, los mercados recuperaron terreno pero de forma más moderada que en EE. UU. La reunión del BCE del 30 de abril con tono de cautela —y la inflación al 3% en la eurozona— limitó el upside de los activos europeos hacia el cierre del mes. Los sectores financiero e industrial mostraron



participación en el rebote, mientras que los relacionados con energía consolidaron ganancias en niveles elevados. El Russell 2000 americano (+12,1%) también marcó su mejor mes desde noviembre de 2020, reflejando la amplitud del rally.

Síntesis de índices norteamericanos.

Equity - USA		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
S&P500	5,2%	10,5%
NASDAQ 100	7,8%	15,7%
DOW JONES	4,1%	7,2%
RUSSELL 2000	11,7%	12,1%
CANADA	11,2%	7,0%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	31,9%	-2,6%
FINANCIALS	-2,3%	5,6%
INDUSTRIALS	13,6%	7,9%
MATERIALS	15,1%	3,0%
CONSUMER DISC.	0,1%	8,6%
HEALTH CARE	-7,4%	-0,4%
UTILITIES	3,4%	2,1%
CONSUMER STAP.	6,2%	2,8%
COMMUNICATION	1,0%	5,1%
TECH	11,5%	20,0%
AIRLINES	-3,4%	3,2%
REAL ESTATE	5,5%	8,6%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

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

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

Equity Asia		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
JAPAN	7,3%	5,5%
CHINA	-7,4%	2,5%
INDIA	-9,7%	5,5%
KOREA	76,9%	30,7%
SINGAPUR	2,1%	2,7%
TAIWAN	39,3%	26,7%
HONG KONG	6,7%	2,7%
MALAYSIA	11,1%	3,4%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

Equity - LATAM		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
BRAZIL	18,1%	3,4%
CHILE	10,3%	5,0%
COLOMBIA	3,6%	-2,5%
MEXICO	11,7%	1,6%
PERU	23,1%	-1,7%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.



Por el lado de los **commodities**, abril mantuvo la energía como protagonista, aunque el dinamismo fue distinto al de marzo: en lugar de la escalada inicial, el mes estuvo marcado por niveles históricamente elevados del petróleo —con picos extremos al inicio y cierta estabilización posterior—, mientras que el oro y plata siguieron cediendo y los agrícolas operaron condicionados por la cosecha gruesa del hemisferio sur.

En energía, el Brent promedió USD 117/bbl en abril —según datos de la EIA—, su nivel más alto desde junio de 2022, y alcanzó un pico de USD 138/bbl el 7 de abril, cuando las noticias sobre el bloqueo del Estrecho de Ormuz y los posibles planes militares adicionales dispararon la volatilidad. El cierre del mes fue de USD 114,66/bbl para el Brent (al 30 de abril). El WTI cerró en torno a USD 104–106/bbl. El spread Brent-WTI se mantuvo ampliado en torno a USD 12–15/bbl, reflejando la presión diferencial sobre los crudos internacionales afectados directamente por el cierre del Estrecho. La EIA proyectó que el Brent promediara USD 106/bbl en mayo y junio, antes de retroceder a medida que los flujos por el Estrecho de Ormuz gradualmente se retomen.

Commodities		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTIOIL	107,0%	15,6%
GOLD	9,2%	-1,5%
SILVER TRUST	30,2%	-2,2%
COPPER	13,2%	6,1%
SOYBEAN	4,9%	1,4%
CORN	4,0%	1,6%
WHEAT	15,7%	2,3%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

En lo que respecta a Argentina, abril trajo una buena noticia en el frente inflacionario: el IPC registró una suba de 2,6% mensual, según datos del INDEC, la primera desaceleración en casi un año (la última había sido en mayo de 2025 cuando pasó de 2,8% a 1,5%). La variación interanual se ubicó en 32,4%. Los rubros de mayor incidencia fueron Transporte (4,4%) y Educación (4,2%), mientras que Alimentos y bebidas no alcohólicas mostró una desaceleración significativa (+1,4%), traccionando el dato a la baja. El ministro Caputo había anticipado que la inflación de abril sería “sustancialmente” más baja que la de marzo, proyección que se cumplió.

El dato refuerza la hipótesis del gobierno de que el pico inflacionario de marzo (3,4%) fue transitorio, asociado a ajustes en precios relativos (educación, combustibles, tarifas) y no a un deterioro de las expectativas de fondo. La inflación acumulada en los primeros cuatro meses del año quedó en 12,3%. Los analistas del mercado anticipan un 2,3% para mayo, consistente con la continuidad del proceso desinflacionario hacia tasas por debajo del 2% mensual que el gobierno persigue para el segundo semestre.



En el plano monetario y cambiario, el BCRA continuó acumulando divisas en abril: según datos de Ambito, compras netas de USD 2.770 millones en el mes, en un contexto donde el ingreso récord de exportaciones y una demanda minorista de divisas más contenida facilitaron la operación. En total, desde el inicio de la “fase 4” del programa económico el BCRA acumuló más de USD 5.400 millones en compras netas. El tipo de cambio se mantuvo estable y el BCRA pudo operar con holgura en el mercado de cambios, una señal positiva para la consolidación del programa.

El esquema oficial sigue descansando en sus tres pilares: disciplina fiscal, recomposición de reservas y estabilidad cambiaria. El Gobierno registró superávit primario en abril, en línea con el compromiso fiscal. Las perspectivas para el segundo trimestre son favorables en términos de ingreso de divisas por la liquidación de la cosecha gruesa, que podría reforzar la posición del BCRA. Exportaciones proyectadas para todo el 2026 superan los USD 96.000 millones según el consenso del mercado —un máximo histórico potencial.

Los activos argentinos mostraron en abril una dinámica divergente según instrumento. El riesgo país se contrajo 8,1% en el mes (pasando de ~530 pb al cierre de marzo a ~487 pb al cierre de abril), señal de que el mercado valoró positivamente la consistencia del programa y el dato favorable de inflación. Los bonos soberanos en dólares (Bonares y Globales) rebotaron, recuperando parte del terreno perdido en meses previos. Sin embargo, el S&P Merval medido en dólares retrocedió más del 7% en el mes, condicionado por la aversión al riesgo global y la dinámica adversa del contexto internacional para los activos de riesgo.

En definitiva, abril confirmó que el programa económico sigue mostrando consistencia: inflación en desaceleración, BCRA acumulando reservas, tipo de cambio estable y acceso al mercado de deuda local sostenido. El riesgo país en compresión es la señal más elocuente de que el mercado sigue confiando en el sendero macroeconómico, a pesar del ruido global. La debilidad del Merval en dólares responde más a factores externos que a una relectura del riesgo argentino.

Así, en este contexto, **la cartera de la CPS tuvo un retorno mensual en dólares de 2,88%** medido en dólares, en un contexto donde la cartera se benefició del fuerte rebote de la renta variable global —liderado por tecnología en EE. UU.— y fue parcialmente afectada por la caída del Oro y Renta Fija. Las notas estructuradas continuaron aportando estabilidad y diferenciación respecto al Benchmark.



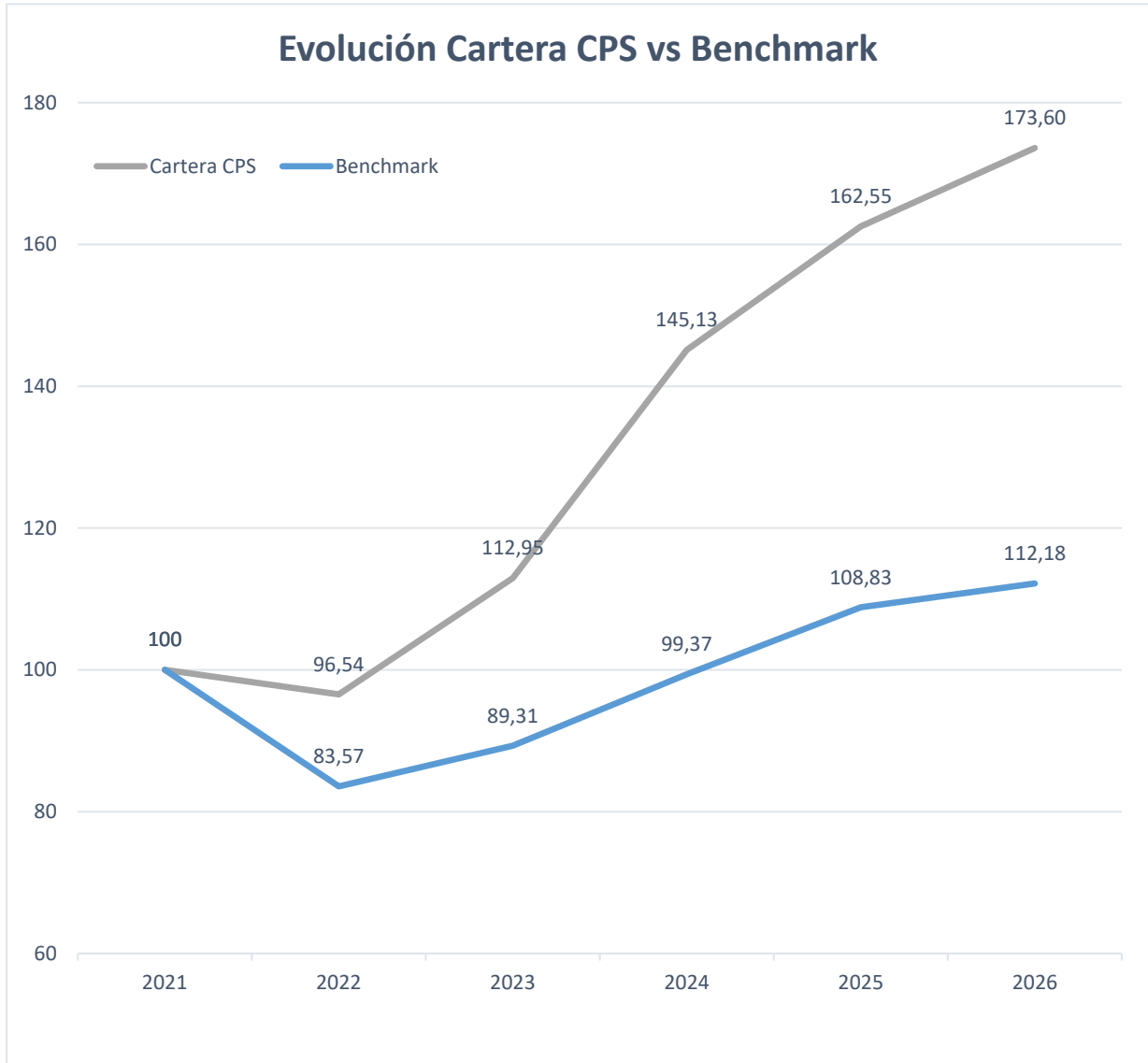
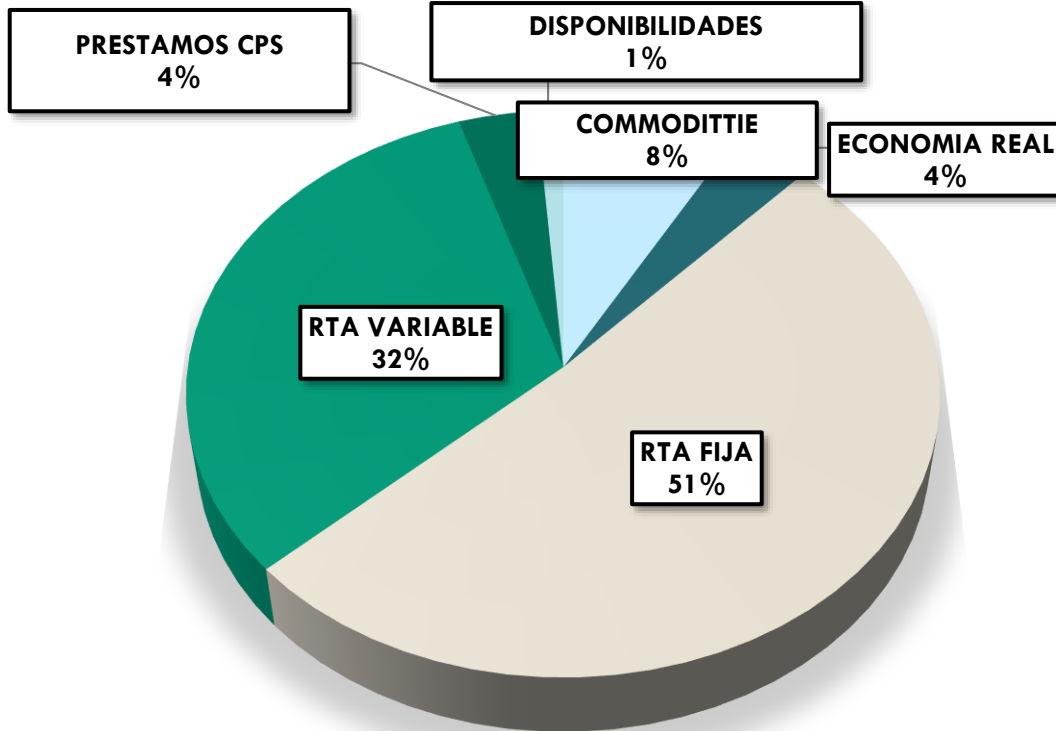


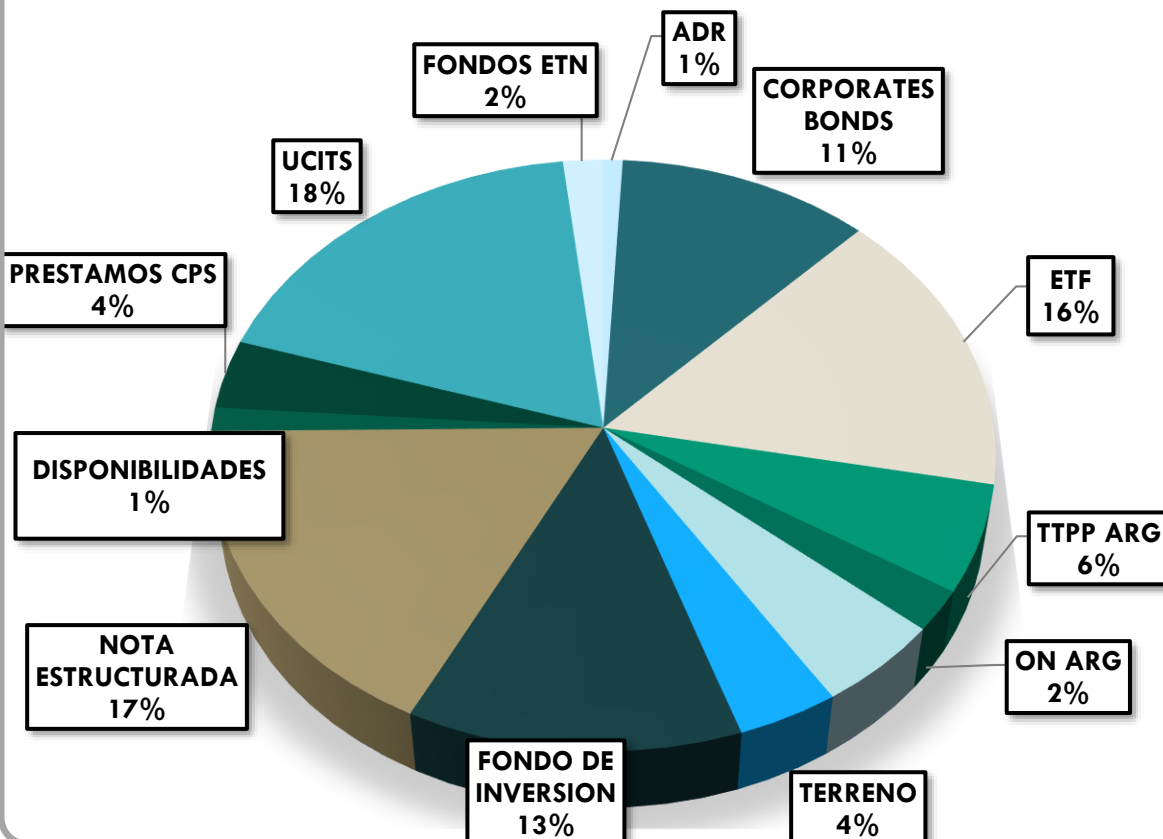
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Benchmark (70% Renta Fija Global / 30% Acciones Globales).

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

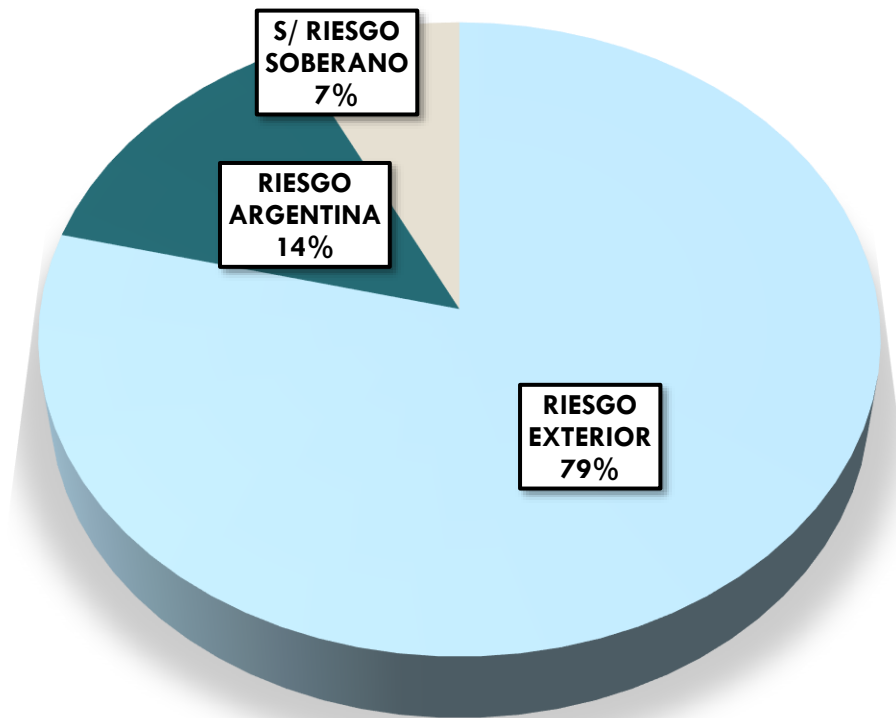
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución Exposición al Riesgo



Distribución de Moneda

