



31 de
diciembre de
2025

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Diciembre 2025

COMENTARIO DE MERCADO – DICIEMBRE 2025

Resumen Ejecutivo: Diciembre cerró con un tono de “aterrizaje” más que de euforia: en Estados Unidos, la inflación siguió moderándose y la Reserva Federal recortó la tasa en su reunión del mes, pero el tramo largo de la curva se mantuvo sensible a expectativas de crecimiento, prima por plazo y dinámica fiscal, con una leve re-aceleración de yields largas hacia fin de mes.

En renta variable, el mes fue más bien lateral en EE. UU. (S&P 500 prácticamente plano), con una toma de aire en mega caps/tecnología, mientras que Europa tuvo un diciembre claramente mejor.

En commodities, los metales preciosos siguieron dominando la narrativa: el oro marcó nuevos máximos con soporte de expectativas de baja de tasas reales, demanda oficial y factores geopolíticos.

En EE. UU., el dato macro que sostuvo la narrativa “soft landing” fue la continuidad de la desinflación: el IPC de diciembre se ubicó en torno a 2,7% interanual y el componente subyacente alrededor de 2,6% interanual, confirmando que el pico inflacionario quedó atrás y habilitando una política monetaria menos restrictiva que en 2023–2024.

En lo que respecta a actividad, el crecimiento viene firme: el PBI real del 3T 2025 (tercera estimación) se ubicó en 4,3% anualizado, reforzando la idea de una economía que desacelera, pero no se “rompe”. En el mercado laboral, sin embargo, se empezó a ver más fatiga: el reporte de empleo de diciembre mostró creación moderada de puestos y una tasa de desempleo que subió hacia 4,4%, consistente con un enfriamiento gradual.

En política monetaria, la Reserva Federal recortó 25 pb en su reunión de diciembre, llevando el rango objetivo de la Fed Funds a 3,50%–3,75%, y mantuvo el mensaje de dependencia de datos para los próximos pasos (sin “pre-commitment” de recortes rápidos).

Con ese telón de fondo, la renta fija reflejó una dinámica de curva que se empinó levemente: el Treasury 2 años bajó desde 3,54% (1 dic) a 3,47% (31 dic), mientras que la tasa a 10 años subió de 4,09% a 4,18% en el mismo período. En términos de lectura macro, esto es coherente con recortes en el tramo corto por política monetaria, y con un “long-end” (tramo largo) que sigue “priceando” tensiones inflacionarias y demandando prima por plazo con el equilibrio fiscal/financiamiento del Tesoro como tema primordial.

En este contexto, el crédito IG se mantuvo firme con spreads relativamente contenidos pero sufriendo por duration, mientras que high yield mostró algo más de firmeza sin tanta exposición al tramo largo de la curva de treasuries. En emergentes, la dinámica se mostró muy parecida a lo mencionado para el High Yield.



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

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

La Eurozona mantuvo el patrón de los últimos trimestres: desinflación que avanza, pero con actividad real que no termina de despegar. La inflación anual en la zona euro se ubicó alrededor de 1,9% en diciembre, por debajo del mes previo, señalando que el shock inflacionario se normalizó más rápido que lo que el mercado temía un año atrás. En paralelo, el mercado laboral se sostuvo relativamente estable, con desempleo en torno a 6,3% (último dato disponible), lo cual ayudó a evitar un escenario de deterioro brusco de demanda.

En crecimiento, el PBI del 3T 2025 se ubicó cerca de +0,3% trimestral, un ritmo bajo, pero positivo, mientras que los indicadores de sentimiento/PMIs siguieron describiendo una economía que alterna entre estancamiento y expansión marginal.

En tasas, el movimiento fue de leve endurecimiento en promedio: el rendimiento del bono alemán a 10 años promedió 2,83% en diciembre vs 2,68% en noviembre, y el francés a 10 años promedió 3,55% vs 3,43% para los meses mencionados. La lectura importante es que el spread Francia–Alemania, lejos de dispararse, tendió a mantenerse ordenado (incluso con una leve compresión en términos de promedios), sugiriendo que el “risk premium” soberano, tan debatido meses anteriores, no fue el factor dominante del mes.

En este contexto, la tasa larga europea siguió respondiendo más a (i) el pulso global de yields, (ii) la recalibración de expectativas de crecimiento/inflación de mediano plazo y (iii) la oferta neta de bonos; que a un cambio abrupto en riesgo sistémico.

En el Reino Unido, el evento central fue el recorte de 25 pb del Bank Rate a 3,75% (publicado el 18 de diciembre), justificándolo en la caída de la inflación desde máximos y en la necesidad de sostener una desinflación “completa” hacia el 2% sin asfixiar la actividad.

En la curva de rendimientos, los gilts reflejaron un movimiento bastante estable en promedio mensual: a 10 años promedió 4,49% en diciembre vs 4,48% en noviembre, es decir, un cambio prácticamente neutro en el mes, aunque con volatilidad diaria hacia fin de año.

Por el lado de la Renta Variable, en EE.UU. diciembre fue un mes de pausa: el S&P 500 terminó prácticamente plano en el mes (variación mensual cercana a 0%), mientras que el Nasdaq Composite cayó alrededor de 0,5% y el Nasdaq-100 retrocedió 0,8%.

Esto tiene correlato con un cierre de año donde el driver dejó de ser la expansión de múltiplos y pasó a ser más selectivo por earnings/guía 2026, con una leve rotación hacia diversificación fuera de mega-caps en algunos tramos del mes (lo muestra el Dow Jones Industrial positivo).

Europa, en cambio, tuvo un diciembre más sólido: el EURO STOXX 50 subió 2,3% en euros y el STOXX Europe 600 avanzó 2,8%, cerrando el año con un “catch-up” marcado respecto de EE.UU. (apoyado en valuaciones relativas, composición sectorial más value/financieras/industriales y el viento de cola de desinflación).

A nivel global, el MSCI World mostró una suba cercana a 0,84% en el mes, confirmando que el “beta global” siguió positivo, aunque con el liderazgo del mes más inclinado a Europa que a EE.UU.

Síntesis de índices norteamericanos.

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

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

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

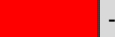
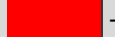
Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

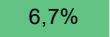
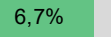
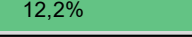
Equity - Europe		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
EURO-ZONE	2,3%	2,3%
UK	1,9%	1,9%
GERMANY	3,9%	3,9%
FRANCE	0,9%	0,9%
SWITZERLAND	3,7%	3,7%
SPAIN	4,4%	4,4%
ITALY	2,6%	2,6%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.



Equity Asia			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
JAPAN	 -2,7%	 -2,7%	
CHINA	 -3,4%	 -3,4%	
INDIA	 -1,2%	 -1,2%	
KOREA	 7,0%	 7,0%	
SINGAPUR	 -3,1%	 -3,1%	
TAIWAN	 -1,5%	 -1,5%	
HONGKONG	 -4,5%	 -4,5%	
MALAYSIA	 3,5%	 3,5%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

Equity - LATAM			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
BRAZIL	 -5,5%	 -5,5%	
CHILE	 6,7%	 6,7%	
COLOMBIA	 -4,3%	 -4,3%	
MEXICO	 1,3%	 1,3%	
PERU	 12,2%	 12,2%	

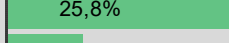
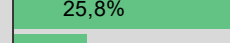
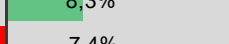
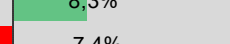
Elaboración: CPS en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, el gran protagonista volvió a ser el complejo de metales preciosos.

El oro marcó nuevos máximos durante diciembre (superando los USD 4.400/oz hacia fin de mes en algunos momentos), con drivers típicos de este régimen: expectativas de baja de tasas reales (o, al menos, de tasas “menos restrictivas”), demanda oficial y estratégica y un componente geopolítico que reintroduce cobertura en portafolios. La plata también acompañó con fuerza, combinando narrativa monetaria con demanda industrial.

En energía, el petróleo siguió con un sesgo de volatilidad y un mercado muy sensible a titulares geopolíticos y a la lectura de demanda global; hacia fin de mes se observaron rebotes desde niveles deprimidos, pero sin consolidar un “rally” sostenido, reflejando que el balance oferta-demanda seguía percibido como holgado.



Commodities			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
WTI OIL	 -2,7%	 -2,7%	
GOLD	 2,2%	 2,2%	
SILVER TRUST	 25,8%	 25,8%	
COPPER	 8,3%	 8,3%	
SOYBEAN	 -7,4%	 -7,4%	
CORN	 -1,3%	 -1,3%	
WHEAT	 -4,2%	 -4,2%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

En lo que respecta a Argentina, con el mapa político más claro y el Congreso alineado, el Gobierno entra en una nueva fase del programa económico: mantiene el ancla fiscal (con el Presupuesto aprobado) y empuja reformas para desregular y bajar el “costo argentino”. El objetivo es comprimir el riesgo país y reabrir el acceso al financiamiento externo, pero el gran límite sigue siendo la escasez de reservas y la dificultad para acumularlas bajo el esquema de bandas. Por eso hubo un giro más pragmático: primero una emisión local en dólares y luego cambios para que el techo y piso de la banda se ajusten en función de la inflación pasada, mientras el BCRA apuesta a comprar divisas si la remonetización genera excedentes.

En la macro aparecen señales mixtas. La actividad volvió a caer en octubre (-0,5% mensual) y quedó prácticamente en el mismo nivel que en febrero, confirmando un escenario de estancamiento pese a una mejora interanual. La recuperación se explica por sectores puntuales (finanzas, minería y construcción), mientras comercio crece poco y la industria y servicios ligados al turismo siguen flojos; para noviembre se espera otra baja, con un cierre de trimestre de expansión moderada.

La inflación, en cambio, se aceleró por séptimo mes consecutivo: noviembre marcó 2,5% mensual, empujada por regulados y el componente núcleo, con alimentos como protagonista (carne muy arriba).

En los mercados, diciembre fue positivo para los bonos en dólares (+3,7%) y el riesgo país bajó a 569 pb, apoyado por la colocación en moneda extranjera y los anuncios cambiarios del BCRA. Las curvas comprimieron rendimientos, especialmente en el tramo corto: Bonares rinden cerca de 8,9%–9,7% y Globales 6,4%–9,4%, con spread legislativo aún elevado en los cortos, dejando margen de convergencia.



Así, en este contexto, **la cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual positivo del 0,49% medido en dólares, explicados por la fortaleza del peso y bonos argentinos, la exposición a renta fija corta y acciones globales ex US.

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

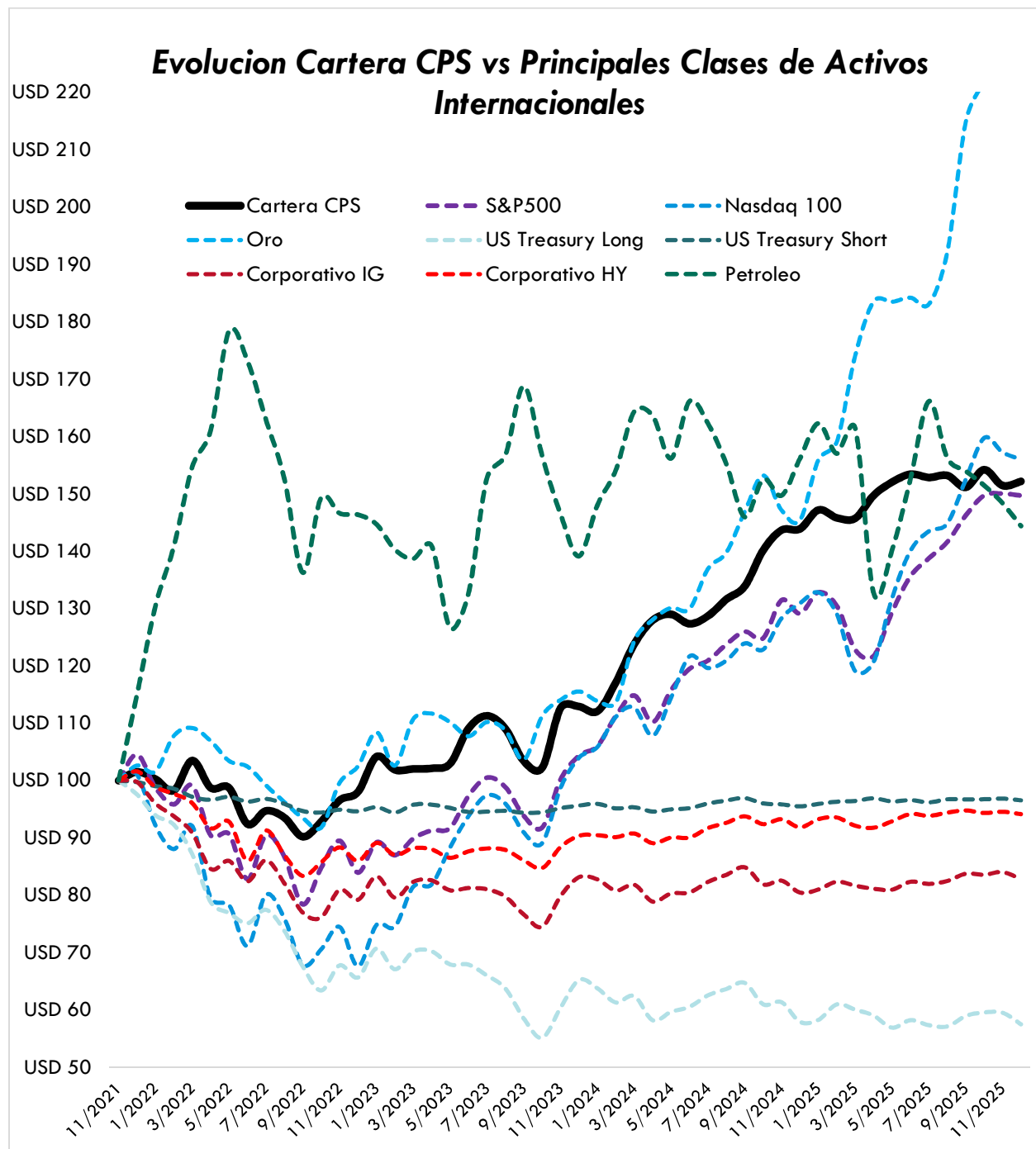
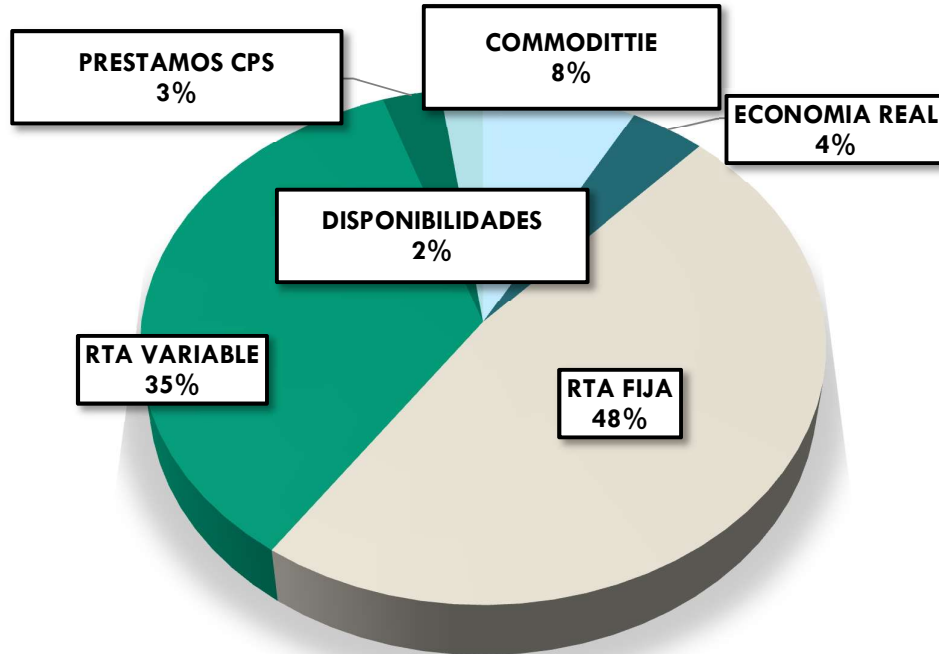


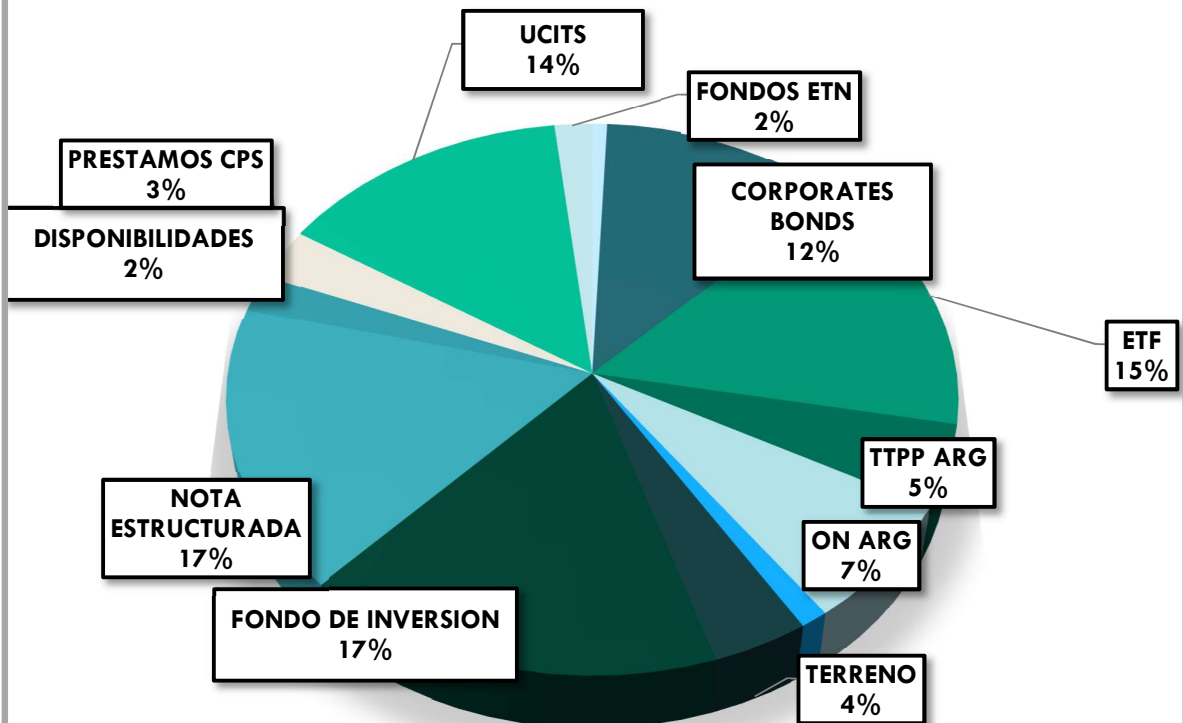
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Principales activos financieros globales.

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

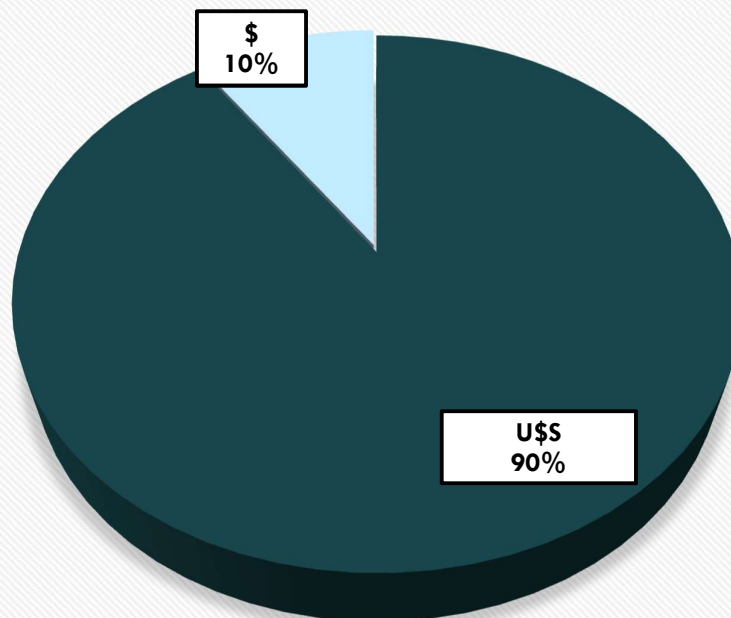
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución de Moneda



Distribución Exposición al Riesgo

