



31 de enero
de 2026

EVOLUCIÓN del FONDO de INVERSIONES



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

Enero 2026

COMENTARIO DE MERCADO – ENERO 2026

Resumen Ejecutivo: Enero cerró con movimientos importantes en mercados: en EE. UU. se pasó de apostar por recortes rápidos a exigir más evidencia, y eso empujó levemente hacia arriba las tasas largas (y también, marginalmente, las cortas). En Europa el cuadro fue casi el inverso: la actividad sostuvo un crecimiento moderado y la inflación siguió cediendo, lo que ayudó a mantener contenida las curvas de rendimientos.

En acciones, el mes fue positivo en EE. UU. y particularmente muy firme en Europa y Reino Unido, con un tono de “risk-on” selectivo: subas en los índices, pero con rotaciones y mucha sensibilidad a noticias de política económica. En commodities, el protagonista fue la volatilidad: metales preciosos y cobre tuvieron máximos muy marcados hacia fin de mes y luego tomas de ganancia violentas; el petróleo se recalentó por prima geopolítica, con saltos hacia niveles no vistos en varios meses.

En EE. UU., los datos del mes consolidaron una narrativa de desinflación más “lenta pero real”: el índice de precios minoristas anual bajó a 2,4% anual (desde 2,7% el mes previo), mientras que la subyacente mostró un ritmo mensual de 0,3%, señal de que el último tramo hacia la consolidación del 2% sigue costando.

En paralelo, el pulso de actividad sorprendió por el lado industrial: el ISM manufacturero volvió a zona de expansión (52,6), con “new orders” creciendo y precios al alza, un mix que ayuda a explicar por qué el mercado le puso un piso a la narrativa de recortes inmediatos de tasas.

En política monetaria, la Fed mantuvo el rango objetivo en 3,50%–3,75% en su decisión del 28 de enero, reforzando el mensaje de dependencia de datos y evitando convalidar expectativas de relajación rápida. Ese giro en expectativas se reflejó en la curva: tomando el primer día hábil del mes vs. el último (2-ene vs. 30-ene), el Treasury a 2 años subió de 3,47% a 3,52% (+5 pb) y el de 10 años de 4,19% a 4,26% (+7 pb). El movimiento fue moderado, pero consistente con un mercado que exige “más pruebas” antes de pagar fuerte por duration, especialmente con una actividad que no se rompe y una inflación núcleo que todavía imprime números mensuales compatibles con un 2% anualizado sólo si se enfría un poco más.

En este contexto, el crédito IG se mantuvo muy firme con spreads relativamente a la baja compensando los efectos duration, mientras que high yield mostró todavía más de firmeza y anotó una suba de +0.6% en su ETF de referencia. En emergentes, la dinámica se mostró muy parecida a lo mencionado para el Crédito en general.



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

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

La Eurozona llegó a enero con una foto macro relativamente estable: el PIB de la eurozona creció 0,3% q/q en 4T25 (flash estimate), manteniendo un ritmo de expansión moderado y evitando el escenario de estancamiento que el mercado temía meses atrás.

En el frente de precios, el cierre de 2025 mostró inflación anual en 2,0% en diciembre (flash), ya muy cerca del objetivo, y el mercado siguió construyendo una narrativa de “desinflación con crecimiento bajo pero positivo”. En empleo, la tasa de desempleo de la eurozona se ubicó en 6,2% en diciembre, apenas por debajo del mes previo, consistente con un mercado laboral que se enfría sin colapsar.

Ese combo —crecimiento leve, inflación bajando y empleo razonablemente firme— ayudó a anclar la parte larga de la curva. En rendimientos, los bonos de 10 años cerraron el mes estables, con el Bund alemán pasando de 2,814% en diciembre a 2,807% en enero (≈ -1 pb), y el OAT francés de 3,56% a 3,53% (≈ -3 pb). En otras palabras, enero consolidó el escenario de tasas estables, con el foco del mercado en cuánto tarda el último tramo de desinflación y en qué medida la actividad sostiene sin necesidad de estímulo inmediato.

En el Reino Unido, los datos de actividad publicados durante enero mostraron una mejora puntual, pero todavía sin un cambio de régimen. El estimador mensual de PIB correspondiente a noviembre de 2025 registró una suba de 0,3% m/m, revirtiendo la contracción de 0,1% de octubre, con un aporte positivo de servicios (+0,3%) y un salto de producción (+1,1%) que compensaron la caída de construcción (-1,3%). Sin embargo, al mirar la tendencia subyacente, el crecimiento en el acumulado de tres meses hasta noviembre fue apenas de 0,1%, lo que sugiere una economía con tracción limitada y más cerca del estancamiento que de crecimiento.

En este contexto, la curva de gilts tendió a mantenerse relativamente contenida, ya que la discusión de tasas siguió dominada por la persistencia inflacionaria y el timing de la relajación monetaria, más que por un repunte fuerte de crecimiento.



Por el lado de la Renta Variable, enero fue positivo para equity global, pero con un matiz claro y un fuerte liderazgo de Europa por sobre el resto.

El S&P 500 subió 1,5%, el Dow 1,8% y el Nasdaq 1,2% en el mes. En Europa, el EURO STOXX 50 avanzó 2,8% y el STOXX Europe 600 3,2%, extendiendo máximos. En Reino Unido, el mes cerró también en verde (+5%) y con tono constructivo en el índice.

A nivel sectorial, la tendencia destacada fue la rotación: el mes tuvo ganadores claros vinculados a la energía y a la “revalorización” de cíclicos (materiales/industriales), mientras que aquellos segmentos que fueron los más destacados años atrás experimentaron fuertes tomas de ganancias. En EE. UU., por ejemplo, Energía fue el claro ganador del mes (subas de más del +14%), mientras que Tecnología quedó negativa en el mes (-0.1%).

En Europa, el impulso se apoyó más en el tono de resultados y en la continuidad del rally, con tracción en sectores defensivos y cíclicos los cuales llevaron índices a máximos.

Síntesis de índices norteamericanos.

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

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

Equity - US Sectors		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
ENERGY	12,9%	14,2%
FINANCIALS	0,2%	-2,4%
INDUSTRIALS	7,6%	6,7%
MATERIALS	10,2%	8,6%
CONSUMER DISC.	2,5%	1,5%
HEALTH CARE	-1,8%	0,0%
UTILITIES	-4,6%	1,3%
CONSUMER STAP.	5,2%	7,5%
COMMUNICATION	4,1%	2,0%
TECH	0,5%	-0,1%
AIRLINES	6,2%	-0,4%
REAL ESTATE	-0,6%	2,6%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

Síntesis de otros índices mundiales de relevancia.

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

Elaboración: CPS en base a Bloomberg.

Equity Asia			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
JAPAN	3,3%	6,2%	
CHINA	0,3%	3,9%	
INDIA	-5,4%	-4,3%	
KOREA	34,7%	25,9%	
SINGAPUR	-0,6%	2,5%	
TAIWAN	5,5%	7,1%	
HONG KONG	5,1%	10,0%	
MALAYSIA	10,4%	6,7%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

Equity - LATAM			
Asset Class	Rendimiento		
	Ejercicio	Mensual	
BRAZIL	10,2%	16,6%	
CHILE	19,5%	12,0%	
COLOMBIA	12,6%	17,7%	
MEXICO	9,8%	8,4%	
PERU	34,3%	19,7%	

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

Por el lado de los **commodities**, enero fue un mes de volatilidad extrema: el petróleo sumó prima geopolítica hacia fin de mes y los metales vivieron un rally especulativo seguido por corrección brusca.

En energía, el Brent cerró el 29 de enero cerca de USD 70,7/bbl y el WTI alrededor de USD 65,4/bbl, en máximos de varios meses, impulsados por el riesgo de interrupción de oferta ligado a tensiones EE. UU.–Irán y el riesgo sobre el Estrecho de Ormuz.

En metales, el movimiento fue todavía más extremo: oro, plata y cobre tocaron récords intramensuales y luego corrigieron fuerte el 30 de enero por toma de ganancias, fortalecimiento del dólar y una reponderación de expectativas de tasas, con caídas diarias muy significativas en plata y oro.

En agrícolas, el mes estuvo más “micro” (clima, oferta y reportes) que “macro”: hubo presión bajista en soja en el spot por clima favorable en Sudamérica y lecturas de balances, con el mercado muy atento a stocks y a las actualizaciones de oferta/demanda.

En conjunto, el patrón del mes fue consistente: cuando el mercado dejó de pagar recortes rápidos y el dólar/tasas se endurecieron en el margen, los commodities más “financieros” (metales) se volvieron un resorte, mientras energía se movió más por prima geopolítica.

Commodities		
Asset Class	Rendimiento	
	Ejercicio	Mensual
WTI OIL	11,9%	15,0%
GOLD	14,7%	12,3%
SILVER TRUST	47,3%	17,1%
COPPER	12,9%	4,2%
SOYBEAN	-5,8%	1,7%
CORN	-2,7%	-1,4%
WHEAT	0,6%	5,0%

Elaboración: CPS en base a Bloomberg

En lo que respecta a Argentina, El gobierno encara el tercer año con una hoja de ruta bastante nítida: seguir bajando la inflación y, al mismo tiempo, recomponer reservas, todo sin romper el esquema de disciplina fiscal ni fallar en los vencimientos de deuda. La apuesta es que, si esas piezas cierran, el riesgo país siga aflojando, vuelvan los flujos de capital, se reactive el crédito y se destrabe una actividad que viene planchada desde principios del año pasado.

Para acelerar la acumulación de reservas, el BCRA ajustó el programa y ahora puede comprar dólares aun cuando el tipo de cambio esté dentro de las bandas. La emisión asociada a esas compras no debería trasladarse automáticamente a precios si la economía sigue re monetizándose y si el Tesoro, gracias al superávit, ayuda absorbiendo parte del impacto vía sus operaciones (por ejemplo, comprando divisas para pagar deuda). Pero para que el esquema no termine presionando el tipo de cambio, el mercado cambiario necesita seguir con oferta neta: sostener superávit comercial y sumar ingreso de capitales, ya sea por menor dolarización de carteras o por nuevas colocaciones de deuda.

Enero mostró señales alentadoras para los activos argentinos: subieron bonos y acciones, mientras que los dólares financieros retrocedieron. El cumplimiento de pagos, la recomposición de reservas y un clima externo más amigable para emergentes ayudaron a perforar los 500 pb de riesgo país y a acercar nuevamente la posibilidad de acceso a mercados internacionales, tanto para el sector público como para el privado. Si el flujo de dólares financieros se mantiene, incluso con menos holgura que al inicio del año, el BCRA podría seguir comprando reservas sin necesidad de movimientos bruscos del tipo de cambio.

Así, en este contexto, **la cartera de la CPS** tuvo un retorno mensual positivo del 2,19% medido en dólares, explicados por la fortaleza del peso y bonos argentinos, la exposición a acciones globales (Energía y Europa sobre todo) y el oro.

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

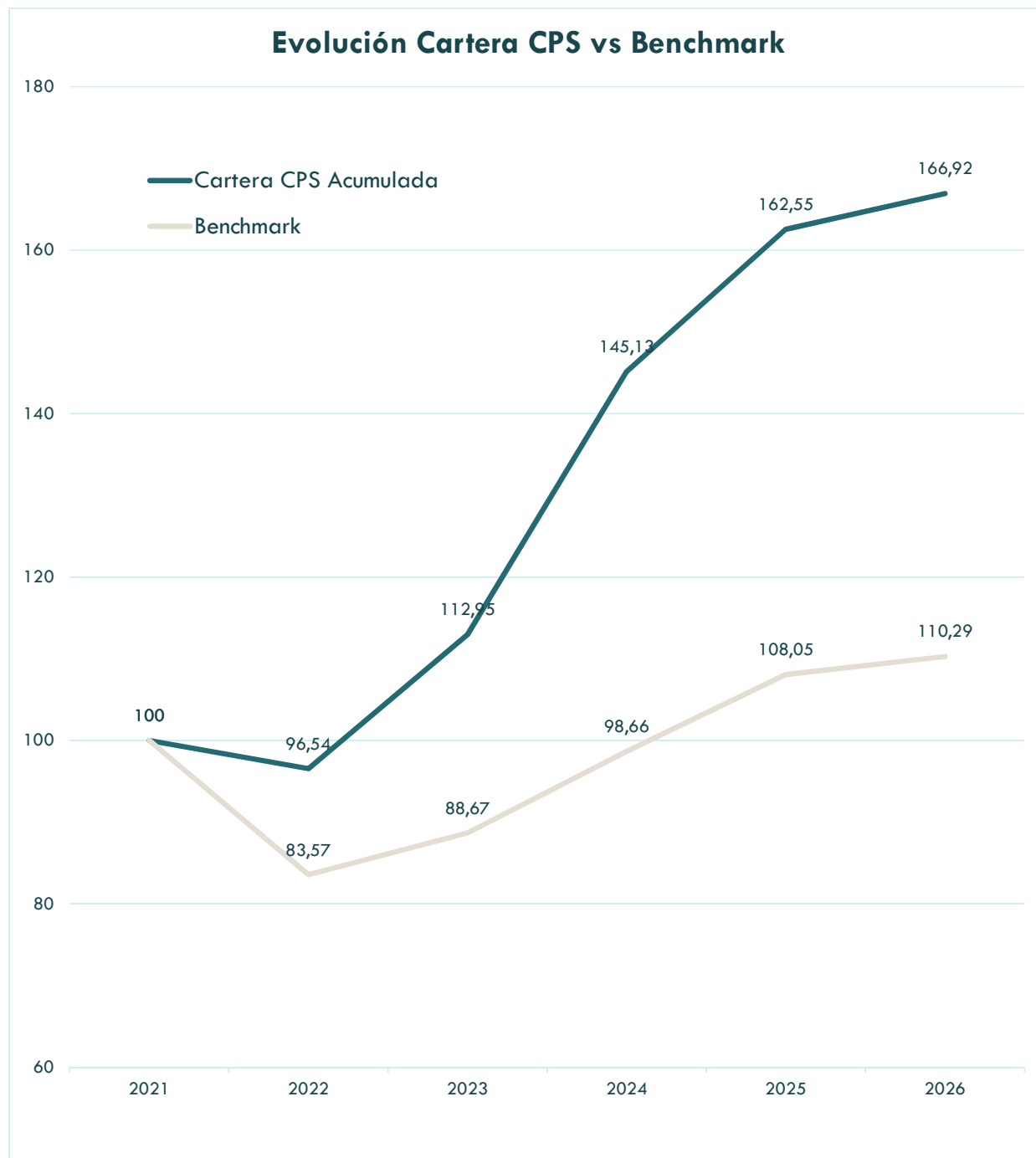
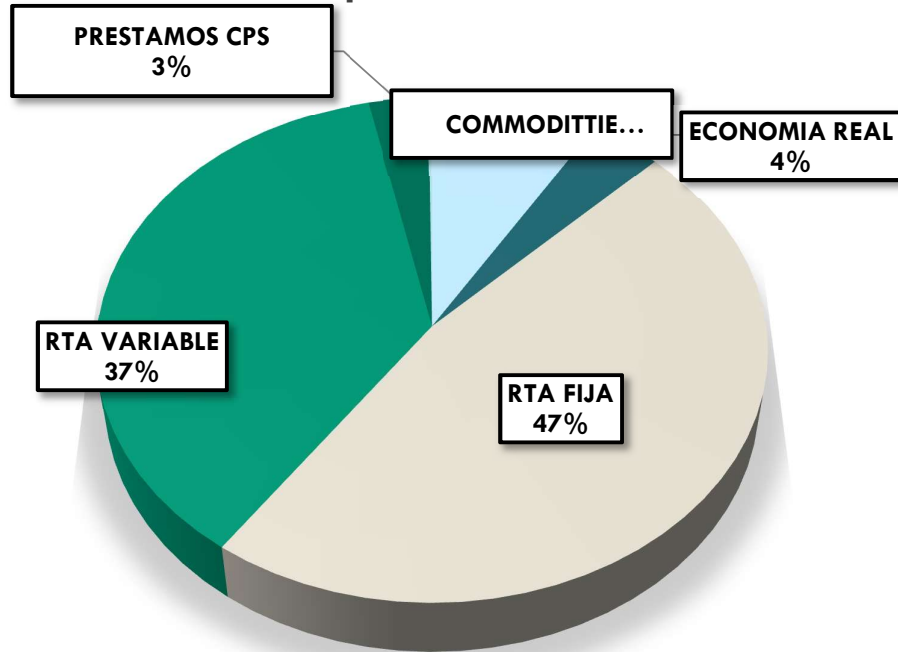


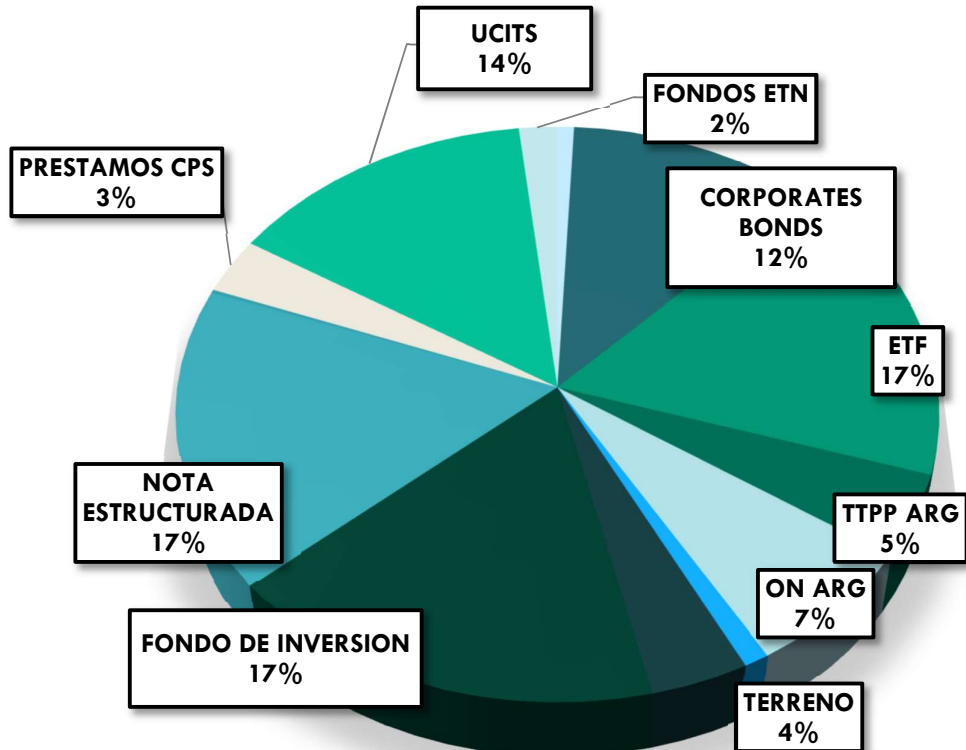
Ilustración 1: Evolución Cartera CPS vs. Benchmark (70% Renta Fija Global / 30% Acciones Globales).

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

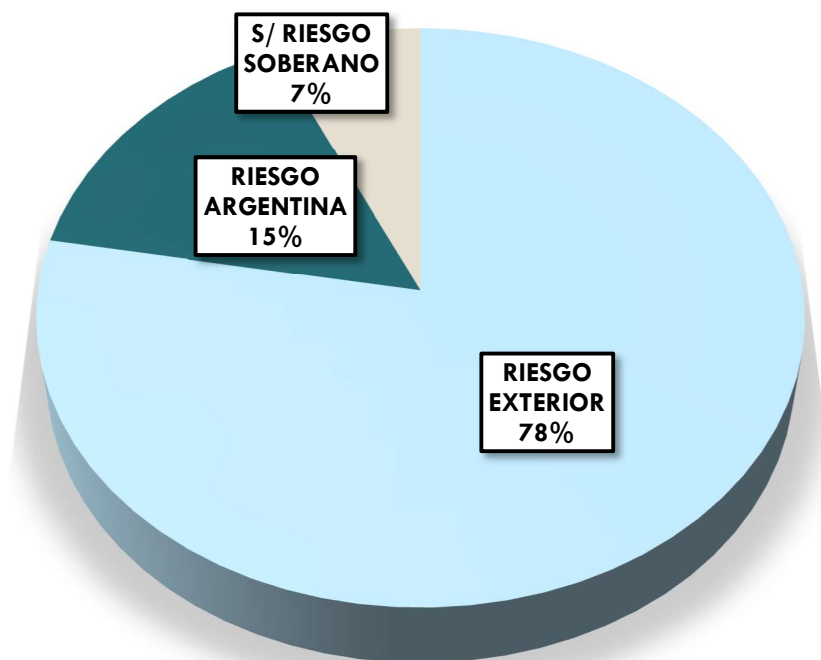
Distribución por Asset Class



Distribución por Instrumentos



Distribución Exposición al Riesgo



Distribución de Moneda

