

## Resumen trimestral económico y de mercados, Julio 2020

### Los mercados registraron históricos avances en el segundo trimestre, en línea con la reapertura de la economía global

Tomás Silva,  
Kathleen Fernández  
y Yordiño Jamanca  
**Estrategia de  
Inversiones  
SURA Perú**



#### Resumen

- La economía global comienza su paulatina recuperación, pero los riesgos para el tercer trimestre se mantienen elevados.
- Las Bolsas globales presentaron históricos avances en el segundo trimestre. La selectividad en EE.UU. y Asia Emergente será la clave para este periodo.
- La Bolsa de Valores de Lima tuvo un buen desempeño; sin embargo, se han reducido las expectativas de crecimiento económico para el 2020.
- Las tasas globales se mantendrán en niveles mínimos ante los elevados estímulos monetarios, por lo que conservamos nuestras preferencias por los bonos corporativos de grado de inversión.
- El Banco Central de Reserva del Perú mantiene una política monetaria fuertemente expansiva, que se materializa en la reducción en las tasas de interés en el sistema financiero local.



#### Macroeconomía

El avance del coronavirus terminó por generar una de las recesiones más profundas de las que se tenga registro. De hecho, el Fondo Monetario Internacional espera una caída de 4.9% en la economía global para el 2020, con un retroceso en todas las regiones del mundo. Sin embargo, esta recesión se caracterizará por su corta duración, pues el gradual retorno de la población a la actividad ha permitido que la economía global muestre una paulatina reactivación.

El crecimiento mundial se acelerará en el segundo semestre del año; pero, ante la debilidad actual de las economías, se estima que la economía global recuperará el nivel previo a la pandemia al menos para finales de 2021.

Los riesgos vinculados con el coronavirus siguen siendo elevados, por lo que no es posible descartar aún la aparición de nuevas olas de contagio o la implementación de un distanciamiento social voluntario que podrían afectar de manera adicional el crecimiento. No hay que olvidar, además, que parte de los programas fiscales implementados en EE.UU. finalizarán en el corto plazo. Además, el Reino Unido aún no consigue alcanzar un acuerdo comercial con la Zona Euro, mientras que las tensiones entre China y EE.UU. se han reanimado de forma previa a las elecciones presidenciales de noviembre 2020 en el país norteamericano. Todo lo mencionado, nos lleva a sobreponderar activos de Renta Fija respecto de Renta Variable.

Este informe ha sido preparado con el objetivo de brindar información a los clientes de Fondos SURA en Perú. No es una solicitud ni una oferta de ningún producto comercializado por Fondos SURA en Perú. La información que contiene este documento se ha obtenido de fuentes que consideramos confiables. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. El resultado de cualquier decisión de inversión u operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.

Resumen trimestral económico y de mercados

# Renta Variable

## Internacional

Luego del acelerado deterioro del primer trimestre, la moderación en las restricciones de movilidad interna en diversos países y la alta liquidez otorgada por los bancos centrales, se han registrado históricos avances en el segundo trimestre por parte de los mercados. De hecho, medido en dólares, el índice de Renta Variable global presentó aumentos cercanos a 20% en el periodo, recuperando casi la totalidad de las pérdidas presentadas a comienzos del año.

Lo anterior contrasta con las fuertes caídas de las utilidades de las compañías en la primera parte del año, las cuales se han visto afectadas por el congelamiento de la actividad mundial y la caída en los precios de las materias primas. Por ello, las valorizaciones se han elevado a niveles comparables a lo observado a fines del 2019, es decir, muy por sobre sus promedios históricos.

Más allá de los riesgos actuales, creemos que la selectividad de mercados será clave para enfrentar el tercer trimestre. Aquellas regiones que logren controlar exitosamente el avance de la enfermedad, que cuenten con herramientas de política monetaria y fiscal para hacer frente al escenario actual, y que presenten una elevada exposición a sectores que se ven beneficiados en la coyuntura actual, mostrarán un mejor desempeño que aquellas expuestas a materias primas y una alta dependencia de flujos externos.



**Estrategia sugerida:** mantenemos una marcada preferencia por los mercados de EE.UU. y Asia Emergente.

## Nacional

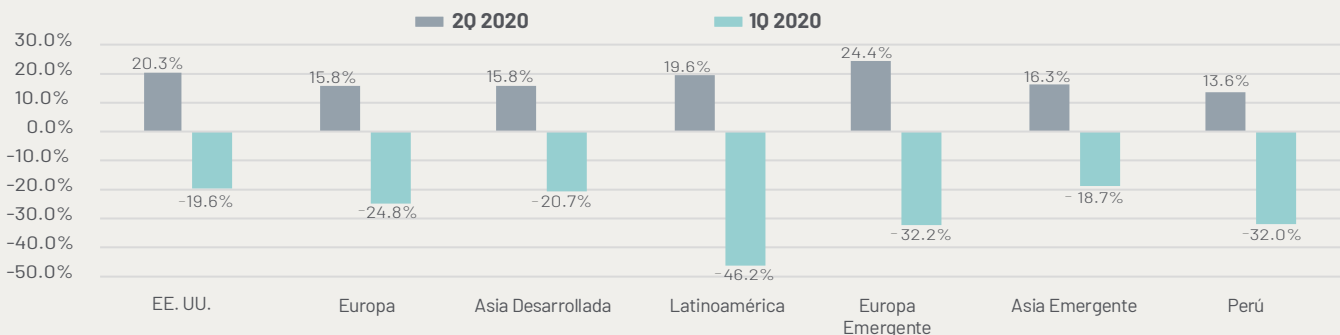
La Bolsa de Valores de Lima tuvo una recuperación significativa en el segundo trimestre del año, con una ganancia del 13.05% en dólares, alcanzando así un rendimiento acumulado en el año de -17.77% en dólares. Aun en terreno negativo, este retorno representa una mejora con respecto a la caída observada durante el primer trimestre. La mejoría se explica por medidas de confinamiento más reducidas en los principales países desarrollados (desde el comienzo del periodo) y por la implementación progresiva de las fases de reactivación económica en el Perú (un 80% del PBI ya se ha activado), con esto, mejoraron los ánimos de los inversionistas.

A pesar de este comportamiento favorable en materia financiera, la situación no ha sido la misma por el lado sanitario y político. Se ha registrado un incremento en la curva de contagios a nivel nacional, lo que ha llevado a colapsar los sistemas de salud de ciertas regiones y no se descartan posibles nuevos rebotes con el levantamiento del aislamiento. En materia política, en tanto, se han acentuado las discusiones entre el Poder Ejecutivo y el Legislativo por varios proyectos de ley aprobados por este último. Si a todo esto se suman las dificultades en la implementación de medidas de estímulo económico, se podría mermar la ansiada rápida recuperación de la actividad económica y, por el contrario, generar mayores presiones sobre el mercado local en el corto plazo.



**Estrategia sugerida:** mantenemos nuestra posición neutral en la Renta Variable local, en la medida en que persistan los riesgos mencionados.

Mercados globales registran históricos avances en el trimestre



Resumen trimestral económico y de mercados

# Renta Fija



## Internacional

Los principales bancos centrales anunciaron nuevas medidas de estímulo monetario en los últimos meses. Destaca el mensaje entregado por la Fed, que espera mantener su tasa de referencia en su mínimo actual, hasta por lo menos finales de 2022, y ha implementado nuevos programas de compras de activos, incluyendo, esta vez, bonos que han perdido recientemente su grado de inversión. Además, los bancos centrales de Europa han incrementado también el tamaño de sus programas de estímulo, medidas que incluso han comenzado a ser replicadas por instituciones de regiones emergentes.

Probablemente los bancos centrales seguirán implementando una estrategia de amplios estímulos por un periodo prolongado, situación que mantendrá las tasas de Gobierno en torno a sus niveles mínimos actuales por los próximos trimestres. Lo anterior nos lleva a sugerir una alta duración en las carteras de Renta Fija internacional.

Asimismo, la elevada liquidez y la búsqueda de retornos en un ambiente de tasas bajas seguirá presionando los *spreads* corporativos. Sin embargo, el actual escenario económico podría generar dificultades en las empresas de menor clasificación de riesgo para cumplir con sus obligaciones crediticias. Con esto, si bien mantenemos preferencias por instrumentos corporativos, estas se enfocan principalmente en aquellas de mayor clasificación de riesgo.



**Estrategia sugerida:** sobreponderamos los bonos corporativos de alta clasificación de riesgo.



## Nacional

En el segundo trimestre, el Banco Central de Reserva del Perú mantuvo las inyecciones de liquidez en el mercado local, de la mano con el anuncio de "mantener una postura monetaria fuertemente expansiva por un periodo prolongado y mientras persistan los efectos negativos de la pandemia sobre la inflación y sus determinantes". De este modo, se reafirmó la tasa de interés de referencia en 0.25%, sustentada en que la tasa de inflación anualizada continúa tendiendo a la baja y, con esto, las expectativas para la inflación este 2020 y el año 2021 se ubicarían por debajo del rango meta, en la medida en que la demanda interna se ha visto debilitada por la crisis. Ante esta posición, se espera, para el corto y mediano plazo, un escenario de tasas de interés bajas.

El impacto de una tasa de interés de referencia baja se ha reflejado en la reducción de las tasas de interés en el sistema financiero. De hecho, los instrumentos de corto plazo (CDBRP) han tenido una disminución en sus tasas de rendimientos, con respecto a las que mostraron a fines del trimestre pasado. Además, los certificados de depósito a tres y seis meses cerraron junio con un rendimiento de 0.25% y 0.37%, respectivamente. Algo similar se observó con la curva soberana de rendimientos, la cual mostró una reducción de 72 puntos básicos en promedio, con los retornos de los bonos soberanos a tres y nueve años como los que más disminuyeron en junio, con tasas de 0.86% y 3.77%, respectivamente. Por el lado de los *spreads* corporativos, también tuvieron una contracción significativa en el periodo de abril-junio, pero consideramos que aún se encuentran en niveles atractivos.



**Estrategia sugerida:** mantenemos nuestra mayor exposición a Renta Fija local.

### Renta Fija global presenta altos retornos impulsados por estímulos monetarios

