

Resumen trimestral económico y de mercados. Octubre 2020

El cuarto trimestre estará marcado por las elecciones presidenciales y las discusiones en torno a los nuevos planes fiscales en EE.UU.

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



Resumen

- El crecimiento global comienza a perder dinamismo hacia el último trimestre del año.
- La recuperación económica y la alta liquidez seguirán sosteniendo los mercados, pero tendrán que enfrentar importantes desafíos en el último trimestre.
- La Bolsa local continúa recuperándose, pero se encuentra altamente expuesta a futuras tensiones políticas.
- Las tasas globales se mantienen en niveles mínimos y a la espera de anuncios por un nuevo impulso fiscal en EE.UU.
- Las tasas de los bonos soberanos han disminuido en el tercer trimestre, de la mano con la política monetaria expansiva del BCRP.



Macroeconomía

La mayor movilidad de la población, así como los altos estímulos monetarios y fiscales, han permitido que la actividad registre históricas cifras de crecimiento en el tercer trimestre. Sin embargo, las economías aún no logran alcanzar los niveles observados de forma previa al inicio de la pandemia y la debilidad del sector privado persiste.

Es probable que el ritmo de recuperación se desacelere en el cuarto trimestre, lo que respondería a una normalización de las bases de comparación, mayores casos de contagios en los países desarrollados y el retraso más allá de lo esperado, en la renovación de los programas fiscales en EE.UU.

Los últimos tres meses del año estarán marcados por las elecciones presidenciales en EE.UU., que incluyen dispares propuestas de política económica. Esto se produce en medio de las discusiones por un nuevo programa de estímulo fiscal, del cual no se esperan anuncios concretos sino hasta una vez finalizadas las elecciones. Además, a falta del desarrollo de una vacuna contra la enfermedad, en Europa se observa ya una segunda ola de contagios. Esto último podría comprometer su recuperación, en un marco donde el Reino Unido aún no alcanza un acuerdo comercial con la Comunidad Económica Europea para su retiro.

En este contexto, mantenemos una posición neutral entre Renta Fija y Renta Variable, a la espera de la evolución de los eventos mencionados para el último trimestre del 2020.

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

Durante el tercer trimestre, los mercados siguieron respondiendo a la recuperación de las economías y a la alta liquidez. Sin embargo, y a diferencia del periodo previo, se observa un comportamiento más dispar entre las distintas regiones. Mientras que el S&P500 y Asia Emergente se vieron favorecidos por su mayor exposición al sector de tecnología y prematura recuperación de China, respectivamente, Latinoamérica se mantuvo rezagada en línea con su control más tardío de la pandemia.

La liquidez y la recuperación global seguirán sosteniendo el desempeño de los mercados accionarios, pero estos tendrán que enfrentar importantes desafíos en los últimos tres meses del año. Lo que puede generar eventos de tensión durante el periodo y derivar en desempeños más contenidos que lo observado desde abril.

Con esto, las fuentes de retorno estarán más asociadas a la capacidad de las compañías de generar un crecimiento en sus utilidades que a una disminución en la percepción de riesgo, tal y como ha sucedido durante los últimos meses. Aquellos sectores que se vean menos expuestos a un distanciamiento social, así como países que puedan dar continuidad a su proceso de recuperación, sin generar mayores contagios, seguirán liderando el dinamismo de los mercados, tal como ha sido el caso de EE.UU. y Asia Emergente.

Nacional

La Bolsa de Valores de Lima continuó su recuperación durante el tercer trimestre, lo que ayudó a disminuir su rendimiento negativo, acumulado durante el periodo de enero - setiembre, a un -12.56% en soles. Los sectores que vienen mostrando mejoras gracias a las fases de reactivación económica son, principalmente, la minería, consumo y servicios.

En cuanto a la situación sanitaria, se ha visto una estabilización en la curva de contagios diarios y en la tasa de mortalidad durante las últimas semanas del periodo en estudio (julio - setiembre). Sin embargo, aún no se puede descartar un nuevo rebrote del virus, pues continuará la reapertura de actividades.

En lo que respecta a lo político, setiembre estuvo marcado por una crisis, debido al intento de vacancia presidencial por parte del Congreso. Si bien ahora el escenario político se muestra un poco más calmado, consideramos que, en el corto plazo, cualquier declaración o resultado de las investigaciones alrededor del caso "Richard Swing" podrían ser gatilladores para dar pie a nuevas discusiones e incluso nuevos proyectos de ley populistas. Esto podría traer presiones al mercado local y rezagos en la recuperación económica.

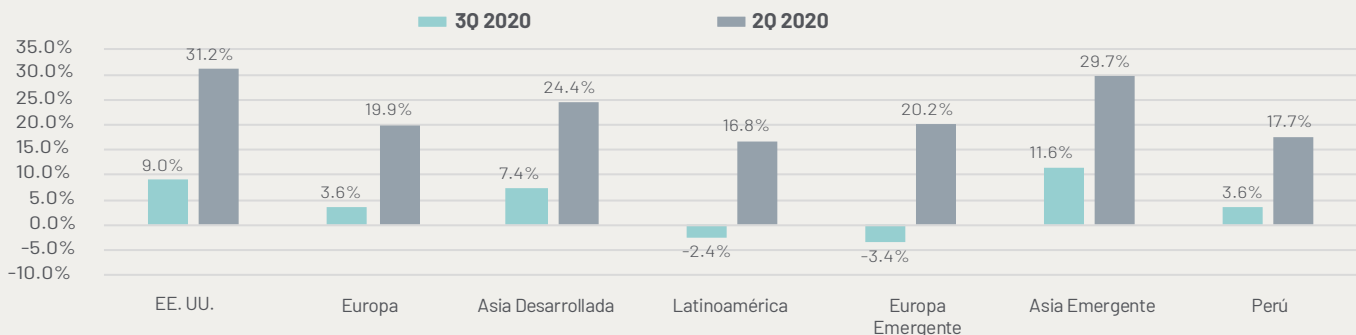


Estrategia sugerida: Mantenemos nuestras preferencias por los mercados de EE.UU. y Asia Emergente.



Estrategia sugerida: Mantenemos nuestra baja exposición a la Renta Variable Local, en la medida que persistan los riesgos mencionados.

Dispar desempeño entre mercados emergentes y desarrollados



Resumen trimestral económico y de mercados

Renta Fija



Internacional

El escenario económico seguirá llevando a los principales bancos centrales a mantener su apoyo al sector privado por un periodo prolongado. De hecho, el consenso espera que sus tasas de política monetaria persistan en sus niveles mínimos por los próximos años, al mismo tiempo que no se descartan mayores medidas de liquidez.

Lo anterior seguirá manteniendo las tasas de gobierno en dólares en niveles acotados, lo que contribuirá también a que los *spreads* de bonos corporativos puedan registrar nuevas caídas. Además, la recuperación esperada en el desempeño operacional de las compañías hacia la última parte del año moderaría los riesgos sobre los instrumentos de menor nota crediticia. Esto nos lleva a preferir los bonos corporativos de baja clasificación de riesgo.

A pesar del escenario descrito, es importante destacar que, de registrar un triunfo del Partido Demócrata, tanto en las elecciones presidenciales como en el Congreso de EE.UU., las autoridades podrían anunciar cuantiosos programas fiscales. Este escenario generaría una presión alcista en las tasas de gobierno de mayor duración, por lo que, considerando sus bajos niveles actuales, hemos optado por mantener una menor duración en la Renta Fija Internacional.



Nacional

El Banco Central de Reserva del Perú ha continuado con los estímulos monetarios. Prueba de ello es su postura de política monetaria ampliamente expansiva. De este modo, en su última reunión, mantuvo la tasa de interés de referencia en 0.25% y a la vez, sigue mencionando que la inflación para este año y el siguiente se encontraría en el límite inferior del rango meta, debido a la menor demanda interna. También ha continuado con sus inyecciones de liquidez, las que, al 6 de octubre, sumaban S/ 60.5 mil millones, y ha vuelto a mencionar su apoyo a la recuperación económica.

En ese escenario, tanto las tasas de rendimiento de los certificados de depósito como las de los bonos soberanos, se han visto reducidas en este último trimestre. Por un lado, los instrumentos de corto plazo emitidos por el Banco Central (CDBCRP) registraron una caída, en promedio, de 11 puntos básicos, mientras que las tasas de bonos soberanos disminuyeron en 17 puntos básicos. Ambos en comparación con las tasas observadas a fines del segundo trimestre. Los bonos soberanos que han tenido una variación significativa en sus tasas han sido los de corto y mediano plazo, particularmente los que tienen vencimiento a 2024 y 2026. El primero pasó de una tasa de 1.60% a 0.99%, y el segundo, de 2.91% a 2.20%, al cierre de setiembre.

Con respecto a los *spreads* corporativos, estos se han ampliado en el tercer trimestre, de la mano con los niveles bajos en las tasas de los bonos soberanos y de la gradual reactivación económica. El último trimestre del año estará marcado por la implementación eficiente de las medidas de estímulo, las probables tensiones políticas y, quizás, mayores proyectos de ley que podrían impactar de manera negativa al mercado de Renta Fija Local.



Estrategia sugerida: Favorecemos instrumentos corporativos de baja clasificación de riesgo y una baja duración en los portafolios.



Estrategia sugerida: Mantenemos nuestra posición neutral en Renta Fija Local.

Recuperación global afecta desempeño de la Renta Fija Internacional

