

Visión Mensual de Inversiones

Febrero 2022

La inflación, el avance de la variante ómicron y las tensiones entre Rusia y Ucrania presionan los mercados de acciones

Equipo estrategia de inversión



Tomás Silva
Gerente de Estrategia de Inversiones



Miguel Saldaña
Estratega de Inversiones



Yordiño Jamanca
Estratega de Inversiones

Índice del informe

- Escenario económico:** Comienza un nuevo año con resultados negativos para los mercados accionarios, destacando las bajas en las plazas desarrolladas.
- Nuestra perspectiva:** Mantenemos nuestra preferencia por los mercados de Renta Variable Internacional, especialmente en Estados Unidos y Japón.
- Estrategias por activos de inversión:** Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.
- Equipo estrategias de inversión:** Conoce a nuestros estrategas de inversiones a nivel regional.
- Glosario:** Encuentra los conceptos y siglas clave que facilitarán la lectura de nuestros informes de inversión.

Escenario económico

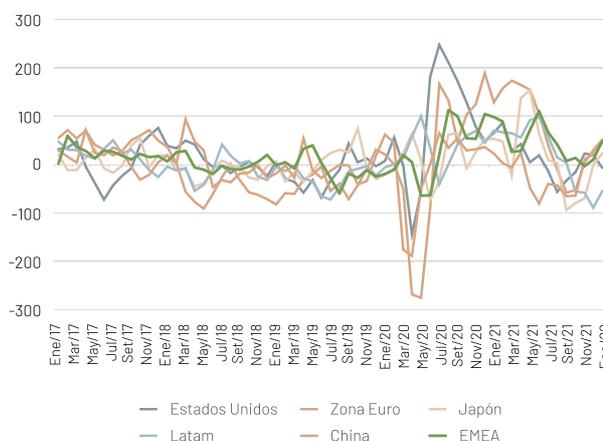
Comienza un nuevo año con resultados negativos para los mercados accionarios, destacando correcciones en las plazas desarrolladas.

En enero, los mercados accionarios presentaron caídas en las plazas desarrolladas. En cuanto a los bonos internacionales, se observaron alzas generalizadas en las tasas, lo que ha impactado de forma negativa a su desempeño.

La volatilidad que presentaron los mercados se debió al cambio de narrativa por parte de la Reserva Federal. En la primera reunión monetaria, la institución anunció una modificación en sus planes para este 2022, estimando incrementos en su tasa de referencia a partir de marzo. Por otra parte, comenzó en distintos países la temporada de reportes corporativos para el cuarto trimestre del 2021, en donde la expectativa con respecto a crecimientos de utilidades y ventas ha sido menor que en los trimestres anteriores.

La divergencia de los bancos centrales con respecto a la conducción de su política monetaria se irá reduciendo en los

Indicadores de sorpresa económica de Europa, Japón y China se mantienen en terreno positivo en el inicio del 2022



próximos meses entre países emergentes y desarrollados, dado que algunos de estos últimos han comunicado sus planes de elevar sus tasas de referencia. La expansión de la variante ómicron ha afectado el desempeño de los distintos indicadores de actividad económica, lo que ha llevado a diversos organismos internacionales a ajustar hacia la baja sus estimados de crecimiento.

Nuestra perspectiva

Mantenemos nuestra preferencia por los mercados de Renta Variable Internacional, especialmente en Estados Unidos y Japón.

	 SUBPONDERAR	 NEUTRAL	 SOBREPONDERAR
TIPO DE ACTIVO	Enero	Febrero	
RENTA FIJA NACIONAL	=	=	
RENTA FIJA INTERNACIONAL	-	-	
Emergente	+	+	
Alto Rendimiento	=	=	
Grado de inversión	-	-	
Tesoro Americano	-	-	
RENTA VARIABLE NACIONAL	-	-	
RENTA VARIABLE EMERGENTE	-	-	
Asia Emergente	=	=	
Latinoamérica	-	-	
Europa Emergente	=	=	
RENTA VARIABLE DESARROLLADA	++	++	
EE.UU.	+	+	
Europa Desarrollada	=	=	
Asia Desarrollada	+	+	

Perspectivas internacionales

El avance global del coronavirus, la postura más restrictiva de los bancos centrales y las tensiones entre Rusia y Ucrania generaron resultados débiles al inicio del 2022 (enero), pero el avance en la actividad económica y el crecimiento de las utilidades nos lleva a mantener una exposición positiva en la Renta Variable Internacional.

Para los mercados accionarios, continuamos con una sobreponderación en Estados Unidos y Japón, en donde se evidencian fundamentos más sólidos en la recuperación económica. En tanto, en Europa seguimos con una postura neutral mientras persistan los problemas relacionados con la inflación y el sector energético.

Respecto a los mercados emergentes, tenemos una exposición negativa en Latinoamérica debido a la coyuntura de incertidumbre política en la región. En Asia decidimos tener una postura neutral, en la medida que los indicadores de sorpresas económicas e inflación muestren cambios favorables en el contexto actual.

En la Renta Fija Internacional, se prevé que los bancos centrales empiecen a normalizar su política monetaria, situación que nos lleva a favorecer a los bonos corporativos emergentes, debido a sus valorizaciones más atractivas.

Perspectivas locales

El primer mes del 2022 se caracterizó por el inicio oficial de la tercera ola pandémica del coronavirus, luego de que el Gobierno confirmara una expansión acelerada de la variante ómicron. Si bien esto llevó a que en algunas zonas del país, incluyendo Lima, se endurezcan las medidas de aislamiento, en los últimos días de enero los contagios se han venido moderando al tiempo que el país logró que el 89.5% de la población objetivo cuente con sus dosis completas.

En el plano macroeconómico, la actividad continuó recuperándose y el Perú habría logrado una expansión de 12.3% interanual en el 2021, uno de los más importantes a nivel regional. El entorno internacional se mostró favorable: bajas tasas de interés, amplia liquidez en el mercado, un crecimiento de China superior al 8% y un fuerte rebote de la actividad económica mundial resultaron ser las variables que permitieron que el país alcance niveles récord en sus términos de intercambio y un déficit fiscal de solo 2.6% del PBI.

En lo que respecta a las expectativas empresariales, la mayoría de indicadores ha mejorado en enero, ubicándose en el tramo optimista. Así lo demuestra la encuesta mensual realizada por el Banco Central de Reserva del Perú, que mostró una percepción favorable de los empresarios sobre la contratación de personal a 12 meses.

Estrategia por activos de inversión (1/3)

Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.

Renta Variable Internacional

Durante enero, las principales bolsas desarrolladas experimentaron una corrección, arrastrando a los índices globales. Lo anterior se debió en parte a un discurso de política monetaria menos flexible por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), así como también al aumento explosivo de contagios por la variante ómicron. Al contrario, las bolsas emergentes mostraron un buen desempeño, en contraste a los magros resultados del 2021.

Para febrero, mantenemos nuestra preferencia por mercados desarrollados sobre emergentes, debido en parte a sus mejores indicadores de actividad, su mayor preparación para enfrentar nuevas variantes del virus y su capacidad de extender los estímulos por un mayor tiempo, a pesar del fenómeno inflacionario global. En esta línea, nos inclinamos más por Estados Unidos y Japón. El primero continúa con una mejora constante en el mercado laboral, así como también con sólidos resultados empresariales; mientras que en el segundo hay altas expectativas de estímulos fiscales para el 2022.

Entre las plazas emergentes, mantenemos una subponderación por Latinoamérica debido a su alto nivel de inflación, políticas monetarias contractivas y bajos niveles de actividad; mientras que mantenemos un posicionamiento neutral en Asia y Europa Emergente.

Renta Variable Nacional

La Bolsa de Valores de Lima (BVL) cerró enero con un desempeño positivo, al avanzar +11.17% en su índice general y +11.58% en el selectivo. Lo anterior, gracias al mayor apetito de inversionistas extranjeros ante el gran descuento de los títulos representativos luego de la volatilidad vista en el 2021. Esto generó un avance significativo de la BVL, con ganancias generalizadas, destacando en particular las del sector industrial (+10.01%), financiero (+8.55%), consumo (+5.77%), eléctrico (+5.36%) y construcción (+4.01%).

Con respecto al tipo de cambio, ha mantenido el comportamiento volátil experimentado durante el 2021 debido a la incertidumbre de posibles incrementos en las tasas de referencia por parte de la FED y el impacto de la tercera ola de contagios por COVID-19. En tal sentido, la cotización del Dólar disminuyó considerablemente en enero: de S/ 4.0015 al cierre de diciembre a S/ 3.835, acumulando un retroceso de -3.52% y convirtiendo al Sol peruano en una de las monedas de mejor comportamiento a nivel latinoamericano.

En el panorama político, las confrontaciones entre el Ejecutivo y el Legislativo se moderaron levemente. No obstante, aún existe un clima tenso entre ambos poderes, situación que podría persistir en los próximos meses.



ESTRATEGIA SUGERIDA

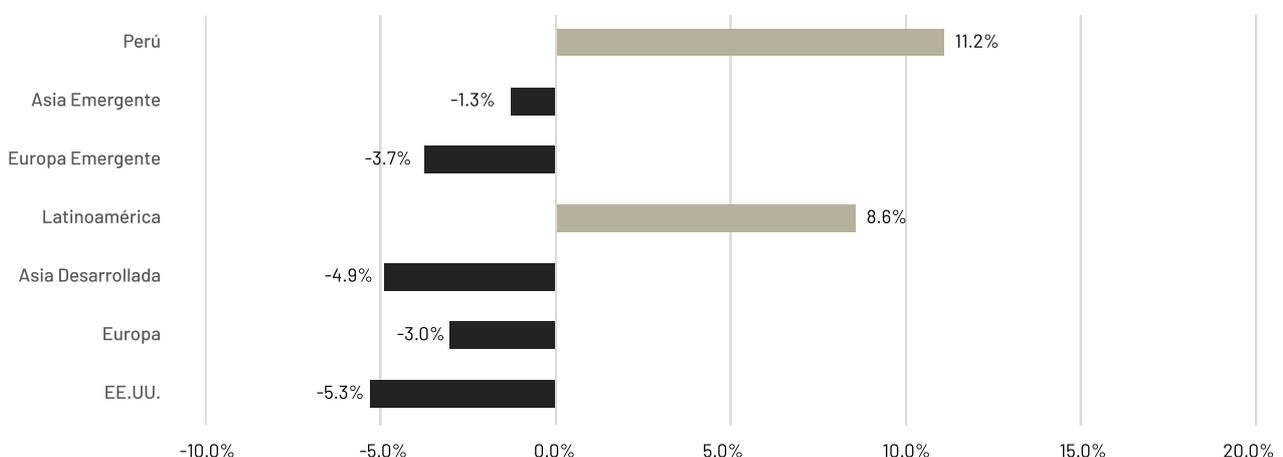
A pesar del reciente desempeño, nuestras preferencias apuntan a mercados desarrollados por encima de los emergentes.



ESTRATEGIA SUGERIDA

Mantenemos una subponderación en los instrumentos de Renta Variable Local, en la medida que persista una incertidumbre política en el país que pueda generar nuevas correcciones en el corto plazo.

DESEMPEÑO DE MERCADOS RENTA VARIABLE - ENERO



Estrategia por activos de inversión (2/3)

Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.

Renta Fija Internacional

Durante enero, se observó un importante cambio en las expectativas sobre el comportamiento de la FED, orientados hacia un aumento de sus tasas de referencia para el 2022. Esto produjo un alza de tasas generalizada en los tipos de interés de la deuda de Gobierno en dólares.

Los motivos del cambio en las perspectivas se deben a un aumento en los indicadores inflacionarios, una mejora en la situación del empleo en Estados Unidos e indicadores de crecimiento auspiciosos para el último trimestre del 2021. Al igual que en meses anteriores, y dado el aún esperado efecto transitorio de la inflación, los plazos de vencimientos entre 2 y 5 años fueron los que mayores aumentos experimentaron.

En el plano corporativo, y en línea con una mayor volatilidad global, los diferenciales de tasas entre estas categorías y los instrumentos del tesoro se vieron afectados al alza, siendo la de menor calidad crediticia la que mayores incrementos experimentó. Por su parte, la deuda de países emergentes continúa ganando atracción en los mercados, impulsada por mejoras coyunturales, así como el rezago que aún mantiene con el resto de las categorías, lo que le da un mayor espacio para una recuperación de su valor. Durante el último mes se ha mantenido un ingreso estable en la categoría.

Renta Fija Nacional

Las presiones inflacionarias se moderaron en enero, pues la variación del IPC del primer mes del 2022 se ubicó en 5.68% interanual, nivel inferior al 6.43% registrado en diciembre del 2021. No obstante, el Banco Central de Reserva del Perú continuó con el proceso de normalización de su política monetaria y —por sexto mes consecutivo— incrementó la tasa de interés de referencia en 50 puntos básicos para ubicarla en 3.0%. Este hecho llevó a la tasa de interés real (-0.68%) cada vez más cerca de su nivel neutral.

Con respecto a la Renta Fija Local, se observó que la curva de rendimientos tuvo un ligero retroceso de 10 puntos básicos en promedio, siendo los bonos que se ubican en la parte corta y larga de la curva, cuyos vencimientos son en el 2024, 2026, 2037, 2040, 2042 y 2055, los que más se han beneficiado en su precio al ver disminuido su rendimiento en 14 puntos básicos, aproximadamente.

En cuanto a los Certificados de Depósitos emitidos por el Banco Central de Reserva del Perú, se observó un avance de 72 puntos básicos en promedio, siendo los instrumentos con vencimiento a 6 meses, 9 meses y 12 meses los más perjudicados.

ESTRATEGIA SUGERIDA



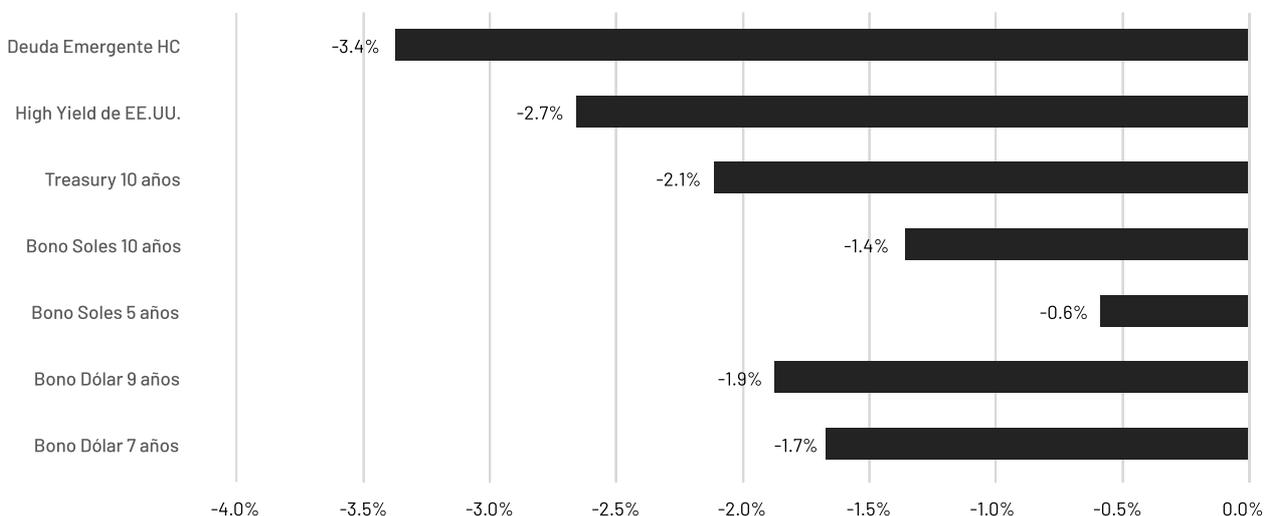
Mantenemos una preferencia por las categorías de crédito frente a las de gobierno, destacando nuestra preferencia por deuda emergente en detrimento de aquellas categorías de alta calidad crediticia.

ESTRATEGIA SUGERIDA



Mantenemos una exposición neutral en los instrumentos de Renta Fija Local, debido a que estos activos se encuentran mejor posicionados dada la mayor liquidez que ofrece el mercado.

DESEMPEÑO DE MERCADOS RENTA FIJA - ENERO



Estrategia por activos de inversión (3/3)

Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.

Materias primas ligadas al ciclo económico lideran retornos en el período

En medio de un mes con mucha volatilidad en los mercados, las materias primas registraron desempeños dispares.

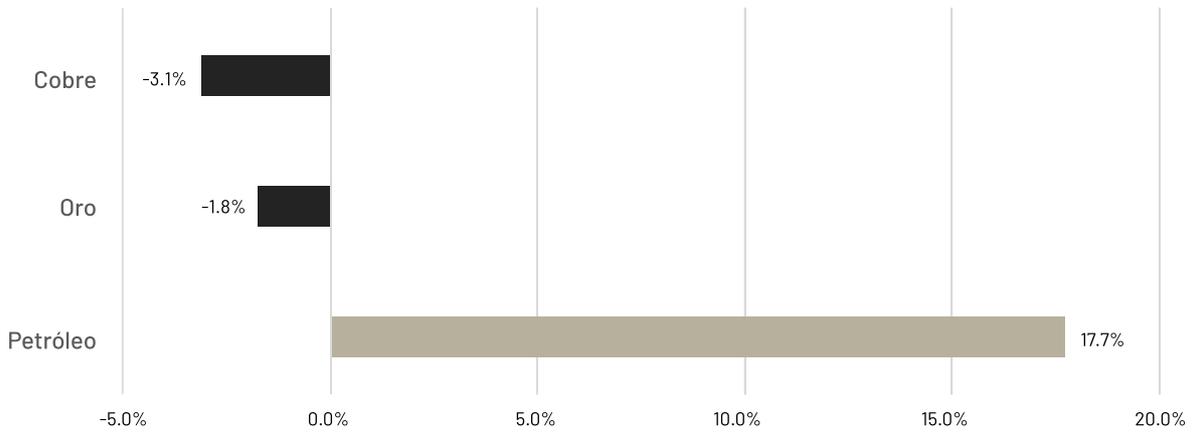
Ante la mayor aversión al riesgo y el retroceso en los activos de riesgo, el precio del cobre terminó reduciéndose un 3.1%. Por su parte, el oro, que estuvo contenido durante la mayor parte del mes gracias a su condición de "activo refugio", terminó registrando una desvalorización del 1.8% dado el importante avance de las tasas reales de interés, tras el discurso más agresivo de la FED.

No fue el oro el que brilló por su desempeño en el mes, pero sí lo fue el petróleo. Lo anterior debido a que el derivado Brent se incrementó

cerca de un 17%, cotizándose —por primera vez desde el 2014— por encima de los US\$ 90 por barril, en medio de las crecientes disputas entre Rusia y Ucrania.

La presión alcista de este conflicto sobre el precio del petróleo proviene de dos fuentes principales. Por un lado, Rusia es el segundo mayor productor mundial, y una escalada del conflicto puede poner en riesgo el suministro de este país al mercado. Por otro lado, el conflicto aviva los temores de interrupción de los suministros de gas para Europa, donde Rusia es el principal proveedor, con lo que una potencial escasez podría presionar los precios del crudo al alza por efecto sustitución.

DESEMPEÑO MERCADOS MATERIAS PRIMAS - ENERO



Equipo estrategias de inversión

Conoce los asesores y especialistas financieros que dieron su opinión experta en este informe.

Corporativo



Cristóbal Doberti, CFA

Gerente Regional de Estrategias de Inversión



Federico Suarez

Head Regional de Ahorro e Inversión

Equipos locales países



Daniel Soto
Líder Estrategias de Inversión Chile



Valentin Martinez
Líder Estrategias de Inversión México



Tomas Silva
Líder Estrategias de Inversión Perú



Matias Hofman
Líder Estrategias de Inversión Uruguay



Juan Medina
Líder Estrategias de Inversión Protección



Ariel Nachari
Estratega de inversiones



Marcos Salas
Estratega de inversiones



Yordiño Jamanca
Estratega de inversiones



Antonella Fagnoni
Estratega de inversiones



Julian Cardenas
Estratega de Inversiones Protección



Miguel Saldaña
Estratega de inversiones



Liliana Mancera
Estratega de Inversiones Protección

Glosario

En el siguiente listado encontrarás conceptos y siglas clave que facilitarán la lectura de nuestros informes mensuales, para que comprendas de mejor manera los principales hechos de los mercados y nuestra estrategia de inversión.

- **IPC:** Índice de precios al consumidor, el cual mide la variación de precios de una canasta fija de bienes y servicios de un hogar urbano.
- **PIB:** Producto Interno Bruto, el cual corresponde al valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de una región durante un periodo determinado de tiempo. Se calcula en base a: Consumo + Inversión + Gasto Fiscal + Exportaciones - Importaciones.
- **Alto Rendimiento:** Es la deuda corporativa (bonos) cuya calificación es inferior a BBB.
- **Grado de Inversión:** Es la deuda corporativa de empresas de países desarrollados cuya calificación es BBB o superior.
- **IPC:** Índice de precios al consumidor, el cual mide la variación de precios de una canasta fija de bienes y servicios de un hogar urbano.
- **PIB:** Producto Interno Bruto, el cual corresponde al valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de una región durante un periodo determinado de tiempo. Se calcula en base a: Consumo + Inversión + Gasto Fiscal + Exportaciones - Importaciones.
- **TPM:** Tasa de Política Monetaria, principal instrumento de la Política Monetaria en Perú. Es revisado mensualmente por el Consejo del Banco Central y es una manera de orientar a los agentes económicos para lograr la meta de inflación definida por el Banco.
- **BCRP:** Banco Central de Reserva del Perú, autoridad encargada de preservar la estabilidad monetaria del país, determinando, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés en Perú.
- **BCE:** Banco Central Europeo, autoridad monetaria de la Euro Zona que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés.
- **BoJ:** Banco Central de Japón, ente encargado de la política monetaria japonesa.
- **FED:** Reserva Federal de Estados Unidos, es la máxima autoridad monetaria de Estados Unidos, la cual determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés del país norteamericano. Es el equivalente al Banco Central de Perú.
- **PMI:** Indicador macroeconómico que intenta reflejar la situación económica de un país a través de una encuesta que se realiza a los gestores de compras de las empresas más representativas del país.
- **Rally:** Periodo en el que el precio de un activo crece de forma sostenida, generalmente luego de un periodo de estabilidad o caída.
- **FMI:** Fondo Monetario Internacional, institución internacional que busca fomentar la cooperación monetaria internacional, facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, fomentar la estabilidad cambiaria, contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes entre los países miembros y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.
- **Alto Rendimiento:** Es la deuda corporativa (bonos) cuya calificación es inferior a BBB.
- **Grado de Inversión:** Es la deuda corporativa de empresas de países desarrollados cuya calificación es BBB o superior.
- **Bonos del Tesoro EE.UU.:** Títulos de deuda emitidos por el Departamento del Tesoro y otras agencias federales de los Estados Unidos. Los de menor vencimiento (un año o menos) se denominan Treasury Bills, los de mediano plazo (de dos a diez años) son llamados Treasury Notes y, por último, los de mayor plazo (más de diez años) son denominados Treasury Bonds.
- **Spread:** Diferencia entre los activos (Grado de Inversión y Alto Rendimiento y Bonos del Tesoro de EE.UU) y Treasury del tesoro americano.
- **Duración:** Plazo promedio en que serán pagados los flujos de un instrumento. A mayor duración promedio, mayor sensibilidad de los instrumentos a los cambios en las tasas de interés.
- **WTI:** West Texas Intermediate o Texas Light Sweet, es un tipo de petróleo que se extrae en Texas (Estados Unidos). El precio del petróleo WTI es utilizado como referencia en el mercado norteamericano.
- **BRENT:** Petróleo Brent, es un tipo de petróleo que se extrae principalmente del Mar del Norte. Marca la referencia en los mercados europeos.
- **Hedge Fund:** También llamado "Fondo de Cobertura". Fondo especializado en la inversión de tipo especulativa, dirigido a grandes inversionistas.
- **Liquidez:** Mayor o menor facilidad con que se puede vender un activo y convertirlo en dinero en cualquier momento.

Este informe ha sido preparado con el objetivo de brindar información a los clientes de Estrategia SURA Asset Management Perú. No es una solicitud ni una oferta de ningún producto comercializado por Estrategia SURA Asset Management 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.