

Resumen trimestral económico y de mercados. Abril 2021

Tras un trimestre marcado por alzas de tasas globales, se mantienen nuestras preferencias por activos de renta variable



Resumen

Tomás Silva,
Yordiño Jamanca
y Miguel Saldaña
**Estrategia de
Inversiones
SURA Perú**

- El crecimiento global registrará una fuerte recuperación en el segundo trimestre del año, en la medida que el proceso de vacunación avance a nivel mundial.
- En un trimestre de mayor volatilidad, el crecimiento esperado para las utilidades corporativas seguirá impulsando a los mercados de renta variable.
- La Bolsa de Valores de Lima continúa recuperándose gracias al buen desempeño de los sectores más cíclicos, como es el caso del sector minero; sin embargo, se mantiene la incertidumbre política.
- Aunque las tasas en dólares (tasas en las cuales cotizan algunos de los bonos peruanos) seguirán mostrando aumentos hacia fines de año, las variaciones serán más moderadas que lo observado en el primer trimestre.
- Con respecto a sus pares regionales a nivel Latinoamericano, la curva de rendimiento de los bonos soberanos del Perú continúa con una fuerte empinación en los papeles de mayor duración, en especial en los que se encuentran entre 10 y 30 años.



Macroeconomía

El trimestre estuvo marcado por el inicio del proceso de vacunación contra el COVID-19 y el anuncio de un mayor estímulo fiscal en EE.UU. Con esto, las expectativas de crecimiento se han incrementado, en donde la economía mundial presentará un importante avance en el segundo cuarto del año, afianzando así la etapa de recuperación en la que se encuentra.

Asimismo, la demanda mundial se ha normalizado a un ritmo más veloz que la producción de distintos bienes, situación que ha terminado por presionar a sus indicadores de precios, incluidos aquellos vinculados a materias primas. Si bien la inflación global seguirá aumentando, es posible que esta tendencia sea de corta duración, en la medida que la oferta finalmente se normalice en un contexto de aún bajos niveles de actividad.

Aunque el proceso de inoculación seguirá impulsando el crecimiento económico, es importante destacar que los riesgos persisten. Algunas regiones como la Zona Euro y Latinoamérica han registrado mayores contagios asociados a nuevas variantes de la enfermedad y retrasos en lo que respecta a la vacunación de su población, dando cuenta que el proceso de normalización de la actividad global no será sincronizado.

Con todo, las mayores cifras de crecimiento económico y utilidades corporativas esperadas para los próximos trimestres junto a los elevados estímulos monetarios y fiscales nos llevan a preferir a los activos de renta variable por sobre los de renta fija.

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

Aunque la renta variable terminó por presentar un mejor desempeño que la renta fija, el aumento en las tasas de interés generó una mayor volatilidad desde mediados del trimestre. Adicionalmente, los mensajes de una política menos expansiva por parte de las autoridades de China junto al avance de la enfermedad y tensiones políticas en Brasil terminaron por mermar el desempeño de los mercados emergentes.

A pesar de que las tasas globales pueden registrar avances adicionales, prevemos que mientras persista la recuperación de las utilidades corporativas, la renta variable seguirá ofreciendo un mejor desempeño que la renta fija, toda vez que el incremento en los tipos de interés se genere de manera ordenada. En particular, es importante notar que los beneficios de las compañías a nivel global presentarán altas tasas de crecimiento en el segundo trimestre, de forma similar a lo esperado para el avance de las economías.

En la etapa de recuperación en la que actualmente se encuentra la actividad económica, es probable que los mercados que se han mantenido más rezagados y que acompañan el ciclo económico podrían verse beneficiados en este escenario. Asimismo, el avance en el precio de materias primas se transforma en un catalizador favorable para los mercados exportadores de estos productos. No obstante, la dispar tendencia en materia de control sanitario y el riesgo de mayores impuestos en EE.UU. podrían afectar la recuperación de los mercados.



Nacional

La Bolsa de Valores de Lima ha mantenido una clara tendencia de recuperación en el primer trimestre del 2021, especialmente por el lado de los sectores más cíclicos como es el caso de la minería. En ese sentido, la plaza local ha tenido un buen desempeño con un rendimiento promedio de 4.29% en soles impulsado, principalmente, por el incremento del precio del cobre (+14.81%) que ya se encuentra en sus niveles máximos de hace 10 años.

En cuanto a la situación sanitaria, el país ha experimentado un incremento en el número de contagios y en la tasa de mortalidad, a causa de la segunda ola del Covid-19. En esa línea, el Gobierno restauró la cuarentena en las regiones más afectadas, de acuerdo con la clasificación de riesgo elaborado por el Ministerio de Salud, la cual tuvo lugar entre los meses de enero y marzo. Sin embargo, el país inició el proceso de vacunación con las dosis de Sinopharm y Pfizer, que han sido distribuidas en las personas que se encuentran en primera línea de contención y los adultos mayores, respectivamente.

En lo que respecta al plano político, el primer trimestre estuvo marcado por la campaña electoral de cara a los comicios presidenciales y congresales del mes de abril. Esta situación provocó un incremento muy marcado en el tipo de cambio, llevando al dólar a registrar un máximo histórico de S/ 3.77. Si bien esto podría provocar presiones a la baja en el mercado bursátil, conforme se vislumbre una mayor claridad en los resultados del proceso electoral, estos efectos podrían comenzar a diluirse.



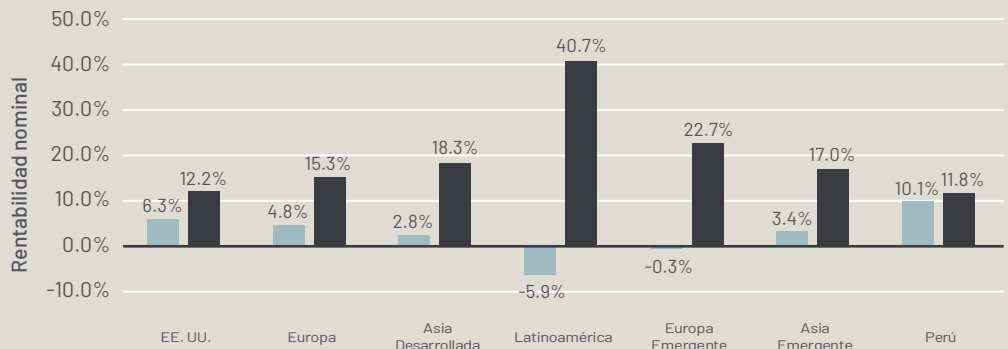
Estrategia sugerida: Mantenemos preferencias por los mercados de EE.UU. y Asia Emergente.



Estrategia sugerida: Mantenemos una preferencia neutral a la Renta Variable Local, en la medida que persista la incertidumbre política.

Mercados emergentes presentaron un desempeño más débil que sus pares desarrollados

■ 1Q21 ■ 4Q20



Resumen trimestral económico y de mercados

Renta Fija



Internacional

El anuncio de un nuevo plan de estímulo fiscal en EE.UU. generó uno de los avances más acelerados que se tenga registro en las tasas de bonos de gobierno en dólares, situación que condicionó el retorno de esta clase de activos.

Más allá de la mejora económica esperada, los principales bancos centrales siguen reforzando la necesidad de mantener a sus tasas en sus niveles mínimos por un período prolongado. De hecho, la propia Reserva Federal ha destacado que no pretende incrementarlas hasta por los menos finalizado el año 2023.

En la medida que la recuperación de la actividad continúe, es posible que las tasas en dólares registran alzas adicionales hacia fines de año, sin embargo, la magnitud de la variación sería inferior a lo observado en el primer trimestre. De todos modos, una trayectoria de inflación más persistente o una recuperación económica más robusta que lo pronosticado podrían generar presiones adicionales a las mencionadas.

Finalmente, la recuperación de la economía y la alta liquidez seguirá beneficiando a los instrumentos de deuda corporativa. Más aún, aquellos bonos de menor clasificación de riesgo o High Yield en EE.UU. podrían hacer frente al escenario actual de mejor forma, como respuesta a un desempeño corporativo más favorable y la búsqueda de retornos atractivos por parte de los inversionistas.



Estrategia sugerida: Recuperación económica y alta liquidez seguirá beneficiando a la renta fija corporativa, en donde privilegiamos a aquellas de menor clasificación de riesgo.



Nacional

El Banco Central de Reserva del Perú ha mantenido una política monetaria expansiva, realizando mayores inyecciones de liquidez al sistema financiero. Prueba de ello ha sido la decisión del Directorio de la institución de mantener la tasa de interés de referencia en su mínimo histórico (0.25%). Asimismo, la tasa de inflación se ha mantenido en el rango meta a pesar del incremento en los precios de los alimentos y energía; mientras que la inflación subyacente se ha mantenido en un nivel más cercano al límite inferior de la banda (1.79%).

Por el lado de los instrumentos de corto plazo emitidos por el Banco Central (CDBCRP), se ha registrado un incremento de 7 puntos básicos en promedio en los tramos de 24 y 36 meses; mientras que en el caso de la curva de bonos soberanos, se ha mantenido un empinamiento muy pronunciado en la parte larga, que comprende aquellos bonos con vencimientos entre 10 y 30 años, esto debido a la expectativa de recuperación económica que tiene el país en el largo plazo.

Finalmente, con respecto a los diferenciales corporativos, estos se han ampliado en el primer trimestre debido a los bajos niveles de las tasas de rendimiento de los bonos soberanos con vencimientos en el corto plazo, esto gracias a la política monetaria ampliamente expansiva que mantiene el BCRP y a la gradual recuperación de la economía peruana por el lado demanda.



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

Alzas de tasas de mercado condicionaron el desempeño de la renta fija a nivel global

■ 1Q21 ■ 4Q20

