

Resumen trimestral económico y de mercados. Julio 2021

Con preferencias por Renta Variable, mercados que comienzan a acelerar su ritmo de recuperación registrarían un mejor desempeño

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



Resumen

- Las regiones más rezagadas en materia de crecimiento económico mostrarán un mayor dinamismo ante el avance de sus procesos de vacunación.
- Los mercados con valorizaciones más atractivas y expuestos al ciclo económico registrarían un mejor desempeño en el tercer trimestre.
- La Bolsa de Valores de Lima mostró un fuerte retroceso en el segundo trimestre, especialmente en los sectores eléctrico y servicios.
- La recuperación de la actividad económica seguirá presionando al alza a las tasas de gobierno y beneficiando a los instrumentos corporativos de deuda.
- En medio de la incertidumbre política, la curva de rendimientos de los bonos soberanos en moneda local continúa empinándose.



Macroeconomía

A medida que el proceso de vacunación avanza, la recuperación económica mundial se fortalece. Destacan los países desarrollados, como EE.UU. o el Reino Unido, por su mayor porcentaje de población inmunizada, pero se espera que para el segundo semestre se acelere el proceso en el resto de regiones del mundo.

La recuperación económica continuará en el tercer trimestre, cuando comenzarán a destacar aquellas regiones que se han mantenido rezagadas. Del actual liderazgo de EE.UU. y China, se pasará a un proceso en que las restantes regiones desarrolladas y emergentes acelerarán su recuperación.

La inflación presentó un mayor avance en el segundo trimestre, respondiendo a las disrupciones de oferta, alzas en precios de *commodities* y bajas bases de comparación. Sin embargo, los bancos centrales han destacado la temporalidad de dicha tendencia.

En este escenario, mantenemos nuestras preferencias por Renta Variable sobre Renta Fija. Sin embargo, existen eventos de riesgo importantes que deben monitorearse, como el avance de la variante delta de la COVID-19 y la posibilidad de que la Reserva Federal (FED) modere la compra de activos en el mercado estadounidense. Esto último, si se diera de manera acelerada, podría generar eventos de volatilidad en los mercados.

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

Los mercados accionarios volvieron a presentar un mejor desempeño que la Renta Fija durante el segundo trimestre, a pesar de que los temores de una mayor inflación, el avance de la variante delta de coronavirus y la posibilidad de que la FED pueda aumentar su tasa en los próximos años generaron nuevos eventos de volatilidad en las bolsas.

Entre los eventos más importantes del segundo trimestre destacaron los retornos más favorables que han mostrado las regiones que se mantuvieron más rezagadas en los trimestres previos, destacando las alzas de Latinoamérica y Europa.

Si bien mantenemos preferencias por mercados desarrollados en vista de su proceso de vacunación más adelantado y los mayores espacios de estímulos por parte de las autoridades, prevemos que aquellas regiones que se apalanquen del ciclo actual de recuperación, que se han mantenido rezagadas en materia de rentabilidades y que sus economías comienzan a tomar un mayor dinamismo, podrían mostrar un mejor desempeño en el tercer trimestre, tal como sería el caso de Europa y Latinoamérica.



Nacional

El Índice General de la Bolsa de Valores de Lima retrocedió 11.80% en soles durante el segundo trimestre con respecto al primero, explicado principalmente por la incertidumbre en el plano político derivado de la elección presidencial. Los sectores eléctrico y de servicios fueron los que más cayeron en dicho periodo con un retorno de -19.99% cada uno, seguido por el sector industrial (-15.09%). Debido a ello, el Índice General acumuló una pérdida de 9.47% durante el primer semestre del 2021.

Por otro lado, se dio inicio a la temporada de resultados corporativos del segundo trimestre en el Perú. Se esperan sorpresas positivas, sobre todo en los sectores de minería y construcción, debido al buen dinamismo que han tenido los *commodities* y los despachos de cemento.

En cuanto a la situación sanitaria, tras un buen proceso de vacunación en los últimos meses, el país ha experimentado una tendencia a la baja en casos, muertes y hospitalizaciones diarias por COVID-19. Gracias a ello, las restricciones a la movilidad se han flexibilizado en las distintas regiones. Sin embargo, comparado con los países desarrollados, la vacunación en el Perú aún permanece rezagada, lo que podría ocasionar un nuevo incremento en los casos ante el avance de la variante delta.

En el plano político, el Jurado Nacional de Elecciones proclamó a Pedro Castillo Terrones como nuevo Presidente de la República del Perú para el periodo 2021-2026. Los inversionistas centrarán ahora su atención en la elección de funcionarios en puestos claves para ver el rumbo político y económico que tomará la nueva administración.



Estrategia sugerida: mostramos preferencia por los mercados desarrollados, pero prevemos un mejor dinamismo de Europa y Latinoamérica.

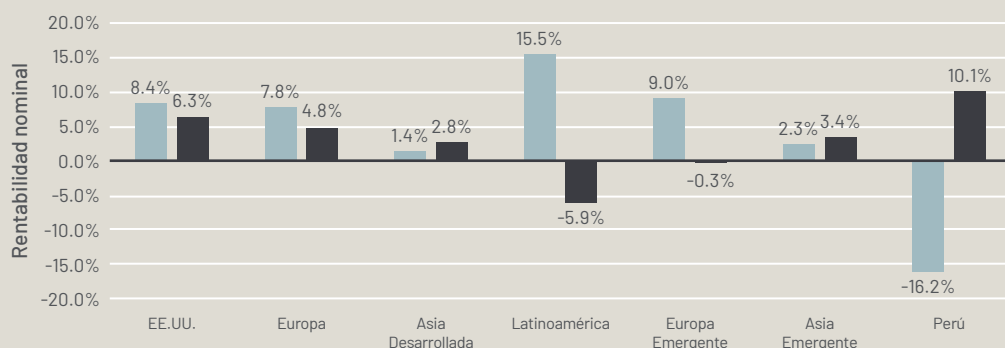


Estrategia sugerida: continuamos con una preferencia neutral en la Renta Variable Local de cara a la nueva administración para los próximos cinco años.

Regiones que comienzan a mostrar una recuperación económica más tardía registran mejores desempeños

■ 2Q21

■ 1Q21



Resumen trimestral económico y de mercados

Renta Fija



Internacional

A pesar del reciente aumento de la inflación, los bancos centrales han señalado que dicha trayectoria se enmarca en un proceso de incrementos temporales. En este contexto, las tasas de gobierno de EE.UU. registraron disminuciones en el trimestre, lo que contrasta con las expectativas mantenidas para el segundo semestre.

La continua recuperación de la economía global ha llevado a los bancos centrales de los países emergentes a aumentar sus tasas, mientras que la FED ha señalado que prevé incrementar su tipo de interés en el 2023, lo que ha sido acompañado con discusiones entre sus consejeros en torno a modificar su programa de compra de activos. Por ello, esperamos mayores niveles en las tasas de los bonos de gobierno en dólares a 10 años para fines del ejercicio actual.

En materia de bonos corporativos, la recuperación económica, el mejor desempeño corporativo y la alta liquidez generaron una nueva disminución en los *spreads* crediticios. En la medida en que la recuperación se afianza, prevemos que los instrumentos corporativos ofrecen mejores perspectivas para el tercer trimestre del año, en donde la deuda de menor clasificación de riesgo o High Yield se posiciona de mejor forma frente al escenario económico y las mayores tasas de gobierno.



Nacional

En medio de la incertidumbre política, la curva de rendimientos de los bonos soberanos en soles continuó empujándose en el segundo trimestre del año, cuando se registró un incremento de 36 puntos básicos en promedio, observándose el mayor aumento en los bonos con vencimientos en el 2026 y 2028. En la misma línea, los instrumentos de corto plazo emitidos por el Banco Central de Reserva (CDBCRP) mostraron un aumento de 6 puntos básicos en promedio, observándose las mayores variaciones en los tramos de 18, 24 y 36 meses.

En tanto, los diferenciales corporativos se han ampliado respecto del primer trimestre debido, principalmente, a la disminución en las tasas de rendimiento de los bonos soberanos en dólares, siendo estos atractivos para los inversionistas extranjeros por su menor exposición a la volatilidad cambiaria.

Finalmente, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú decidió continuar con su política expansiva, manteniendo su tasa de referencia en 0.25% en su última reunión de política monetaria. Sin embargo, se observó un ligero cambio en su mensaje, por lo que se espera que la entidad modifique su tasa antes de lo previsto ante las presiones inflacionarias. Habría que recordar que la inflación en junio repuntó a 3.30%, desde el 2.50% en mayo, pasando por encima del límite del rango meta que maneja el Banco Central [entre 1% y 3%]. Sin embargo, la entidad monetaria señaló que esto se debe a factores transitorios y que en los próximos doce meses la inflación regresaría a dicho rango.



Estrategia sugerida: mantenemos nuestras preferencias por los instrumentos de deuda corporativa, especialmente en aquella de menor clasificación de riesgo o High Yield.



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

A pesar de los temores de inflación global, tasas internacionales presentan disminuciones en el trimestre

■ 2021 ■ 1Q21

