

Resumen trimestral económico y de mercados. Octubre 2021

Frente a una mayor inestabilidad, seguimos prefiriendo la Renta Variable de mercados desarrollados.

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



Resumen

- La recuperación económica seguirá beneficiando el buen desempeño de la Renta Variable, aunque los riesgos persistirán en lo que queda del año.
- Frente a un débil crecimiento de la economía global, los mercados desarrollados se han posicionado mejor para el escenario actual.
- La Bolsa de Valores de Lima sufrió un fuerte retroceso debido al desempeño negativo de las acciones de los sectores minero y financiero.
- Los posibles anuncios de la FED marcarán la agenda de la Renta Fija en el último trimestre: mantenemos nuestras preferencias por la deuda emergente.
- Ante el incremento de la tasa de interés de referencia por parte del Banco Central de Reserva del Perú, la curva de rendimientos de los bonos soberanos en soles continuó expandiéndose.



Macroeconomía

Debido a la propagación de la variante delta y al menor dinamismo de China, el crecimiento global estuvo por debajo de lo registrado en los trimestres anteriores. Aunque el incremento en los contagios no se tradujo en un aumento de la mortalidad, gracias al progreso de los programas de vacunación, dicha situación impactó en el desempeño de los países desarrollados. De igual forma, una regulación más estricta por parte del Gobierno chino y las consecuencias de un proceso de recuperación más avanzado, condicionaron el desempeño de los mercados de los países emergentes.

La economía global crece a tasas elevadas, pero no en producción de bienes y servicios, por lo que se ha

acelerado el aumento de la inflación. Si bien distintos Bancos Centrales han insistido en la temporalidad de este fenómeno, algunas instituciones de países emergentes ya han incrementado sus tasas de interés de referencia, mientras que las de los países desarrollados han evaluado posibles modificaciones en sus programas de compra de activos.

La economía global continuará su tendencia positiva en línea con la mayor vacunación, por lo que seguiremos prefiriendo la Renta Variable. Sin embargo, nos mantendremos a la expectativa sobre el actual escenario inflacionario, los retiros de estímulos monetarios y la desaceleración de China, pues pueden generar nuevos eventos de volatilidad.

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 no pudieron sostener durante el tercer trimestre el buen dinamismo presentado en los periodos previos. El menor crecimiento registrado por distintas economías, el incremento en la inflación global, el menor desempeño de China, las noticias en torno a la constructora china Evergrande y las preocupaciones respecto de posibles modificaciones al estímulo monetario en Estados Unidos contribuyeron a un ambiente de mayor inestabilidad.

A nivel de regiones, la disparidad entre el bloque desarrollado y emergente volvió a hacerse presente. Mientras que los primeros se vieron beneficiados por el buen desempeño de las Bolsas de Estados Unidos, los mercados emergentes recibieron el impacto de los problemas enfrentados por China y las tensiones políticas en Brasil, lo que contrasta con la elevación de Europa Emergente tras el alza de precios del petróleo.

En los próximos meses, esperamos que las regiones desarrolladas mantengan un desempeño destacado, gracias a un proceso de vacunación y apertura económica más avanzado —especialmente Europa y Japón—, pues cuentan con amplios espacios de recuperación. En contraste, el endurecimiento regulatorio en China, las tensiones de su mercado inmobiliario y la desaceleración en sus indicadores de actividad seguirán afectando al bloque emergente.



Nacional

La Bolsa de Valores de Lima ha mantenido un desempeño negativo durante el tercer trimestre debido a la confrontación política entre los diferentes poderes del Estado. Los sectores que se han visto más afectados provienen del lado más cíclico, como es el caso de la minería, hidrocarburos y financiero. Debido a ello, el Índice General ha tenido un retorno promedio de -3.03% en soles durante este periodo y, al cierre de septiembre, mantuvo un retroceso de -11.50% en lo que va del 2021.

En cuanto a la situación sanitaria, el país ha experimentado una disminución en el número de contagios y en la tasa de mortalidad a causa de la COVID-19, gracias a las diferentes campañas de vacunación que ha llevado a cabo el Ministerio de Salud, las cuales han permitido acelerar las metas de inmunización que tiene el país. En esa línea, al finalizar septiembre, el Perú logró la inmunización completa del 70% de los adultos mayores de 50 años, empezó con la vacunación de los jóvenes mayores de 21 años y alcanzó el 38% de avance en el proceso de inoculación a nivel nacional.

A nivel macroeconómico, la recuperación ha continuado de manera sostenida. El producto bruto interno creció +11.8% interanual en agosto, explicándose, en gran medida, por el desempeño de las actividades no primarias (+14.3%), como es el caso de la construcción (+25.5%), manufactura (+15.2%) y servicios (+14.1%). No obstante, la tasa de inflación se ubicó por encima del rango meta establecido por el Banco Central de Reserva del Perú, al alcanzar el nivel de 5.23% interanual en septiembre. Sumado a ello, el tipo de cambio registró un nivel histórico de S/ 4.1050.



Estrategia sugerida: mantenemos nuestras preferencias por los mercados desarrollados, destacando nuestra sobreponderación en Europa y Japón.



Estrategia sugerida: mantenemos una posición negativa en los instrumentos de Renta Variable Local, en la medida que persista la incertidumbre política.

Mercados emergentes muestran retrocesos tras mayor regulación y menor crecimiento en China

■ 3Q21 ■ 2Q21



Fuente: Bloomberg | Moneda Medición: USD

Resumen trimestral económico y de mercados

Renta Fija



Internacional

Más allá de la temporalidad en el incremento de la inflación, la recuperación económica que ha mostrado el mundo en los últimos trimestres ha llevado a distintos Bancos Centrales de países emergentes a incrementar sus tasas de interés de referencia, mientras que las instituciones de países desarrollados han comenzado a señalar la posibilidad de modificar sus programas de compras de activos.

Así, uno de los eventos más esperados por el mercado tendrá relación con el posible anuncio de una modificación de la política monetaria no convencional por parte de la Reserva Federal en el último trimestre del año. Esto sigue transformándose en un riesgo para las tasas de Renta Fija en dólares, las cuales podrían enfrentar una nueva presión alcista hacia los próximos meses.

A medida que la recuperación económica persiste, las compañías continuarán fortaleciéndose financieramente, por lo que la deuda corporativa se posiciona de manera favorable en el escenario actual. En esa línea, los bonos emergentes presentan valorizaciones más atractivas, los cuales además pueden verse beneficiados por los mayores precios de energía.



Nacional

El Banco Central de Reserva del Perú ha continuado con una política monetaria expansiva, realizando mayores inyecciones de liquidez al sistema financiero. No obstante, el Directorio de esta institución decidió empezar a incrementar la tasa de interés de referencia, que se había mantenido invariable en un nivel mínimo histórico de 0.25% en los últimos 18 meses, llevándolo a 1% en septiembre, pero manteniendo la tasa de interés real aún en terreno negativo (-2.07%). El mayor nivel de inflación registrado en setiembre (5.23%), el cual se ubicó por encima del rango meta que maneja el BCRP (entre 1% y 3%), fue la principal razón que justificó este incremento de la tasa, según dio a conocer la propia autoridad monetaria.

Esta decisión provocó que la curva de rendimientos de los bonos soberanos en soles continúe empujándose en el tercer trimestre del año, pues se registró un crecimiento de 37 puntos básicos en promedio, observándose la mayor variación en los bonos con vencimientos en el 2026, 2037 y 2040. Por el lado de los instrumentos de corto plazo emitidos por el Banco Central (CDBCRP), se ha registrado un incremento de 76 puntos básicos en promedio, en donde los certificados de depósitos con vencimiento a 9 y 12 meses han sido los que han sufrido una mayor variación.

Los diferenciales corporativos también se han ampliado, pues los bonos corporativos han tenido una variación positiva de 21 puntos básicos sobre la curva soberana, en donde el mayor diferencial se encontró en la parte corta (30.3 puntos básicos), esto gracias al aumento de la tasa de interés de referencia que maneja el BCRP.



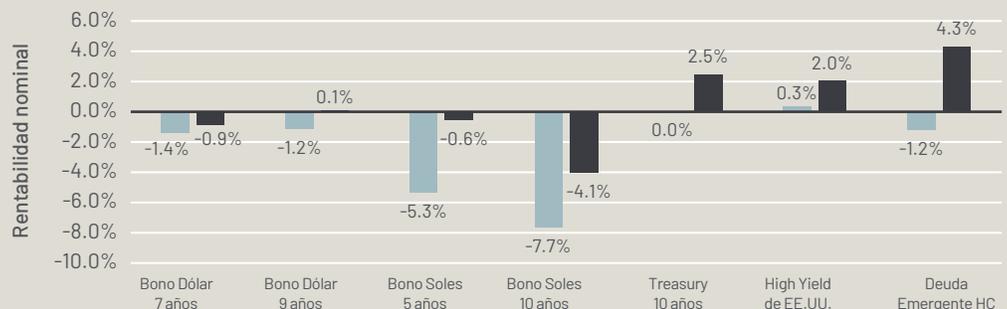
Estrategia sugerida: mantenemos nuestras preferencias por instrumentos de deuda corporativa, destacando nuestra sobreponderación en deuda emergente.



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

Tasas globales registran avances a la espera de los anuncios de la FED en el último trimestre

■ 3Q21 ■ 2021



Fuente: Bloomberg | Moneda Medición: USD