

Crecer



► Informe trimestral
2022

INVERSIONES

En un trimestre marcado por la mayor inflación y conflicto armado en Ucrania, mantenemos una posición neutral entre renta variable y renta fija



Macroeconomía

Las condiciones financieras empezaron a restringirse desde inicio del año al amparo de una retórica más restrictiva por parte de la Fed -mayor necesidad de subir su tasa de referencia-. Lo anterior simplemente se ha venido ratificando a lo largo del primer trimestre del año dadas las presiones que se observan en los precios al consumidor. Derivado de lo anterior y dado que el fenómeno de precios afecta en distintas latitudes, es de esperar que los bancos centrales de países desarrollados apresuren el paso para subir sus respectivas tasas de referencia.

Aunado a lo anterior, el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania ha provocado entre otras cosas que las perspectivas de crecimiento a nivel global se vean impactadas de forma negativa, es decir, a la baja. Nos parece que una solución diplomática al conflicto es deseable, sin embargo, no se puede cantar victoria aún, por lo que futuras revisiones en materia de crecimiento dependerán en buena medida del acontecer en este frente geopolítico.

En este contexto antes descrito y de cara a lo que puede suceder en los próximos meses mantenemos una neutralidad entre renta variable y renta fija. Nos parece prudencial mantener esta posición en un ambiente de mayor incertidumbre y volatilidad.

Renta Variable Internacional

Los mercados accionarios han registrado importantes caídas durante el primer trimestre aquejados por la mayor inflación y tensiones bélicas entre Rusia y Ucrania. Frente a este escenario, las plazas bursátiles han alcanzado valorizaciones más atractivas que los trimestres previos, en un contexto en que las utilidades se seguirán expandiendo a una tasa razonable a pesar de las presiones de costos.

En las plazas desarrolladas, las compañías europeas sentirán el impacto de las tensiones geopolíticas, por lo que se espera un mejor comportamiento relativo de aquellas regiones más estables y menos expuestas a los focos de tensión como EE.UU. y Japón.

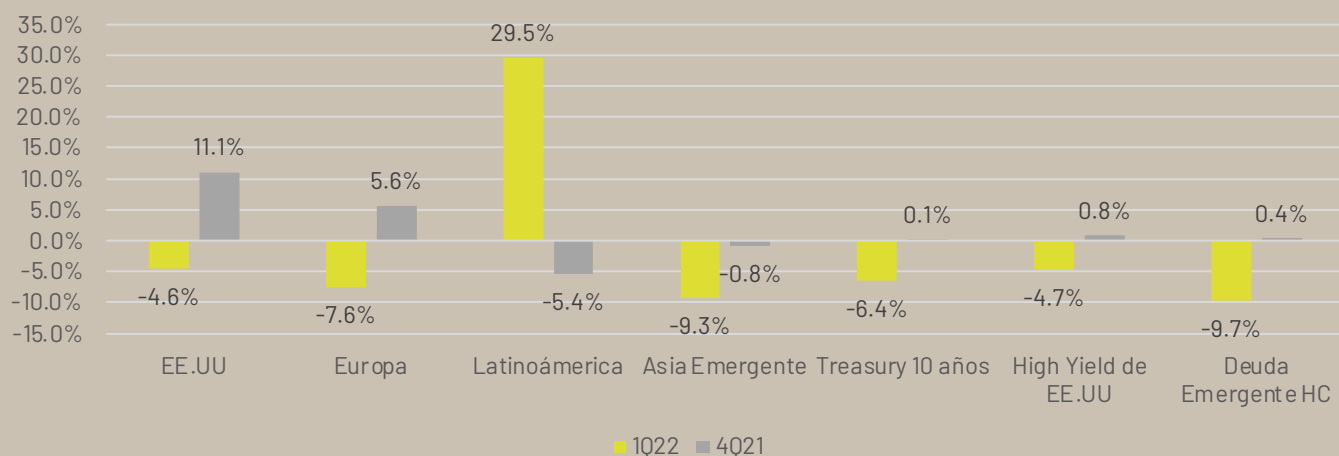
En cuanto a emergentes, la economía de China ha comenzado a presentar una mejora, mientras que su autoridad ha aplicado estímulos a la actividad, sin embargo, la política Cero Covid es una amenaza para su recuperación. Por otro lado, Latinoamérica se seguirá debatiendo entre el beneficio de mayores precios de materias primas y los problemas de una alta inflación y políticas contractivas, mientras que Europa Emergente sentirá fuertemente el impacto de la incursión bélica.

Renta Variable Internacional

La Reserva Federal ha comenzado su programa de aumento de tasas, donde más allá de dicho ajuste, se dejó entrever una posibilidad de mayores subas para este ejercicio, en línea con una economía estable y presiones inflacionarias persistentes. Alineados con el mercado, entendemos que durante el segundo trimestre continúen los aumentos en la tasa de referencia en dólares, aunque no esperamos homogeneidad en las decisiones de los Bancos Centrales desarrollados, donde es probable que Europa y Japón se mantengan estáticos.

En el plano corporativo, si bien hemos tenido un semestre con volatilidad en sus spreads, estimamos una mayor estabilidad para el segundo cuarto del año. Esto se debe a una normalización en las expectativas de aumento de tasas por parte del mercado, así como una disminución en las tensiones geopolíticas, aunque aún podría persistir cierta volatilidad en la deuda proveniente de países emergentes. Por último, esperamos que las tasas de "default" de mercado se mantengan estables y bajas.

Tensiones bélicas y temores respecto de la inflación impactan a las bolsas globales.



Para el 2022, el pronóstico oficial de crecimiento económico corresponde a **3.2%**, similar a las proyecciones hechas por el Fondo Monetario Internacional y la CEPAL

pronóstico oficial de
crecimiento económico

3.2%

Economía Local



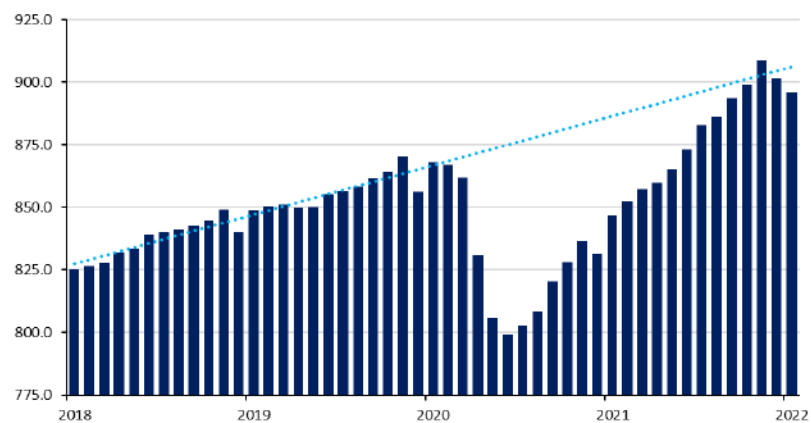
El 2021 cerró como un año de sólida recuperación económica posterior a los confinamientos y cierres ocasionados por la pandemia. El Banco Central de Reserva (BCR) confirmaba que el crecimiento de PIB del año fue de 10.3%, impulsado por la recuperación de las exportaciones y el consumo local, este último apoyado principalmente por el ingreso récord de remesas. Cabe mencionar que con esos resultados la producción regresó a los niveles que se tenían previos a la pandemia.

Para el 2022, el pronóstico oficial de crecimiento económico corresponde a 3.2%, similar a las proyecciones hechas por el Fondo Monetario Internacional y la CEPAL. Este dato resulta mayor al promedio histórico de la última década donde se tenían avances de alrededor del 2.0%. Lo anterior, puede verse opacado por los riesgos que existen a nivel global por la coyuntura geopolítica que ha impactado en los precios de la energía y materias primas, principalmente. Dichos efectos han aumentado los precios en la canasta de bienes y servicios de los consumidores a nivel local. La inflación en una base anual creció a un ritmo de 6.7% en febrero, cerca de los niveles más altos de la década. Además, ha seguido la tendencia con la inflación que han tenido países desarrollados como

Estados Unidos. Cabe mencionar, que el alza no es solamente por factores relacionados a la energía, sino que ha afectado a la mayoría de productos que componen la canasta básica. Esto se refleja en la inflación subyacente que superó los niveles máximos de 2012 .

Los flujos provenientes del extranjero en concepto de remesas marcaron un récord durante 2021. Estas acumularon más de \$7,500 millones, con un crecimiento del 26.8% comparado a 2020. En los primeros meses de 2022, dicha tendencia parece seguir a un ritmo moderado. Cabe mencionar, que según datos del BCR, las transferencias de este tipo realizadas a través de billeteras digitales de criptomonedas ha rondado el 2.0% del total de remesas mensuales desde noviembre a la fecha. Finalmente, el mercado laboral del país ha mostrado resiliencia . El dato de cotizantes mensuales al ISSS suele dar una adecuada aproximación a la situación del sector formal. Dichos datos muestran que no sólo se recuperaron los empleos perdidos por pandemia, sino también se regresó a la tendencia previa a pandemia .

Número de cotizantes ISSS (en miles)



Fuente: Portal de Transparencia (2022)

También, los depósitos bancarios han tenido rendimientos estables alrededor de 4.70% y 4.50% para los plazos de 360 y 180 días, respectivamente.

se acumularon más de \$120 millones en títulos transados

\$120M

Mercado local

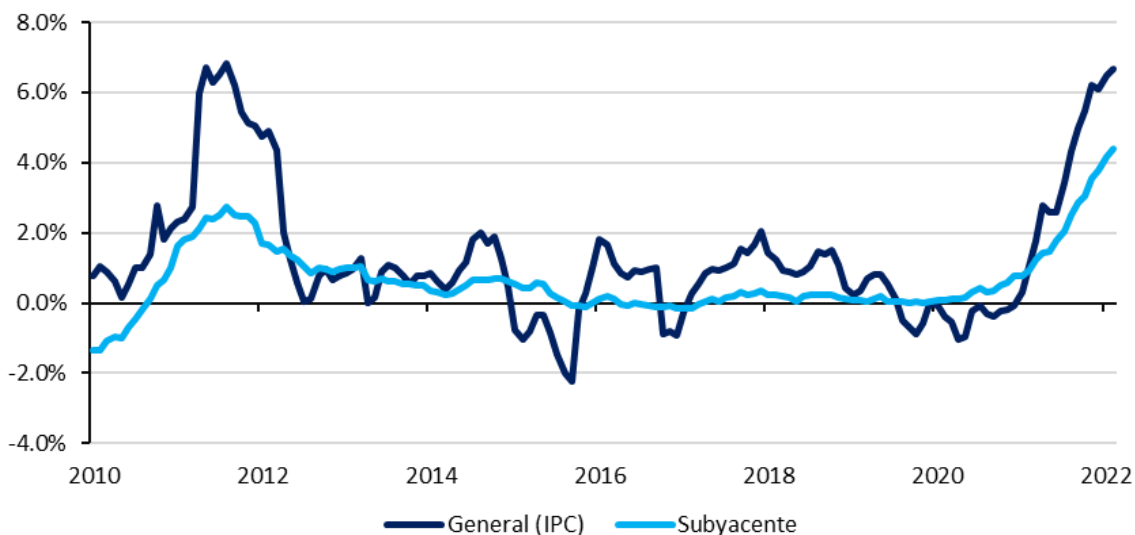


En el primer trimestre de 2022 las emisiones de títulos de deuda corporativa avanzaron a un ritmo modesto. En mercado primario se colocaron en la bolsa local un total de \$48.8 millones distribuidos entre papel bursátil y titularizaciones. Adicionalmente, el Estado emitió un nuevo bono local con vencimiento en 2024, ampliando la oferta de la deuda corto plazo ya existente.

Por otra parte, en mercado secundario se acumularon más de \$120 millones en títulos transados. Este dato aumentó sustancialmente respecto al primer trimestre de otros años donde se tenían totales menores a \$100 millones. Esto demuestra señales de liquidez en el mercado específicamente en certificados de inversión bancarios y en deuda gubernamental de corto plazo.

Finalmente, en liquidez financiera se observó un descenso en los rendimientos de los reportos, los cuales se estabilizaron alrededor del 3.2% para finales de marzo, tras haber llegado al 5.3% a inicios del año. También, los depósitos bancarios han tenido rendimientos estables alrededor de 4.70% y 4.50% para los plazos de 360 y 180 días, respectivamente.

Inflación sube a máximos de la década en El Salvador



Fuente: Banco Central de Reserva (2022)

Este documento ha sido preparado con el objetivo de brindar información a los clientes del Plan Dinámico, participantes del Fondo APV Crecer-Balanceado.

Para una asesoría personalizada, ingresa a nuestras herramientas digitales en <https://www.crecer.com.sv/web/herramientas-digitales/>



La información que contiene este informe se ofrece con el propósito de brindar información actualizada del panorama financiero global y en ningún momento esto debe considerarse como una oferta o invitación a oferta para la compra de instrumentos financieros o la contratación de servicios. Este documento no debe ser considerado como asesoría en materia de inversiones o como insumo para decisiones en el manejo del portafolio o las inversiones de las personas que tengan acceso a la información. La información y opiniones en este documento provienen de fuentes en las que AFP CRECER, S.A. tiene cierto nivel de confianza, sin embargo, la institución se reserva el derecho de hacer las modificaciones pertinentes y sin previo aviso en caso de considerarlo necesario y no se responsabiliza por los daños o lucro cesante que surjan del uso de la información presentada.

Las cantidades de dinero que se reciben en concepto de aportes para un Fondo de Ahorro Previsional Voluntario son inversiones por cuenta y riesgo de los inversionistas, no son depósitos bancarios ni cotizaciones obligatorias a un Fondo de Pensiones y no tienen la garantía del Instituto de Garantía de Depósitos.