

La fiesta en Wall Street continua



El Índice S&P 500 alcanzó un nuevo récord durante el mes de agosto. El principal índice de referencia del mercado bursátil Estadounidense obtuvo su mejor ganancia para agosto desde 1986, históricamente no suele ser un mes de fuertes retornos. Incluyendo la valorización del 7% de este mes, ya van 5 meses consecutivos donde el índice S&P 500 cierra con ganancias.

Fuente: Bloomberg.

Visión económica

- La valorización de los activos de riesgo no cesó en agosto. Los estímulos monetarios y fiscales, las reaperturas económicas y el avance en los ensayos clínicos para una posible vacuna contra el COVID-19 fueron motivos suficientes para continuar el repunte.
- El avance de la pandemia del COVID-19 continúa siendo el principal catalizador de los mercados y la economía global. Los casos ya superan los 25 millones a nivel global e indicios de una segunda ola en Europa han surgido, aunque se ha podido observar una tasa de letalidad mucho menor frente al inicio de la pandemia.
- No obstante, algunas medidas de alta frecuencia como viajes, restaurantes, movilidad y consumo en general muestran que el ritmo de recuperación visto en mayo y junio se ha desacelerado e incluso estancado en ciertas geografías.
- Así mismo, los estímulos fiscales se agotan, sin embargo el presidente Trump firmó ordenes ejecutivas para extender parcialmente las ayudas. Los datos de empleo han sido positivos y la tasa de desempleo se encuentra en 8.4% frente al 14.7% visto en abril.
- En Japón, el primer ministro Shinzo Abe presentó su dimisión prematura debido a problemas de salud y pronto se espera seleccionar una persona que continúe con su programa hasta el próximo año donde se celebrarán nuevas elecciones.

Renta variable

- Las acciones globales medidas a través del índice ACWI, obtuvieron un retorno de 6% en el mes de agosto, situándose en positivo en

3.1% en lo corrido del año. El índice MSCI Emerging Markets, el MSCI Europa ex-UK y el Topix (Japón) obtuvieron retornos de 2.8%, 3.2% y 8.2%, respectivamente en moneda local.

- Los índices estadounidenses continuaron marcando máximos históricos. El Dow Jones y el S&P500 obtuvieron un retorno de 7.6% y 7%, su mejor agosto desde 1984 y 1986, respectivamente. El Nasdaq 100 se valorizó 11.1% superando los 12.000 puntos.

Renta fija

- En el simposio de Jackson Hole, Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal, anunció que el banco central buscará una inflación promedio de 2%, tolerando periodos de mayor inflación sin mover tasas de interés para contrarrestarla, esto se traduce en tasas bajas por un largo tiempo.
- El rendimiento de los bonos del tesoro de EE.UU. y el bund alemán a 10 años continúan estancados y presentaron leves desvalorizaciones en agosto de -0.4% y -1.1%, respectivamente. Por otra parte, tanto los bonos de mercados emergentes como los de alto rendimiento obtuvieron retornos cercanos a cero en el mes.

Otros activos y cambios sugeridos

- Se sugiere tomar ganancias en las notas a 10 años del Tesoro Americano y sustituirlo por TIPS (Bonos ligados a la inflación).
- En renta variable, reemplazar el sector de servicios básicos por el sector de materiales con el objetivo de agregar exposición a sectores cíclicos ante una expectativa de recuperación económica.

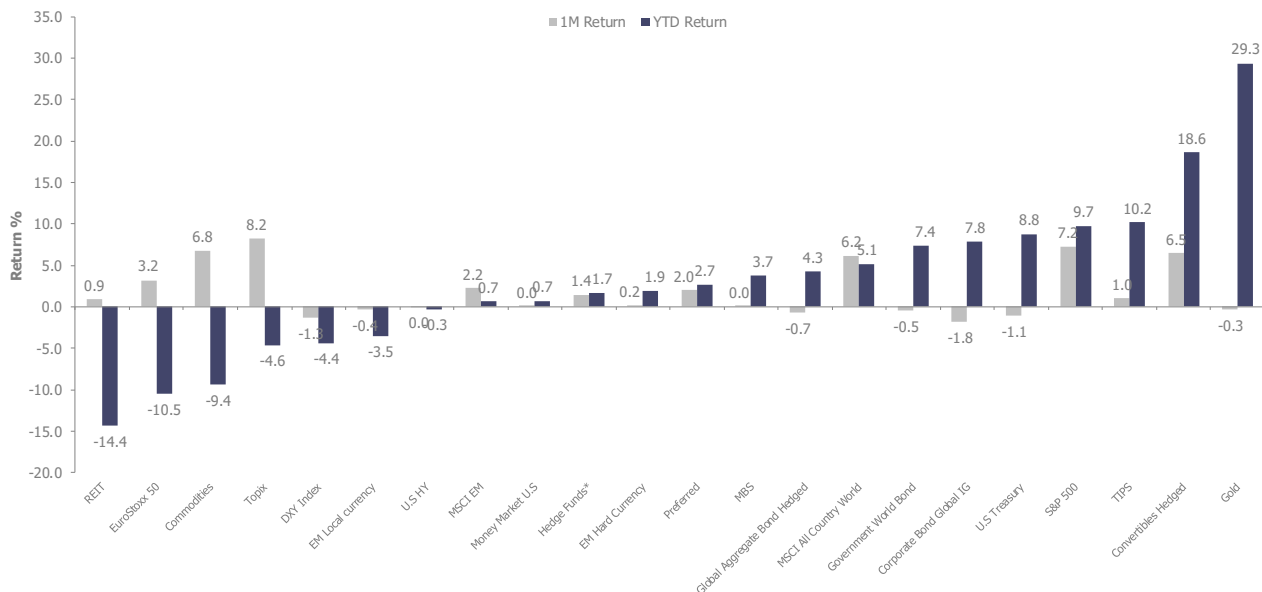
TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

Este documento ha sido elaborado por In On Capital, S.A. ENTIDAD REGULADA Y SUPERVISADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ, con licencia para operar como Casa de Valores No. SMV 296-2014. Este Informe es proporcionado a nuestros clientes a través de nuestro sitio web (www.inoncapital.com); vía email, a través de personal autorizado y debidamente identificado; y/o través de nuestra plataforma, de uso exclusivo de clientes. Indistintamente reciba este informe, directa o indirectamente, de los medios previstos por In On Capital, S.A., inmediatamente acepta y asume los TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES a éstos. Acepta que no podrá copiar, reproducir, corregir, alterar, editar, distribuir o redistribuir a terceras personas, ni realizar ninguna explotación comercial, salvo que medie una autorización expresa de In On Capital, S.A. Este documento está elaborado dentro del marco legal de la jurisdicción que regula a In On Capital, S.A. y no está supuesto a contravenir las regulaciones de otras jurisdicciones. Este informe es una comunicación general y su finalidad es de carácter formativo. No es una publicidad, tampoco constituye una oferta para comprar o vender algún valor, tampoco es una sugerencia o una asesoría de inversión. Todas las opiniones, análisis, precios u otra información contenidos en este documento se proporcionan como un comentario general de mercado y no constituyen asesoramiento de inversión. En virtud de la naturaleza de este informe, In On Capital no asumirá ninguna responsabilidad por el deterioro, pérdidas o daños, incluidos entre otros, pérdidas de utilidades, que puedan derivarse, directamente o indirectamente, al uso o la dependencia de la información que reposa en este informe.

Visión por tipo de activo

Clase de Activo	Visión	Comentarios
Renta Variable	Norte América	— La bolsa se han recuperado fuertemente, no obstante las valoraciones aún permanecen altas teniendo en cuenta las utilidades esperadas para 2020. Se sugiere tener exposición a sectores cíclicos como financiero y materiales. La perspectiva económica de la región ha mejorado gracias a los estímulos fiscales y monetarios. Sin embargo, la segunda ola de contagios podría ser un viento en contra, la recuperación se ha desacelerado.
	Europa	—
	Mercados Emergente	^ La renta variable en mercados emergentes tiene valoraciones atractivas. En especial el sector tecnológico en Asia emergente. Sin embargo, persisten riesgos como los efectos después del COVID-19 y tensiones comerciales.
	Japón	— Valoraciones atractivas pero expuesto al comercio internacional. Sin embargo, recomendamos tener coberturas de moneda por la reciente apreciación del yen.
Renta Fija	Deuda soberana	— Preferimos títulos soberanos indexados a la inflación (TIPS) debido a tasas reales más atractivas y posible inflación en los próximos años como consecuencia de la masiva inyección de liquidez.
	Grado de Inversión	— La presencia de un comprador final como la Reserva Federal, reduce los riesgos de liquidez. Sin embargo, se sugiere tener exposición con gestión activa que detecte empresas con balances sólidos.
	Alto rendimiento	— Los diferenciales de crédito se encuentran aún amplios con niveles atractivos y ofrecen un retorno por "carry". Sin embargo, ante un entorno de incertidumbre y posibles problemas de solvencia es importante una gestión activa.
	Deuda subordinada	v En tiempos de recesión se sugiere mantener calidad en los portafolios, por lo tanto este tipo de activos no es conveniente en entornos de incertidumbre.
	Flexible	^ La renta fija flexible ha sido una buena fuente de retorno. Sin embargo, es importante mejorar la calidad de los portafolios y realizar parcialmente las ganancias obtenidas.
	Bonos Convertibles	^ Esta clase de activo es atractiva en el momento actual porque participa parcialmente de las valoraciones en las acciones y ofrece un menor riesgo de caída por su naturaleza híbrida.
	Mercados Emergente	— El brote del COVID-19 ha tenido un impacto global. Sin embargo, la capacidad de reacción de todos los países no es la misma. Por lo tanto, la recuperación puede ser más lenta y frágil. No obstante los diferenciales de crédito son
Alternativos	Fondos de cobertura	— Debido al momento de ciclo que nos encontramos, consideramos que se deben seleccionar estrategias puntuales de fondos de cobertura como event driven.
	Sector Inmobiliario	— Los REIT's han sido bastante castigados en esta crisis, principalmente por riesgo de impagos en las rentas, en especial de las tiendas minoristas. Sin embargo, la valoración es atractiva pero se debe ser selectivo evitando
	Materias Prima/Otros	— La desaceleración global afecta la demanda de MP. No obstante, el entorno macroeconómico actual y las perspectivas de bajas tasas de interés favorece inversiones en metales preciosos como almacenadores de valor, en Recomendamos sobreponderar la deuda privada. Esta clase de activo provee excelentes beneficios de
	Deuda privada	^ diversificación, retornos atractivos con muy baja volatilidad y sin correlación con los mercados tradicionales.

Retorno de activos

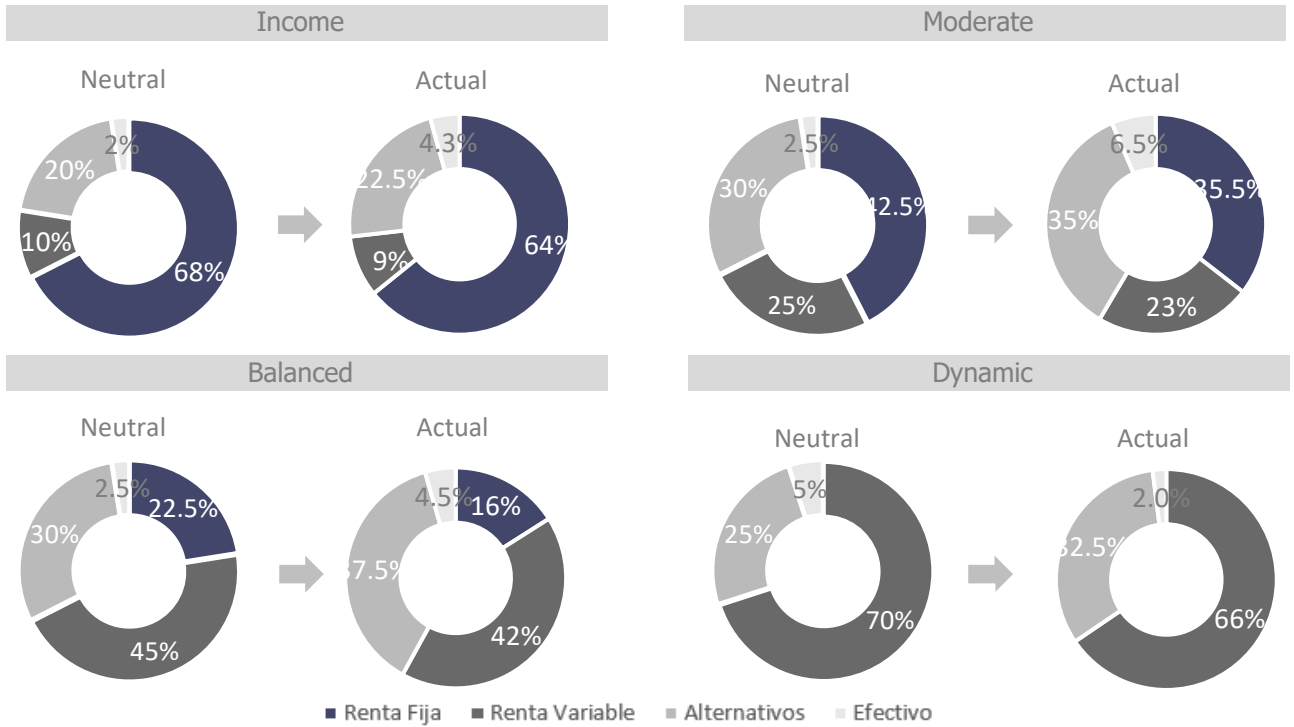


Fuente: Bloomberg, Activos medidos a través de: Global Aggregate Bond = Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Hedged, Corporate Bond Global IG = iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF, EM Hard Currency = J.P. Morgan EMBI Global Total Return Index, EM Local Currency = J.P. Morgan Government Bond Index Emerging Markets Global, Government World Bond = FTSE World Government Bond Index (WGBI) USD, U.S. HY = HYG US Equity, TIPS = Bloomberg Barclays US Govt Inflation Linked Bonds Total Return Index, U.S Treasury = Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Money Market U.S = ICE BofAML US Treasury Bill Index, MBS = Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged USD, Preferred = PowerShares Preferred Shares UCITS ETF, Convertibles = Bloomberg Barclays Global Convertibles Composite Total Return Hedged USD, SPX 500 = Standard and Poor's 500 Index Total Return, TOPIX = Tokyo Stock Exchange Tokyo Total Return (JPY), EuroStoxx 50 = EURO STOXX 50 Index (EUR), MSCI EM = MSCI Emerging Markets Index, Hedge Funds = Hedge Fund Research HFRX Global Hedge Fund Index, Commodities = Bloomberg Commodity Index, REIT = MSCI US REIT Index, DXY Index = U.S. Dollar Index, Gold = GLD US ETF

TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

Este documento ha sido elaborado por In On Capital, S.A. ENTIDAD REGULADA Y SUPERVISADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ, con licencia para operar como Casa de Valores No. SMV 296-2014. Este Informe es proporcionado a nuestros clientes a través de nuestro sitio web (www.inoncapital.com); vía email, a través de personal autorizado y debidamente identificado; y/o a través de nuestra plataforma, de uso exclusivo de clientes. Indistintamente reciba este informe, directa o indirectamente, de los medios previstos por In On Capital, S.A., inmediatamente acepta y asume los TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES a éstos. Acepta que no podrá copiar, reproducir, corregir, alterar, editar, distribuir o redistribuir a terceras personas, ni realizar ninguna explotación comercial, salvo que medie una autorización expresa de In On Capital, S.A. Este documento está elaborado dentro del marco legal de la jurisdicción que regula a In On Capital, S.A. y no está supuesto a contravenir las regulaciones de otras jurisdicciones. Este informe es una comunicación general y su finalidad es de carácter informativo. No es una publicidad, tampoco constituye una oferta para comprar o vender algún valor, tampoco es una sugerencia o una asesoría de inversión. Todas las opiniones, análisis, precios u otra información contenidos en este documento se proporcionan como un comentario general de mercado y no constituyen asesoramiento de inversión. En virtud de la naturaleza de este informe, In On Capital no asumirá ninguna responsabilidad por el deterioro, pérdidas o daños, incluidos entre otros, pérdidas de utilidades, que puedan derivarse, directamente o indirectamente, al uso o la dependencia de la información que reposa en este informe.

Perfiles de inversión



Portafolios modelo

	Income	Moderate	Balanced	Dynamic
Efectivo	4%	7%	4%	2%
Renta fija	64%	36%	16%	0%
Deuda soberana	11%	4%	0%	0%
Grado de inversión	19%	5%	0%	0%
High yield	5%	4%	2%	0%
ME moneda local	3%	3%	2%	0%
ME moneda fuerte	6%	4%	2%	0%
Deuda subordinada	0%	0%	0%	0%
Otros*	20%	15%	10%	0%
Renta Variable	9%	23%	42%	66%
Norte América	5%	12%	21%	33%
Europa	2%	5%	9%	13%
Japón	1%	2%	3%	4%
Mercados Emergentes	1%	4%	8%	13%
Otros**	0%	1%	2%	3%
Inversiones alternativas	23%	35%	38%	33%

Los porcentajes pueden no sumar la totalidad indicada por efectos de aproximaciones en los decimales.
 *Otros como bonos convertibles, hipotecas, bonos catastrófico, senior loans y fondos flexibles., **Renta variable global

TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

Este documento ha sido elaborado por In On Capital, S.A. ENTIDAD REGULADA Y SUPERVISADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ, con licencia para operar como Casa de Valores No. SMV 296-2014. Este Informe es proporcionado a nuestros clientes a través de nuestro sitio web (www.inoncapital.com); vía email, a través de personal autorizado y debidamente identificado; y/o a través de nuestra plataforma, de uso exclusivo de clientes. Indistintamente reciba este informe, directa o indirectamente, de los medios previstos por In On Capital, S.A., inmediatamente acepta y asume los TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES a éstos. Acepta que no podrá copiar, reproducir, corregir, alterar, editar, distribuir o redistribuir a terceras personas, ni realizar ninguna explotación comercial, salvo que medie una autorización expresa de In On Capital, S.A. Este documento está elaborado dentro del marco legal de la jurisdicción que regula a In On Capital, S.A. y no está supuesto a contravenir las regulaciones de otras jurisdicciones. Este informe es una comunicación general y su finalidad es de carácter formativo. No es una publicidad, tampoco constituye una oferta para comprar o vender algún valor, tampoco es una sugerencia o una asesoría de inversión. Todas las opiniones, análisis, precios u otra información contenidos en este documento se proporcionan como un comentario general de mercado y no constituyen asesoramiento de inversión. En virtud de la naturaleza de este informe, In On Capital no asumirá ninguna responsabilidad por el deterioro, pérdidas o daños, incluidos entre otros, pérdidas de utilidades, que puedan derivarse, directamente o indirectamente, al uso o la dependencia de la información que reposa en este informe.