

El oro vuelve a brillar



El oro alcanza un nuevo máximo histórico, superando los niveles vistos en 2011 y se acerca a los US\$2.000 impulsado por tasas de interés reales extremadamente bajas, inyecciones masivas de liquidez e incertidumbre.

Fuente: Bloomberg.

Visión económica

- Continúa el ímpetu en la apreciación de los activos financieros que se observó durante el mes de junio gracias al continuo progreso de la reactivación económica, los estímulos monetarios y fiscales y las expectativas de encontrar la vacuna contra el coronavirus.
- La liquidez abunda y las tasas de interés se encuentran en niveles muy bajos gracias a la ayuda de los gobiernos y sus bancos centrales. En Europa se estableció un fondo de recuperación de €750.000 millones mientras que en EE.UU. El congreso se reúne para ampliar sus ayudas como, por ejemplo, beneficios por desempleo.
- Respecto a la contención del virus, se observaron señales mixtas a nivel global. En EE.UU, los casos frenaron su incremento a fin de mes mientras que en Europa y Japón los casos repuntaron. Respecto a vacunas, múltiples candidatas avanzaron a la fase final de sus ensayos clínicos (Fase III), noticias que le brindaron un impulso a los mercados.
- EE.UU. se contrajo -9.5% (32.9% anualizado) en el segundo trimestre del 2020 mientras que la zona Euro, Japón y Alemania vieron contracciones de -12.1%, -0.6% y -10.1% respectivamente. En China, la economía atravesó una expansión del 11.5%.
- La temporada de resultados corporativos del segundo trimestre en EE.UU. se encuentra en curso. Del 55% de las compañías que han reportado, más del 70% de las empresas han superado las expectativas, lo que ha llevado al índice S&P500 retornar 5.6% durante el mes y ya se encuentra positivo (2.4%) respecto al inicio del año.

Renta fija

- Los bonos de alto rendimiento en EE.UU ganaron 4.7% durante el mes, mientras que los bonos de mercados emergentes 3.7%.
- Los diferenciales de crédito se siguen estrechando acercándose a sus niveles pre-pandemia reflejando apetito por riesgo. Los bonos de alto rendimiento se encuentran en 525pb frente al promedio de 450pb en los últimos 5 años.

Otros activos y cambios sugeridos

Renta variable

- Las acciones globales medidas a través del índice ACWI, obtuvieron un retorno de 5.29% en el mes de julio, no obstante, acumulan una pérdida de -1.29% a lo que va del año. El índice MSCI Emerging Markets, el Stoxx 50 y el Topix (Japón) obtuvieron retornos de 9.0%, -1.85% y -4.0%, respectivamente.
- El oro alcanza un nuevo máximo histórico, superando los niveles vistos en 2011 y se acerca a los US\$2.000 impulsado por tasas de interés reales bajas, inyecciones de liquidez e incertidumbre. La plata, la cual tiene un comportamiento similar al oro, aunque también se ve ligado a la actividad industrial se valorizó 25% durante julio, su segundo mejor comportamiento a nivel mensual.
- Por otra parte, el dólar sufrió su peor mes en una década reflejándose en un fortalecimiento de las paridades EURUSD, GBPUSD y JPYUSD en 5.3%, 2.0% y 6.2% respectivamente. Movimiento principalmente impulsado por un mejor panorama para Europa.

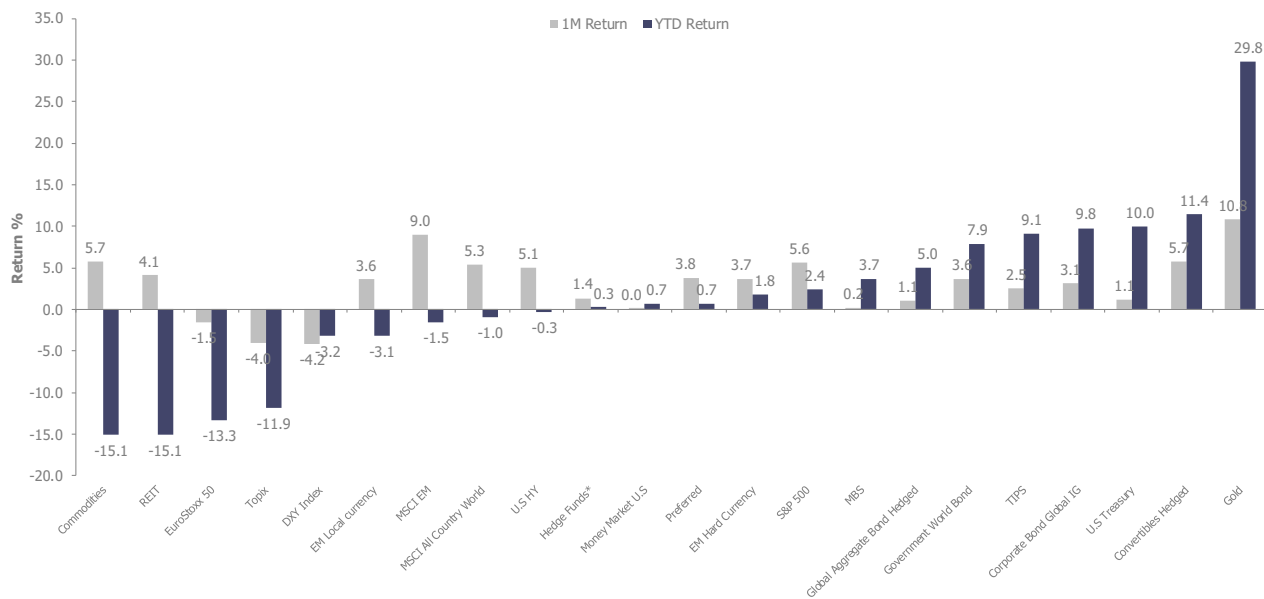
TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

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.

Visión por tipo de activo

Clase de Activo		Visión	Comentarios
Renta Variable	Norte América	—	Las bolsas en Estados Unidos continúan guiando los activos de riesgo, no obstante las valoraciones aún permanecen altas teniendo en cuenta las utilidades esperadas para 2020.
	Europa	—	La perspectiva económica de la región ha mejorado gracias a los estímulos fiscales y monetarios. Así mismo, un exitoso manejo de la pandemia podría ser un catalizador para una fuerte recuperación.
	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	∨	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 se
Alternativos	Fondos de cobertura	—	Debido al momento de ciclo que nos encontramos, consideramos que se deben seleccionar estrategias puntuales de fondos de cobertura como ED.
	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
	Deuda privada	^	Recomendamos sobreponderar la deuda privada. Esta clase de activo provee excelentes beneficios de diversificación, retornos atractivos con muy baja volatilidad y sin correlación con los mercados tradicionales.

Retorno de activos



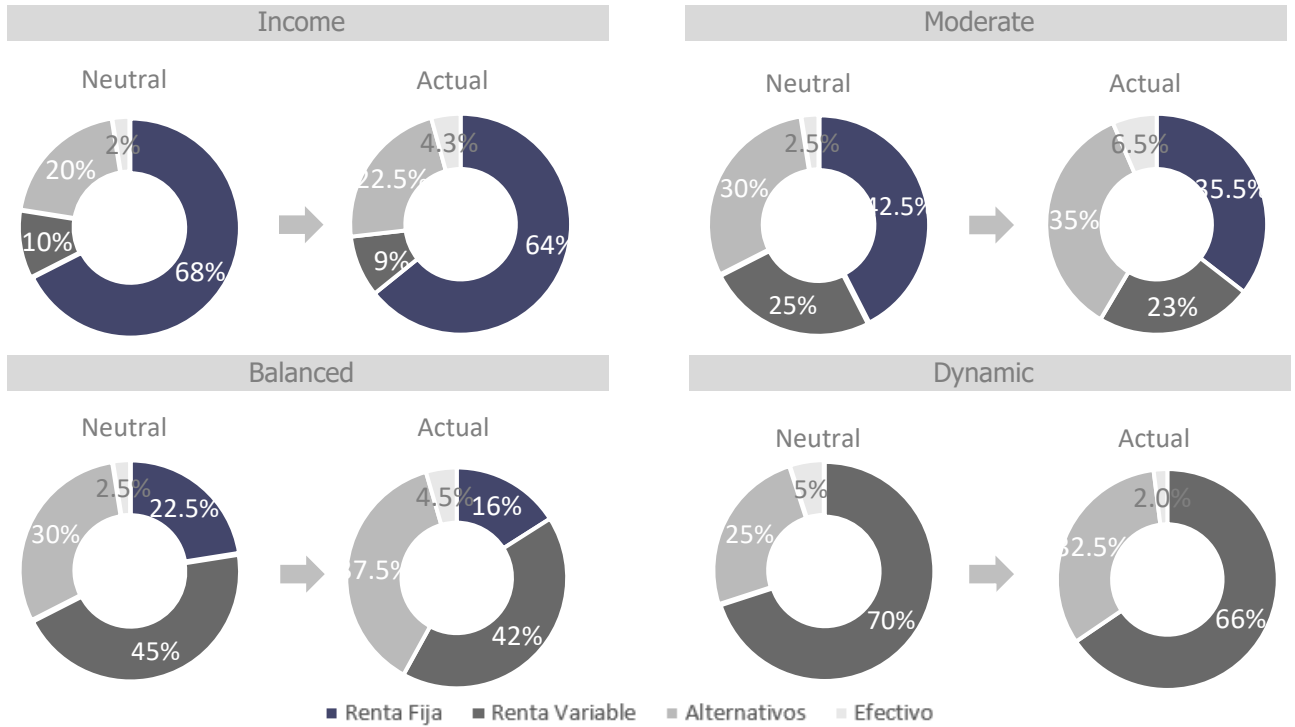
Fuente: Bloomberg. Activos medidos a través de: Global Aggregate Bond = Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Hedged. Corporate Bond Global IG = iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF, EM Hard Currency = J.P. Morgan EMBI Global Total Return Index, EM Local Currency = J.P. 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

Información al: 31/07/2020

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.