

Mejoran las expectativas



La curva de rendimiento muestra los retornos que ofrecen los títulos emitidos por el tesoro a diferentes plazos de vencimiento. Sin embargo, la diferencia entre los diferentes plazos suelen señalar expectativas de mercado. En este caso la diferencia entre los rendimientos de los Bonos de 2 y 10 años en EE.UU ha aumentado, esto quiere decir que la curva se está empujando señalando una expectativa de mayor inflación y crecimiento económico en los próximos años.

Fuente: Bloomberg, In On Capital

Visión económica

- Durante el mes de octubre se observaron dos principales catalizadores que acentuaron la volatilidad en los mercados: el resurgimiento del Covid-19 en Europa y las elecciones estadounidenses.
- En Europa, se observó un resurgimiento importante de casos diarios de coronavirus dando inicio a una segunda ola de contagios, en donde varios países reportaron cifras "récord".
- Francia impuso un nuevo confinamiento nacional de por lo menos un mes, iniciando el primero de noviembre donde se estima que podría resultar en una contracción del PIB para el cuarto trimestre alrededor del -4.5%. Alemania y Reino Unido también se vieron obligados a imponer restricciones similares.
- Las elecciones presidenciales en EE.UU del 3 de noviembre definirán al próximo mandatario del país por los siguientes cuatro años y el control del Senado por los siguientes dos. La balanza se inclina hacia el candidato demócrata, Joe Biden, sin embargo, se han llegado a considerar estas elecciones dentro de las más reñidas en toda la historia del país. Se comenta la posibilidad de que el actual presidente Trump no acepte el resultado de las elecciones si considera que se llevaron a cabo actividades fraudulentas durante el proceso.
- El Fondo Monetario Internacional (FMI) actualizó sus proyecciones económicas, en donde espera que la contracción mundial del producto interno bruto (PIB) sea del -4.4% en vez del -4.9% previsto en junio. El FMI prevé que solo China mostrará niveles de expansión económica durante este año 2020. Para el año 2021, espera que la expansión del PIB global sea de 5.2%, mientras que en EE.UU estima un crecimiento de 3.1%.

Renta variable

- Las acciones globales medidas a través del índice ACWI, obtuvieron un retorno negativo de -2.4% durante octubre borrando sus ganancias en lo corrido del año. El índice MSCI Emerging Markets, el MSCI Europa ex-UK y el Topix (Japón) obtuvieron retornos de 2.1%, -5.4% y 2.8%, respectivamente.
- En EE.UU, los índices Dow Jones, Nasdaq 100 y S&P 500 presentaron pérdidas en octubre de -4.5%, -3.2% y -2.7% respectivamente.

Renta fija

- Las notas del tesoro a 10 años en EE.UU aumentaron su rendimiento en 18 puntos básicos cerrando el mes en 0.88%, mientras que el bund alemán del mismo vencimiento disminuyó su rendimiento en 10 puntos básicos hasta -0.62%, valorizándose como señal de aversión al riesgo por la segunda ola de COVID.
- Los bonos de alto rendimiento en EE.UU. ganaron 0.4% durante el octubre, mientras que los bonos de mercados emergentes -0.1%.

Otros activos y cambios sugeridos

- El dólar se mantuvo relativamente estable en el mes tanto frente a monedas de mercados desarrollados y emergentes.
- De acuerdo con un entorno de bajas tasas de interés por un tiempo prologado, los bajos retornos que ofrece la renta fija y una posible recuperación en el 2021, se modifica nuestra asignación estrategia de activos pasando de subponderar a neutral en la renta variable.

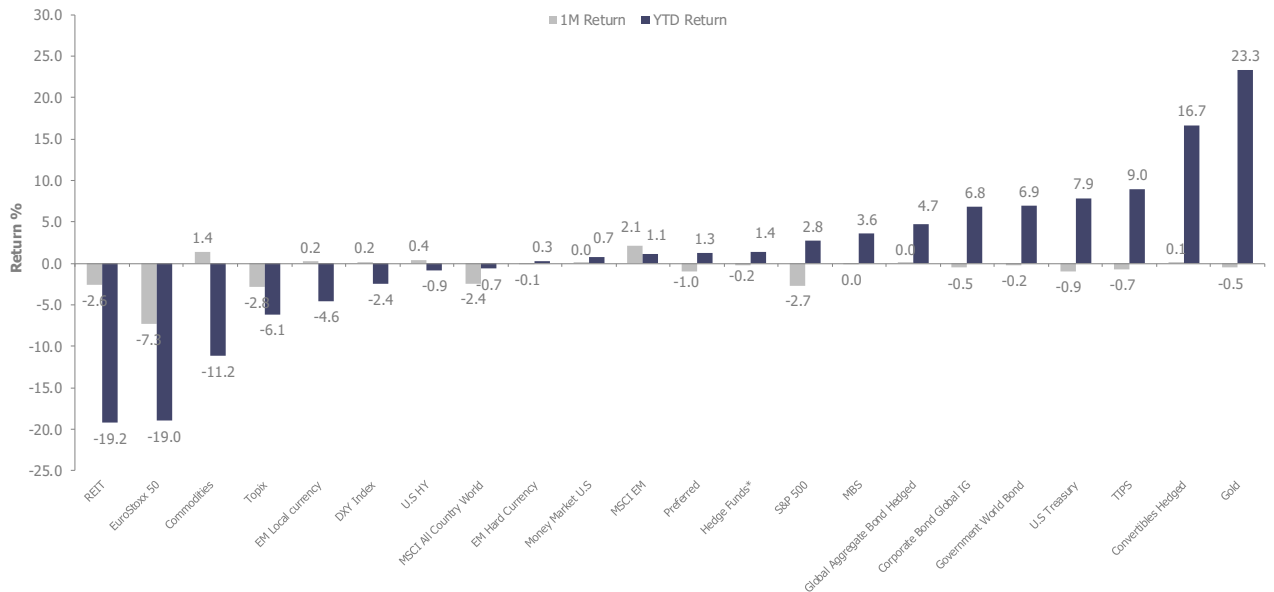
TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

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	—	La bolsa se han recuperado fuertemente, no obstante las valoraciones aún permanecen altas teniendo en cuenta las utilidades esperadas para 2020. Se sugiere una estrategia barbell, mix entre crecimiento y sectores cíclicos.
	Europa	—	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.
	Mercados Emergentes	^	En terminos relativos, la renta variable emergente ofrece un mayor potencial de valorización a precios razonables. En especial Asia emergente, donde el crecimiento economico ha continuado a pesar de la pandemia.
	Japón	—	Valoraciones atractivas, con potencial ante un escenario de recuperación global. 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 valorizaciones en las acciones y ofrece un menor riesgo de caída por su naturaleza híbrida.
	Mercados Emergentes	—	El panorama para los mercados emergentes ha mejorado. 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 Debido al momento de ciclo que nos encontramos, consideramos que se deben seleccionar estrategias puntuales de fondos de cobertura como event driven.
Alternativos	Fondos de cobertura	—	Los REIT's han sido bastante castigados en esta crisis, en especial aquellos con exposición al sector comercial y de oficinas a la cual se sugiere evitar. Otros segmentos se han visto fortalecidos como la parte residencial e industrial. Las perspectivas de bajas tasas de interés favorece inversiones en metales preciosos como almacenadores de valor, en especial el oro. Mientras que la recuperacion en especial de china podría sostener el precio de las materias
	Sector Inmobiliario	—	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.
	Materias Prima/Otros	—	
	Deuda privada	^	

Retorno de activos

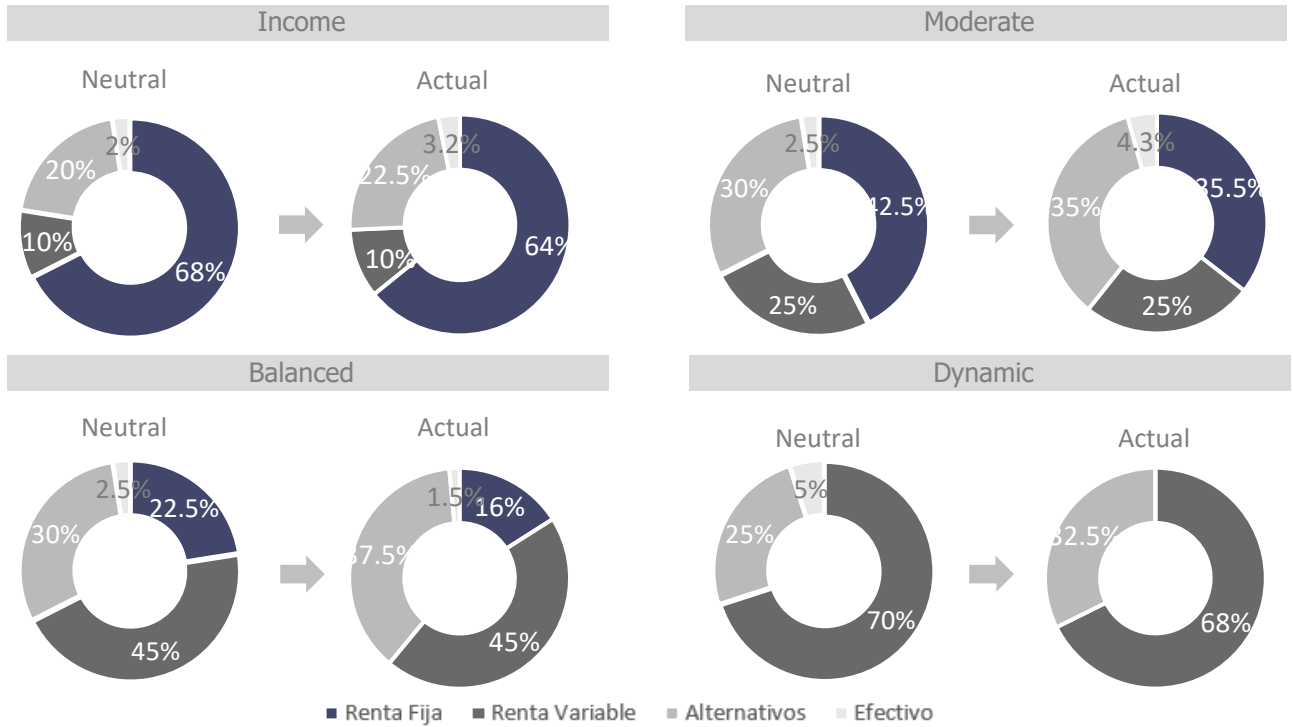


Fuente: Bloomberg, Activos medidos a través de: Global Aggregate Bond = Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Hedged, Corporate Bond Global IG = iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF, EM Hard Currency = J.P. Morgan EMBI Global Total Return Index, EM Local Currency = J.P.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

Perfiles de inversión



Portafolios modelo

	Income	Moderate	Balanced	Dynamic
Efectivo	3%	4%	2%	0%
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	10%	25%	45%	68%
Norte América	6%	14%	25%	34%
Europa	2%	5%	9%	14%
Japón	1%	2%	3%	4%
Mercados Emergentes	1%	4%	8%	13%
Otros**	0%	0%	0%	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 catastrófe, 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.