

Continúa el apetito por riesgo



Los estímulos monetarios y fiscales junto con el despliegue de las campañas de vacunación que permiten ver una luz al final del túnel para frenar la pandemia, han llevado a que los inversionistas de bonos vuelvan a exigir uno de los niveles más bajos de compensación por prestar dinero a empresas con calificaciones de inversión de alto rendimiento (Calificación inferior a BBB-) en Estados Unidos.
Fuente: Bloomberg.

Visión económica

- Las expectativas de un repunte significativo en la economía global han comenzado a materializarse. Por ejemplo, en Estados Unidos diversos datos como la inflación, el producto interno bruto, las ventas minoristas, el sentimiento del inversor e incluso, los resultados corporativos de las empresas muestran fuertes señales de recuperación.
- La exitosa campaña de vacunación en EE.UU. ha logrado ralentizar la tasa de contagio del virus de tal manera que, las cuarentenas y restricciones de movilidad en el país se han convertido en cuestiones del pasado. A la fecha, por lo menos el 43% de los americanos se encuentran parcialmente inmunizados contra el virus.
- En los mercados desarrollados -a pesar de ciertos retrasos y rebotes excluyendo Estados Unidos-, se observa que la recuperación va por buen camino, mientras que en las economías en vía de desarrollo es la otra cara de la moneda, en especial Latinoamérica donde la pandemia aun permanece fuera de control. Por lo tanto, la divergencia continua.
- La Reserva Federal ha mantenido sin cambios su política monetaria, atribuyendo el reciente aumento en la inflación a "factores transitorios" y reiterando que no habrá cambios hasta que se observe un progreso económicos sustanciales.
- En EE.UU, el índice S&P 500 continuó su senda alcista, encontrando nuevos máximos históricos y reflejando ganancias de 5.3%. El Dow Jones culminó abril con un retorno de 2.7%, mientras que el Nasdaq 100 ganó 5.9% durante el mes.

Renta fija

- El rendimiento de los bonos a 10 años del Tesoro americano disminuyó hasta 1.63%, llegando incluso a tocar 1.53% durante el mes. Por otro lado, el rendimiento del bund alemán del mismo vencimiento aumentó de -0.29% a -0.19%.
- Los diferenciales de crédito continúan mostrando apetito por riesgo al estrecharse cada vez más. De hecho, el spread de los bonos de alto rendimiento en Estados Unidos marcaron niveles por debajo de 300 puntos básicos, uno de los más bajos en los últimos 10 años.

Otros activos

- Las materias primas continúan rugiendo y en lo corrido del año alcanzan una valorización de 15.7% de acuerdo con el índice Bloomberg Commodity Index, representando el mejor inicio desde 1973.
- El dólar se devaluó -2.1% frente a una canasta de las 10 principales monedas, situándose devuelta en la senda bajista que inició el año pasado con el inicio de la pandemia.
- Finalmente, en los próximos meses los mercados estarán pendientes de las autoridades monetarias y descifrar si la inflación que se avecina, principalmente en Estados Unidos, es transitoria o estructural.

Renta variable

- Las acciones globales medidas a través del índice ACWI continuaron su fuerte tendencia alcista y alcanzó una ganancia de 4.4% incluyendo dividendos. El índice MSCI Emerging Markets, el MSCI Europa ex-UK y el Topix (Japón) obtuvieron retornos de 2.4%, 1.6% y -2.9%, respectivamente.

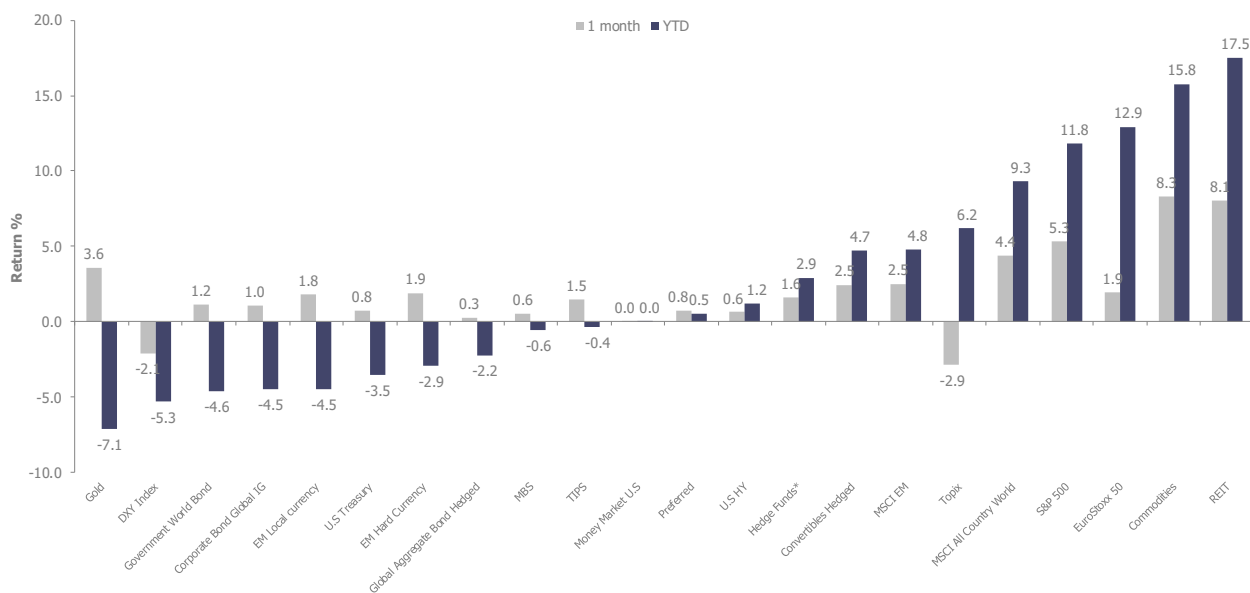
TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

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	—	Los resultados corporativos correspondientes al 1Q21 han superado considerablemente las expectativas. Sin embargo, temores de mayor inflación y tasas de interés continúan impulsando la rotación de crecimiento a valor, por lo tanto sugerimos una mezcla de
	Europa	—	La fortaleza del euro y algunos problemas en la distribución de la vacuna han afectado las perspectivas de la región. Sin embargo, las perspectivas a corto plazo son positivas debido a su sensibilidad con el ciclo económico global.
	Mercados Emergentes	^	En términos relativos, la renta variable emergente ofrece un mayor potencial de valorización a precios razonables. En especial Asia emergente, donde el crecimiento económico ha continuado a pesar de la pandemia.
	Japón	—	Valoraciones atractivas, con potencial ante un escenario de recuperación global. Sin embargo, aún recomendamos tener coberturas de moneda.
Renta Fija	Deuda soberana	—	Preferimos títulos soberanos indexados a la inflación (TIPS) ante el aumento de las expectativas de inflación. Adicionalmente, la recuperación y la masiva inyección de liquidez podrían acelerar este proceso.
	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 muy estrechos dejando poco espacio de valorización. Se sugiere tener una gestión activa pues incertidumbre y posibles problemas de solvencia aún persisten.
	Deuda subordinada	∨	Se sugiere mantener calidad en los portafolios, por lo tanto este tipo de activos no es conveniente en entornos de incertidumbre, en especial por temas de solvencia.
	Flexible	^	La renta fija flexible ha sido una buena fuente de retorno. Ante un entorno de recuperación económica podría ajustarse bien ante escenarios desfavorables para la renta fija como el aumento de las tasas nominales.
	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	—	La capacidad de reacción de todos los países no es la misma. Por lo tanto, la recuperación puede ser más lenta y frágil. Adicionalmente, un escenario de tasas de interés más altas en EE.UU. podría ser un viento en contra.
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 o equity long/short.
	Sector Inmobiliario	—	Los REIT's han sido bastante castigados en esta crisis, en especial aquellos con exposición al sector comercial y de oficinas la cual se quiere evitar. Otros segmentos se han visto fortalecidos como la parte residencial, industrial o Datacenters.
	Materias Prima/Otros	—	La expectativa de un mayor repunte económico junto con presiones inflacionarias son razones a favor de un mejor comportamiento de las materias primas el cual podría ser duradero.
	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

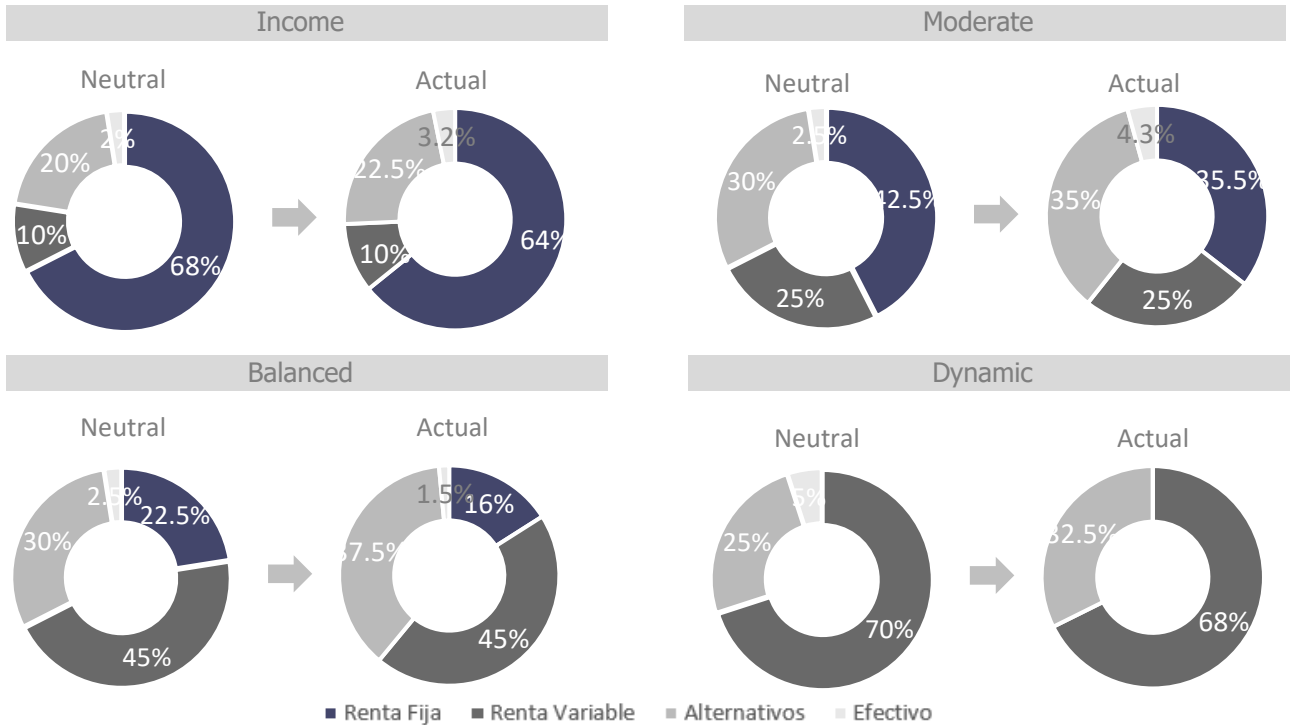


Fuente: Bloomberg, Activos medidos a través de: Global Aggregate Bond = Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Hedged, Corporate Bond Global IG = iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF, EM Hard Currency = J.P. Morgan EMBI Global Total Return Index, EM Local Currency = J.P.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

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.

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.