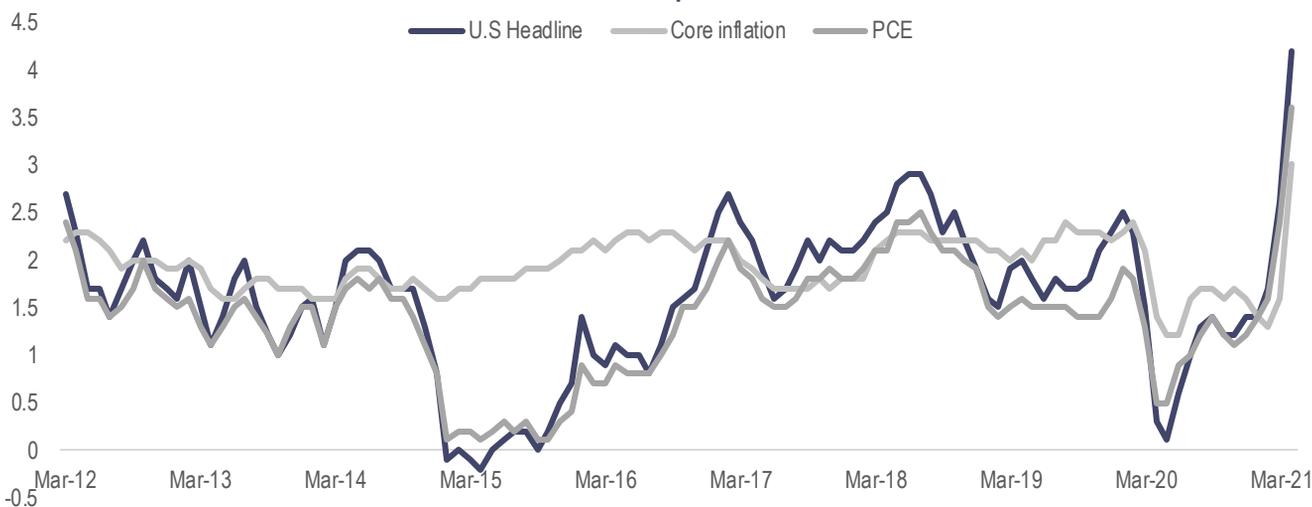


El miedo a la inflación se apodera de los mercados



La inflación en Estados Unidos alcanzó 4.2% en abril impulsada por un efecto base pues el mayor aumento se observó en sectores fuertemente golpeados por la pandemia como aerolíneas o carros usados efectos que se disipan en el tiempo. Sin embargo es su mayor nivel desde 2008 generando nerviosismo y duda si este comportamiento es estructural o temporal.

Fuente: Bloomberg.

Visión económica

- A nivel mundial, la campaña de vacunación continua su curso permitiendo que muchas economías reabran gradualmente. Adicionalmente el considerable apoyo fiscal, particularmente en el Reino Unido y Estados Unidos, respaldan un gran repunte de la actividad económica.
- En Estados Unidos el miedo a la "inflación" aún persiste. Sin embargo el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, en su más reciente reunión de política monetaria, calmó una vez más el nerviosismo visto en el mercado, reiterando que la inflación que se está observando es de carácter transitorio.
- No obstante, la Fed reconoció que en algún momento tendrá que pensar en discutir cambios en su política expansiva donde posiblemente se podría dar a través de una reducción gradual de su programa de compra de bonos el cual asciende a US\$120 mil millones mensuales.
- El panorama para la segunda mitad del año aún se ve despejado, en especial mientras continua el despliegue de los programas de vacunación a nivel global. La duda no es si se observará crecimiento sino que tan fuerte será y como actuarán los bancos centrales ante los riesgos de recalentamiento o mayores niveles de inflación.
- Las acciones globales medidas a través del índice ACWI continuaron acumulando ganancias con un alza de 1.6% en el mes y de 10.8% en lo corrido del año incluyendo dividendos. El índice MSCI Emerging Markets, el MSCI Europa ex-UK y el Topix (Japón) obtuvieron retornos de 2.3%, 2.8% y 1.3% en el mes y para el año corrido presentan valorizaciones de 6.7%, 13.8% y 10.2%, respectivamente.
- En EE.UU, el índice S&P 500 y el Dow Jones continuaron sus respectivas sendas alcistas, mostrando ganancias de 0.7% y 2.2%, respectivamente, acercándose de nuevo a sus máximos históricos. El índice tecnológico Nasdaq 100 se vio presionado durante el mes, registrando pérdidas de -1.2%.

Renta fija

- El rendimiento de los bonos a 10 años del Tesoro americano continua en un rango lateral finalizando el mes en 1.63%. Por otro lado, el rendimiento del bund alemán del mismo vencimiento aumentó de -0.29% a -0.19%.

Otros activos

- Las materias primas, medidas a través del índice Bloomberg Commodity Index, no se detienen y se valorizaron 2.7% en el mes. Dentro de las materias primas, el oro tuvo su mejor mes desde julio 2020, valorizándose 7.7%.
- El dólar se devaluó -1.6% frente a una canasta de las 10 principales monedas, continuando la senda bajista que inició el año pasado con al comenzar la recuperación de la pandemia.

Renta variable

- La temporada de resultados corporativos correspondientes al 1T21 en EE.UU resultó mucho más fuerte de lo esperado. De acuerdo con FactSet, las empresas que componen el índice S&P 500 reportaron un aumento en sus ganancias de 52% frente al mismo periodo del año anterior y más del 90% superaron las expectativas de los analistas. Una dinámica similar se observó en las otras regiones.

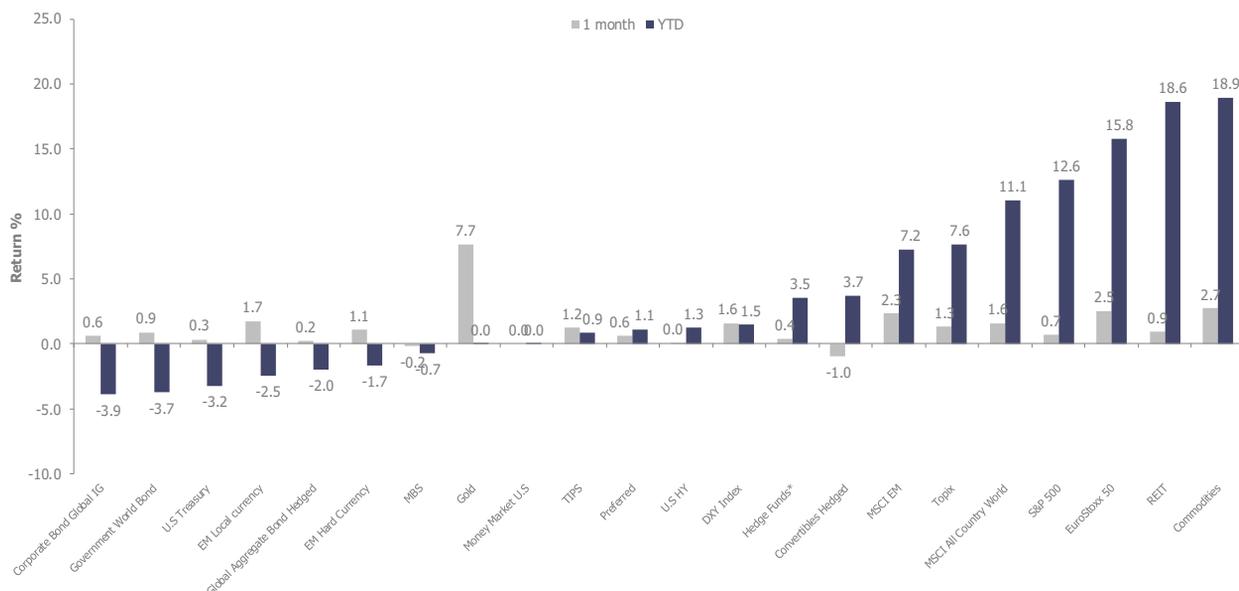
TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

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 persona autorizada 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 sujeta 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.

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 sugiere 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

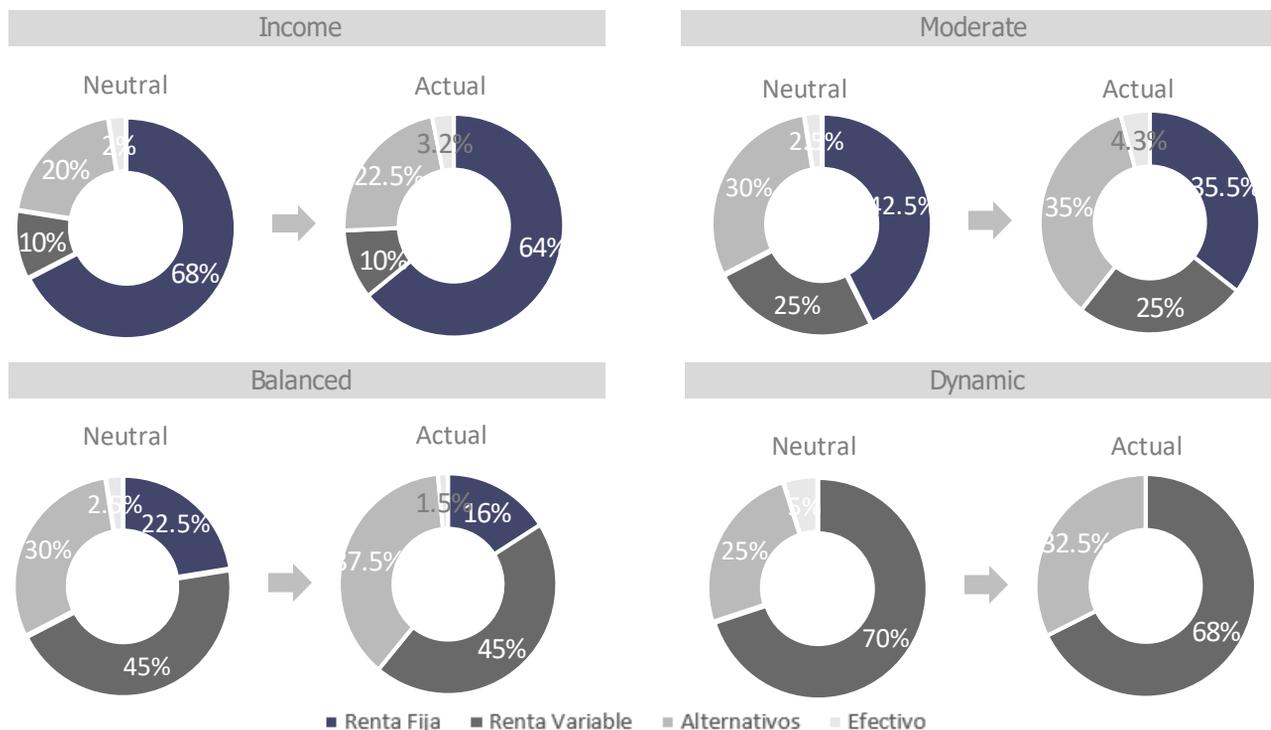


Fuente: Bloomberg. Activos medidos a través de: Global Aggregate Bond = Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Hedged, Corporate Bond Global IG = iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF, EM Hard Currency = J.P. Morgan EMBI Global Total Return Index, EM Local Currency = J.P. 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 persona autorizada 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 sujeta 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, inducidos 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 persona autorizada 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, inducidos entre otros, pérdidas de utilidades, que puedan derivarse, directamente o indirectamente, al uso o la dependencia de la información que reposa en este informe.