
Mercantil
Perspectiva de los Mercados Financieros
20 26 OCTUBRE
HOUSE VIEW

CONTENIDO

01 RESUMEN EJECUTIVO

02 LECTURA DE MERCADO

06 RENTA FIJA GLOBAL

08 RENTA FIJA PANAMÁ Y LATAM

10 RENTA VARIABLE GLOBAL

11 MERCANTIL ASSET VIEW

Resumen Ejecutivo

El escenario de inversión sigue siendo positivo, pero el mercado entró en una fase más exigente. La economía de Estados Unidos mantiene un crecimiento cercano al 2%, impulsado por la inversión en infraestructura de inteligencia artificial y por el gasto público, y las ganancias corporativas siguen sólidas. Sin embargo, el empleo se está debilitando, las tasas de interés de largo plazo alcanzaron sus niveles más altos desde 2002 y la inflación continúa significamente por arriba del objetivo de la Reserva Federal (Fed). El S&P 500 marca máximos históricos, pero menos de la mitad de sus empresas cotiza por encima de su promedio de 200 días: el mercado depende cada vez más de la IA (Inteligencia Artificial).

Nuestra lectura de mercado se concentra en tres factores: las tasas de interés, el financiamiento del ciclo de inversión en IA y el riesgo energético asociado al conflicto con Irán. El mensaje central es que el mercado de bonos se convirtió en el límite de velocidad del mercado de acciones. Con un rendimiento libre de riesgo superior al 5%, las ganancias de la IA deben seguir creciendo más rápido que el costo del capital, y ya vemos las primeras señales de tensión en el crédito.

En renta fija, la Reserva Federal subió su tasa a 4,00% en septiembre. El mercado anticipa dos alzas adicionales, mientras que la mediana de los economistas espera solo una. El bono del Tesoro a 10 años llegó a 5,33%, su nivel más alto desde abril de 2002, y las tasas largas presentaron una subida aun mayor. Preferimos construir de forma gradual posiciones en la parte intermedia de la curva (3 a 7 años) y, en crédito, privilegiar el Grado de Inversión frente al *High Yield*.

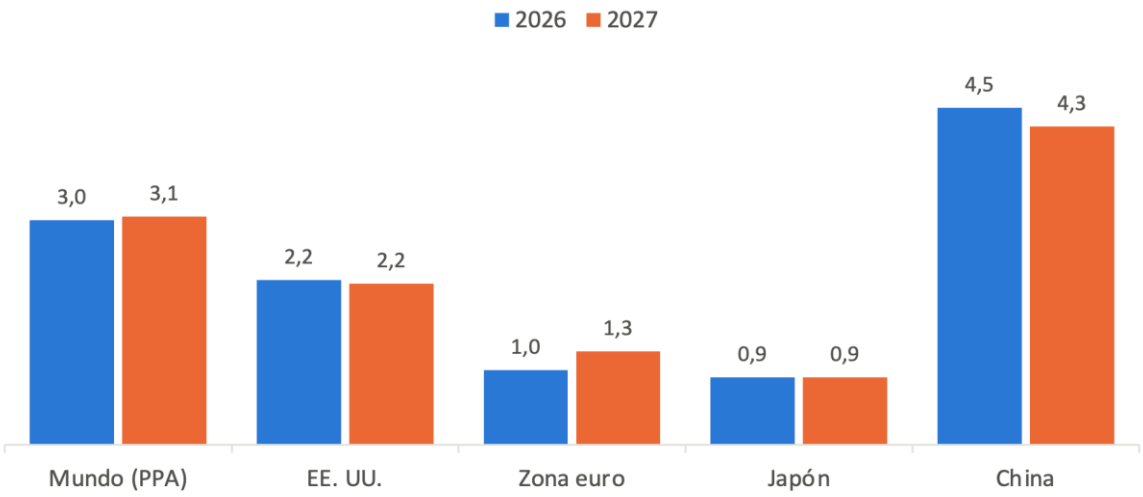
En renta variable, el consenso espera que las ganancias del S&P 500 crezcan 29,5% en el tercer trimestre del 2026 y 15,8% en 2027, pero el liderazgo –a nivel precios- es muy estrecho y está concentrado en la IA. Varios de los inversionistas más reconocidos advierten excesos. En ese sentido, nuestro posicionamiento continúa siendo positivo pero resaltando la necesidad de una mayor diversificación sectorial.

Lectura de Mercado

CRECIMIENTO SÓLIDO, EMPLEO MÁS DÉBIL E INFLACIÓN PERSISTENTE

Nuestro escenario base sigue siendo de expansión continua, aunque desigual. Estimamos un crecimiento global cercano al 3% y de alrededor del 2% en Estados Unidos, sostenido por la inversión en centros de datos, energía y redes, y por el gasto público. Según *JPMorgan*, la inversión en infraestructura de IA podría pasar de unos US$700.000 millones este año a cerca de US$1 billón en 2027.

Gráfico 1. Crecimiento del PIB real por región, %

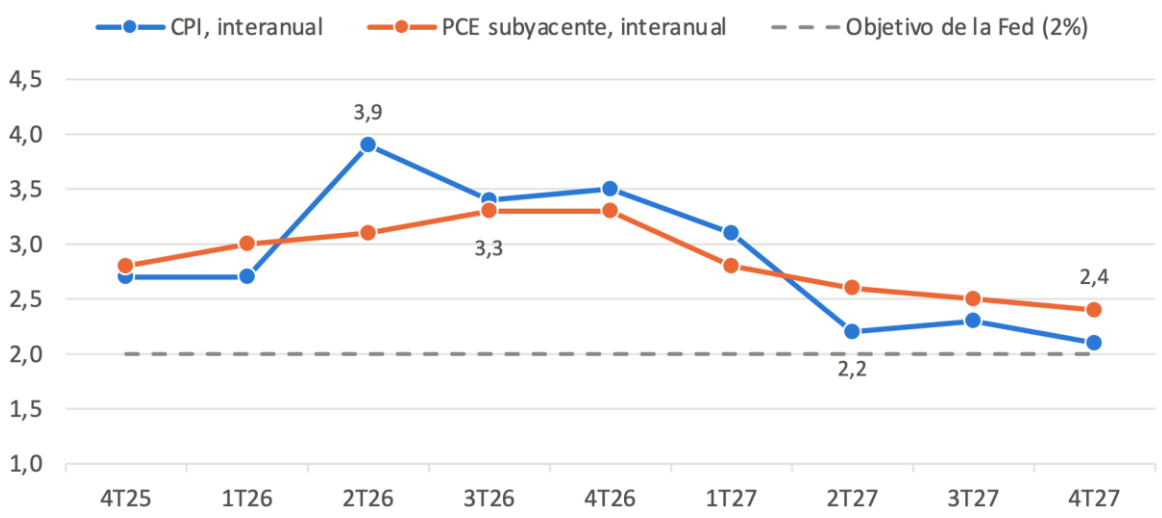


Punto medio del rango de estimaciones de analistas y OCDE. Fuente: OCDE (sep. 2026); analistas, FIM Situation (2 oct. 2026).

El mercado laboral, en cambio, empieza a mostrar debilidad. En septiembre se crearon apenas 29.000 empleos frente a 84.000 esperados, agosto se revisó a la baja y el desempleo subió a 4,2%. Aun así, el índice ISM muestra pedidos en aceleración y precios pagados que saltaron de 71,1 a 77,9. Más que una desaceleración, vemos una demanda que choca con límites de capacidad, energía y fletes, lo que deja menos espacio para que bajen las tasas.

La inflación sigue por encima del objetivo. El PCE subyacente fue 3,0%, por debajo del 3,3% esperado, aunque parte de la sorpresa se explica por cambios metodológicos. La mediana de economistas encuestados por Bloomberg espera que la inflación al consumidor baje de 3,5% en el cuarto trimestre a 2,2% a mediados de 2027. Coincidimos en la dirección, porque las fuertes alzas de precios del último año irán saliendo del cálculo anual. Pero el agregado monetario M2 crece a 6,7% anualizado en seis meses, y nuevos shocks de energía o un crecimiento rápido del crédito podrían mantener la inflación elevada.

Gráfico 2. Inflación en EE. UU.: datos y mediana de pronósticos, % interanual



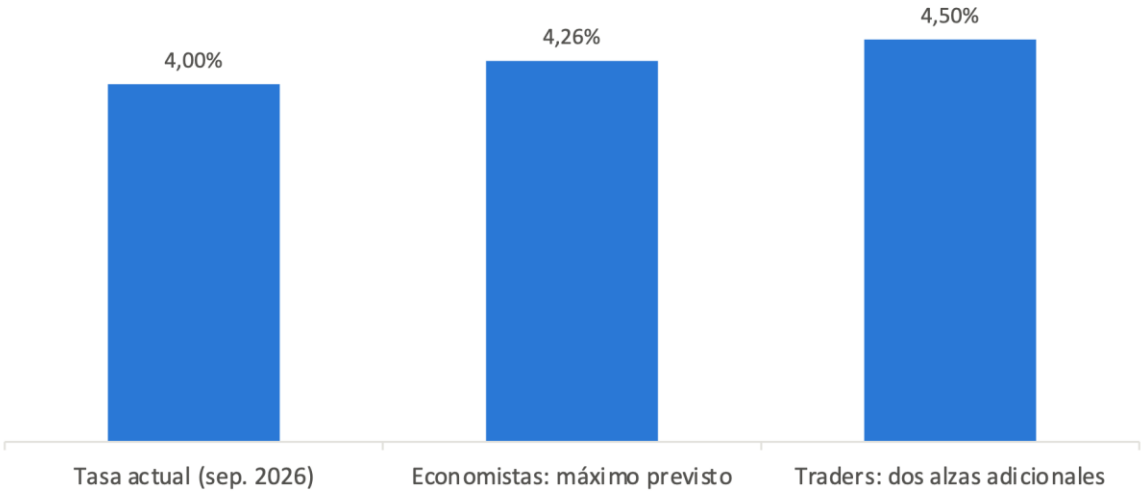
Desde el 3T26, pronósticos. Fuente: encuesta Bloomberg a 83 economistas, 18–25 sep. 2026.

ENERGÍA, IRÁN Y LA FED

La energía sigue siendo el riesgo de corto plazo más visible. El Brent se mantiene alrededor de US$100 por barril y el diésel en Estados Unidos supera US$6 por galón. Aunque el flujo de crudo desde el Golfo empieza a normalizarse por rutas alternativas, los costos de flete y seguro siguen muy altos, y la Agencia Internacional de Energía reporta una caída de 507 millones de barriles en los inventarios desde febrero. El presidente Trump rechazó la última propuesta de paz de Irán y envió 9.000 soldados adicionales a la región. Un acuerdo duradero sería positivo para acciones y bonos; pero una nueva escalada podría renovar el shock petrolero.

La Fed subió su tasa a 4,00% en septiembre. Tras el débil dato de empleo, la probabilidad de una nueva alza en octubre cayó a 15%, pero el mercado de futuros todavía descuenta una subida en diciembre: es una pausa, no un cambio de rumbo. Aquí aparece una diferencia poco común: los *traders* esperan dos alzas adicionales, mientras que la mediana de los economistas solo espera una, de 4,00% a 4,25%. Es muy raro ver una diferencia tan grande, y su resolución será clave para la parte corta de la curva.

Gráfico 3. Tasa de política de la Fed: actual y expectativas, %

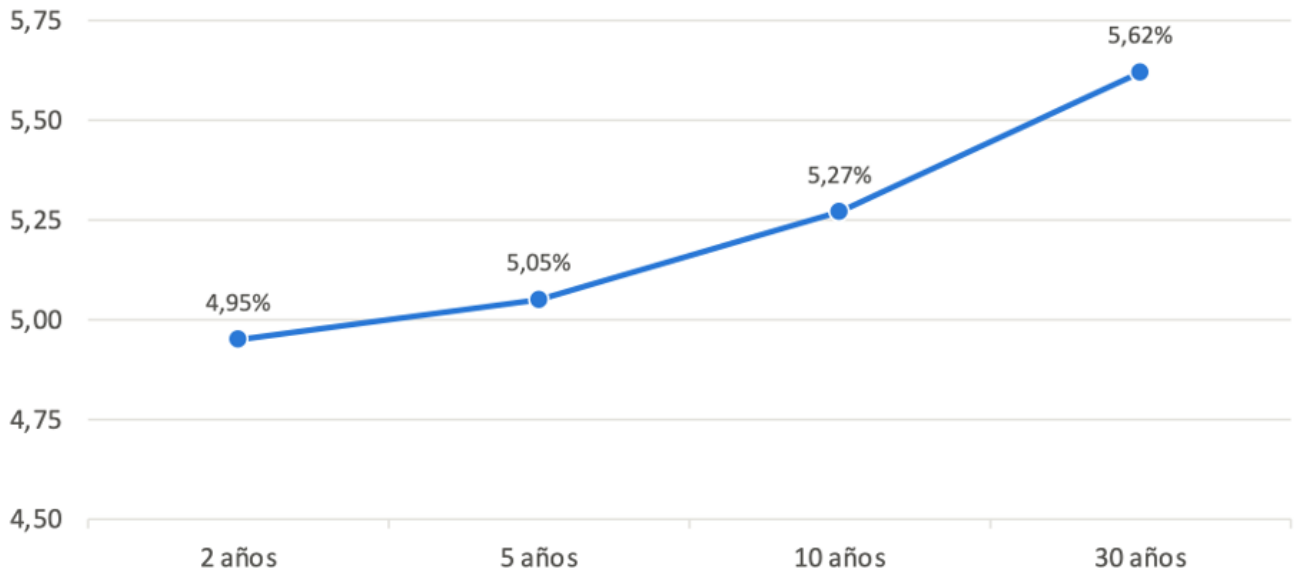


Traders: nivel implícito de dos alzas adicionales de 25 pbs. Fuente: encuesta Bloomberg (sep. 2026); mercado de futuros

TASAS DE INTERÉS: EN NIVELES NO VISTOS DESDE 2002

Las tasas siguen siendo el eje del mercado. El bono del Tesoro a 10 años llegó a 5,33% a inicios de octubre, su nivel más alto desde abril de 2002, y el de 30 años a 5,67%. El tercer trimestre registró la mayor subida trimestral de rendimientos en 32 años. La tasa real del bono indexado a la inflación (TIPS) a 10 años subió de 1,80% a cerca de 2,90% en el año, también la más alta en 24 años.

Gráfico 4. Curva del Tesoro de EE. UU., octubre de 2026, %



Fuente: Bloomberg, FIM Situation (2 oct. 2026).

DÉFICIT, EMISIONES Y LIQUIDEZ

El déficit fiscal de Estados Unidos se mantiene cerca de 5,8% del PIB, según la CBO. Al mismo tiempo, las cinco mayores empresas de nube emitieron unos US$220.000 millones en deuda este año, más del doble que el año anterior. El Tesoro y la IA compiten por el mismo ahorro, y el mercado exige más rendimiento para financiar a ambos. Jamie Dimon lo resumió el 6 de octubre: “las tasas van a subir”, porque hay mucha demanda de capital y mucho financiamiento público.

La liquidez sigue apoyando a los activos de riesgo: M2 creció 5,7% interanual a agosto. Los flujos muestran a los inversionistas comprando acciones, bonos del gobierno y oro al mismo tiempo, y retirando fondos del *High Yield* y del mercado monetario. No es una huida del riesgo, sino una revalorización del costo del capital.

EUROPA Y JAPÓN: EL RIESGO SOBERANO SE EXTIENDE

El rendimiento del bono francés a 10 años subió a cerca de 4,95%, su nivel más alto en unos veinte años, con un diferencial frente a Alemania superior a 140 pbs, el mayor desde la crisis del euro de 2012. Mientras las tasas alemanas bajaban, las francesas subían: el mercado empieza a cobrar una prima de riesgo soberano en Europa, y el euro se debilitó frente al dólar. Un dólar fuerte con tasas del Tesoro sobre 5% equivale a un endurecimiento de las condiciones financieras globales.

En Japón, tasas más altas pueden atraer de vuelta fondos invertidos en el exterior y reducir el *carry trade*. Entendemos que la repatriación será gradual pero constante, y que resta un comprador importante de bonos del Tesoro.

RENTA VARIABLE: EL ÍNDICE EN MÁXIMOS, EL MERCADO NO

El S&P 500 cerró en máximo histórico el 6 de octubre, impulsado por la tecnología y las empresas vinculadas a la IA. Pero el mercado está muy dividido: menos de la mitad de las empresas del índice cotiza sobre su promedio de 200 días y los nuevos mínimos superan a los nuevos máximos. Como resumió *Bank of America*, el mercado está "largo en inteligencia artificial y corto en todo lo demás".

Gráfico 5. S&P 500 (azul) frente a la tasa real a 10 años (amarillo, eje invertido)



Fuente: Bloomberg, 7 oct. 2026.

INTELIGENCIA ARTIFICIAL: DE LA TECNOLOGÍA AL FINANCIAMIENTO

La oportunidad sigue siendo enorme. La adopción se expande, pero los retornos duraderos dependen de convertir el uso en flujo de caja. Por ejemplo, Microsoft superó US$100.000 millones de ingresos anuales en Azure y 30 millones de licencias pagas de Copilot, y Anthropic reportó un ritmo anualizado de ingresos de US$47.000 millones en mayo. El riesgo se trasladó al financiamiento. En el segundo trimestre, Anthropic reportó ingresos de US$11.600 millones con una pequeña ganancia operativa, y OpenAI ingresos de US$6.700 millones con una pérdida operativa de US$12.300 millones. Ambos laboratorios tienen compromisos plurianuales superiores a US$500.000 millones y dependen de una salida a bolsa o de más capital privado. Los analistas estiman que cerca del 70% del ingreso de IA de las grandes nubes proviene de estos dos clientes.

CONCLUSIÓN DE INVERSIÓN

El escenario sigue siendo favorable, pero el costo del capital cambió debido al entorno de tasas más altas. La economía crece y la IA impulsa la inversión y las ganancias, pero el mercado de bonos se convirtió en el límite de velocidad de las acciones.

En renta fija, construimos de forma gradual posiciones de 3 a 7 años en bonos del Tesoro, preferimos el Grado de Inversión sobre el *High Yield* y mantenemos reservas de liquidez para rebalancear. El oro sigue siendo una protección estratégica contra la devaluación monetaria y lo compramos en caídas de precio. En divisas, mantenemos el dólar cerca del índice de referencia, con cautela en el euro y compras graduales de yen.

En renta variable, mantenemos una exposición positiva y diversificada.

Renta Fija Global

PERSPECTIVA GENERAL:

El 16 de septiembre la FED subió la tasa 25 pbs hasta el rango de 3,75%-4,00% mediante un voto unánime, la primera subida desde 2023. El presidente de la Fed, Kevin Warsh, enmarcó la decisión como un seguro frente al riesgo de que el shock del crudo se traslade de forma más amplia a la inflación, y el *dot plot*, el gráfico donde cada miembro de la FED anota dónde cree que estará la tasa, señaló un alza adicional antes de fin de año: 16 de los 18 miembros anticipan otro movimiento en lo que resta de 2026.

La reacción de las curvas fue el mayor ascenso mensual de rendimientos desde septiembre de 2023. El Tesoro americano a 10 años cerró en 5,29%, su nivel más alto desde 2002, el de 30 años tocó máximos de más de dos décadas en torno a 5,49%-5,57% y el de 5 años cerró cerca de 5,09%. Al movimiento contribuyeron además la fortaleza de la actividad con el PMI compuesto de septiembre en 58,4, el más alto desde 2021 y subastas débiles, es decir, colocaciones en las que el Tesoro tuvo que ofrecer un rendimiento mayor al esperado para encontrar compradores.

En septiembre extendimos duración hacia los tramos largos de las tres curvas desarrolladas. Adicionalmente, se hizo el cambio de posicionamiento más relevante del año: los *Treasuries* pasan de Underweight a Overweight y se convierten, por primera vez en 2026, en nuestra curva preferida, por delante de los Gilts, que descienden a Underweight, y de los Bunds, que pasan a Underweight fuerte. El razonamiento es de valor relativo: tras el ajuste de septiembre, la curva estadounidense ofrece los rendimientos de entrada más altos en dos décadas con un ciclo de alzas que la propia FED ya señalizó y que, por tanto, está mayoritariamente incorporado en el precio. En la Eurozona, en cambio, el BCE subió su tasa y el consenso descuenta otro movimiento, con revisiones al alza de inflación hasta 2028 y la sostenibilidad fiscal de Francia como riesgo adicional.

El segundo ajuste del mes es de forma, no de tamaño: incorporamos el tramo de 2 a 5 años en torno al 5%. El ajuste de tasas finalmente alcanzó la parte corta de la curva, lo que permite capturar un rendimiento prácticamente equivalente al del tramo largo asumiendo mucha menos sensibilidad a movimientos de tasas. La duración total del portafolio se mantiene en 6 años, en línea con el índice de referencia, con un sesgo neutral a sobreponderado dentro del sub-segmento soberano.

En crédito no hubo cambios de asignación táctica, sin embargo, nuestro posicionamiento de mantenernos cortos en duración en HY fue validado en septiembre dado que High Yield se amplió cerca de 60 pbs hasta 313 pbs, mientras que el *Investment Grade* apenas se amplió hasta 79 pbs, ensanchando el diferencial entre ambos a aproximadamente 234 pbs. El ajuste del mes en crédito es de plazo: acortamos la preferencia en *Investment Grade* del tramo de 3-10 años al de 3-7 años, porque el premio adicional por extender vencimiento es hoy de apenas unos 10 pbs, insuficiente para compensar el riesgo de duración que se asume a cambio.

POSICIONAMIENTO POR REGIONES Y SECTORES:

- **Regiones: P**referencia por *US Treasuries*, seguido de Gilts, Bunds y por último JGBs. Consideramos que los *Treasuries* ya reflejan gran parte de la expectativa del mercado, incluso con la discrepancia con el *Dot Plot* de la FED.

- **Monedas:** USD ~ EUR > GBP > JPY. Colocamos como preferencia al USD. El giro responde al diferencial de tasas, que vuelve a favorecer al dólar tras la subida de la FED, y a que la divisa cerró septiembre en máximos del año. Reconocemos, no obstante, que los analistas siguen proyectando una leve debilidad del dólar frente a sus principales socios comerciales en el horizonte de doce meses, por lo que el movimiento es de equilibrio y no de preferencia excluyente. El euro conserva un soporte moderado por la mayor claridad del ciclo del BCE, limitado por el bajo crecimiento y por la situación fiscal francesa. La libra se mantiene estable y el yen conserva un sesgo de apreciación gradual, acotado por el amplio diferencial de tasas.

- **Sectores:** En *Investment Grade* en USD vemos oportunidades en financieras y energía. En las emisiones en EUR mantenemos una visión constructiva en financieras, consumo discrecional y servicios básicos, ofreciendo spreads más atractivos que el índice referencial y que sus pares en USD. En *High Yield* privilegiamos consumo discrecional, industriales y energía. En Mercados Emergentes, materiales sigue soportado por el contexto geopolítico, con industriales y financieras también atractivos frente al resto de los sectores.

- **Segmentos de Crédito:** Las valoraciones siguen apretadas frente a su propia historia, incluso después de la ampliación de septiembre. El índice corporativo de *Investment Grade* presenta una duración de 6,6 años y un OAS de 81 pbs, frente a un promedio de cinco años de 102 pbs; el índice de *High Yield* de calificación BB muestra una duración de 3,3 años y un OAS de 176 pbs, frente a un promedio de cinco años de 220 pbs. El OAS es el premio que paga un bono por encima de la curva libre de riesgo: estar por debajo del promedio histórico significa que el mercado sigue cobrando poco por asumir riesgo de crédito. De ahí la decisión de mantenernos cortos en duración dentro del crédito: el pick-up de spread por extender plazo, cercano a 10 pbs, no compensa el riesgo asumido.

- **Preferencias**: Priorizamos *Investment Grade* con calificación BBB. En *High Yield* acentuamos el sesgo hacia BB. En Mercados Emergentes el foco continúa en los rangos BBB-/BB+. Vemos valor en el IG de Latinoamérica y en emisiones en monedas fuertes (*Hard Currency*).

- **Duración** - **Global Government Bonds:** En USTs vemos tres puntos donde el rendimiento nos parece atractivo: 2 a 5 años en torno al 5%, 10 años por encima de 5% y 20 años por encima de 5,2%. En Bunds la preferencia es al tramo de 3 años y una exposición selectiva en 10 a 20 años por encima de 4,5%. En Gilts preferencia al tramo de 10 a 20 años por encima de 5,5%. En JGBs mantenemos preferencia por posiciones en efectivo y el tramo de 0 a 1 año.

- **Duración** - **Global Credit:** En *Investment Grade* mantenemos la duración neutral y preferencia por el tramo de 3 a 7 años, que sigue ofreciendo el mejor equilibrio entre carry y sensibilidad a tasas. En *High Yield* conservamos la postura neutral con duración corta, priorizando vencimientos entre 0 y 5 años para capturar los cupones más altos del segmento limitando la exposición a un eventual deterioro económico. En Mercados Emergentes sostenemos la duración neutral y preferencia por el tramo de 5 a 10 años.

Notas:

- PBS: Es la abreviación de “puntos básicos” (1 punto básico equivale a 0,01%).
- Spreads: es el rendimiento extra que paga un bono con mayor riesgo (como el de una empresa) comparado con uno libre de riesgo(como los del tesoro Americano).
- Investment grade: Son los bonos corporativos que cuenta con una calificación crediticia grado de inversión (van desde AAA (mayor calidad) hasta BBB- (menor calidad del segmento).
- High Yield: Son los bonos que pagan mayor rendimiento por la menor calidad crediticia (van desde BB- (mayor calidad del segmento) hasta CCC (bonos con muy alto riesgo de no repagar.
- CDS (Credit Default Swaps): contratos que funcionan como un seguro contra el incumplimiento de un emisor, su precio (en pbs) refleja cuánto cuesta asegurarse. Itraxx (Europa) y CDX (EE.UU.) son índices que agrupan muchos CDS y permiten invertir en crédito de forma líquida y diversificada.
- OAS (Option-Adjusted Spread): medida estándar del premio de un bono sobre la curva libre de riesgo, ajustada por las opciones incorporadas en el instrumento.

Renta Fija Panamá y LatAm

PERSPECTIVA GENERAL:
La subida de la FED del 16 de septiembre, con el Tesoro a 10 años en 5,21% se tradujo en una ampliación generalizada de los CDS a 5 años de la región: Colombia +30 pbs hasta 173 pbs, México +20 pbs hasta 99 pbs y Chile +16 pbs hasta 58 pbs, con Brasil en 128 pbs.

La lectura es que el costo de financiamiento de toda la región sube cuando sube la tasa libre de riesgo global, con independencia de los fundamentos de cada país. Por ello mantenemos sin cambios la decisión de concentrar la exposición en el tramo intermedio de 3 a 10 años. Mantenemos preferencia por Colombia. Chile se mantiene con la Underweight, mientras que el resto de los países en neutral, prestando atención al desenlace electoral en Brasil.

PANAMÁ
Durante buena parte del año señalamos la reapertura de Cobre Panamá como el principal catalizador alcista del crédito panameño, con un impacto potencial de hasta dos puntos porcentuales de PIB. Septiembre invirtió esa premisa: el 30 de septiembre la comisión interministerial recomendó un cierre ordenado y autofinanciado de la mina, y la decisión final corresponde al presidente Mulino antes del cierre del año. De confirmarse, el escenario base pierde su principal fuente de mejora crediticia. Con un CDS que acumula -25 pbs en el año, la valoración luce justa frente a unos fundamentos que ya no cuentan con ese catalizador. Mantenemos una postura neutral, con vigilancia sobre la decisión presidencial.

BRASIL
El ciclo de recortes continuó según lo previsto: el Banco Central redujo la Selic 25 pbs hasta 13,75% el 16 de septiembre, en línea con la trayectoria que el mercado ya descontaba el mes pasado, con un IPCA de 4,22% interanual. El foco se desplaza por completo a lo político: la elección del 4 de octubre llega en empate técnico y define la trayectoria fiscal, con un déficit de 8,4% del PIB. El CDS en 128 pbs se mantiene cerca de su promedio de los últimos doce meses. Conservamos una postura neutral.

COLOMBIA
El mes pasado advertimos que la prima fiscal, y no la política, pasaba a ser el riesgo dominante del crédito colombiano. Septiembre lo confirmó con dos hechos de peso: El Banco de la República sorprendió al mercado el 30 de septiembre subiendo la tasa 25 pbs hasta 12,25%, con una inflación de 6,24%, y el Gobierno acudió al FMI el 28 de septiembre ante un déficit 2027 estimado en 9,4% del PIB. El CDS se amplió 30 pbs hasta 173 pbs, la mayor ampliación de la muestra regional. El *carry* sigue siendo el más alto de la región.

MÉXICO
México sostiene el perfil defensivo que venimos describiendo, y este mes lo hace con la mejor cifra de inflación de la muestra. Banxico mantuvo la tasa en 6,50% el 24 de septiembre con una inflación de 3,26%, prácticamente en su objetivo. El punto débil sigue siendo el fiscal: el déficit de enero a agosto alcanzó MXN 739.000 millones, un 27% más que el año anterior. El CDS cerró en 99 pbs (+20 pbs en el mes) y el catalizador a vigilar es el acuerdo arancelario con Estados Unidos. Conservamos una postura neutral, con un *carry* defensivo dentro del segmento BBB-.

CHILE

Mantenemos la subexposición. El Banco Central mantuvo la tasa en 4,50% el 8 de septiembre, mientras que el PIB del segundo trimestre cayó 0,3% interanual. El cobre en US$14.244 por tonelada financia el Presupuesto 2027, que contempla un aumento de gasto de apenas 1,5%, pero las huelgas en algunas minas constituyen un riesgo sobre esa fuente de ingresos. Con el CDS en 58 pbs (+16 pbs en el mes), sigue siendo el más bajo de la región: Chile continúa siendo el ancla Investment Grade, pero esa solidez permanece plenamente pagada y los catalizadores hacia adelante son escasos.

PERÚ

La inflación llegó a 4,55% interanual en septiembre, su nivel más alto en tres años, y el Banco Central (BCRP) mantuvo la tasa en 4,25% por duodécimo mes consecutivo, con riesgo creciente de un alza. En el frente de actividad, el BCRP recortó su estimación de crecimiento 2026 a 3,2% por el efecto de El Niño, y el Gobierno de Fujimori solicitó US$2.300 millones adicionales de financiamiento. Mantenemos una postura neutral: los fundamentos de deuda siguen siendo los mejores de la región, pero la combinación de inflación al alza y mayores necesidades fiscales reduce el margen que la valoración venía descontando.

Renta Variable Global

PERSPECTIVA GENERAL: TECNOLOGÍA Y ENERGÍA LIDERANDO

Durante el mes de septiembre, la fortaleza mostrada por el sector tecnológico lo llevó nuevamente al primer lugar de retornos en lo que va del 2026 (+41%), liderando el desempeño de la renta variable global junto a Energía (+38%) y superando ambos al índice S&P 500 (+13%). A nivel regional, destaca una amplitud impulsada por los Mercados Desarrollados ex-US (+15%) y los Mercados Emergentes (+12%). En contraste, el debilitamiento del consumo mantiene rezagados a los sectores de Consumo Discrecional (-9%), Servicios de Comunicación (-2%) e Inmobiliario (-1%). Particularmente, el Consumo Discrecional Global se encuentra cerca de sus mínimos del año en términos absolutos y continúa haciendo mínimos en un horizonte de 1 y 5 años frente al índice ACWI.

LA FORTALEZA EN LAS GANANCIAS CORPORATIVAS CONTINÚA A NIVELES RÉCORD

Las revisiones al alza en las ganancias continúan siendo el motor que impulsa a la Renta Variable Global. Las proyecciones de utilidades para 2027 muestran una aceleración con un liderazgo claro en Tecnología (+40%) y Salud (+22%), impulsando el promedio del S&P 500 (15%) mientras cotizan con valoraciones atractivas o justificadas por sus sólidos fundamentales. Por el contrario, se evidencia una contracción en sectores cíclicos y de consumo, donde Consumo Discrecional (-2%), Servicios de Comunicación (-11%) y Energía (-10%) proyectan caídas interanuales en sus utilidades, lo que confirma las presiones en el gasto del consumidor y los ajustes tras los ciclos de altos precios de materias primas.

Posicionamiento Táctico por Sectores y Regiones

Sector	Forward P/E	5 Year Avg. Forward P/E	Sobre/Subvaloración % Forward P/E	Crecimiento de Ganancias (%) 2027
Consumo Discrecional	22.90	26.10	-12.26%	-2%
Industriales	22.80	20.90	9.09%	16%
Tecnología	21.80	25.60	-14.84%	40%
Consumo Básico	21.00	20.80	0.96%	7%
Servicios de Comunicación	18.90	18.40	2.72%	-11%
S&P 500	18.20	18.40	-1.09%	15%
Inmobiliario	17.20	18.10	-4.97%	7%
Servicios Públicos	15.50	18.00	-13.89%	9%
Materiales	17.00	17.90	-5.03%	12%
Salud	18.60	17.40	6.90%	22%
Financieros	14.50	14.60	-0.68%	9%
Energía	13.30	12.60	5.56%	-10%

Fuente: Factset

MERCANTIL ASSET VIEW

Con base en todos los elementos anteriormente expuestos, a continuación compartimos nuestras perspectivas y posicionamiento táctico en los diferentes tipos de activo y sus respectivas divisiones:

Posicionamiento General

	S-UW	UW	N	OW	S-OW
Caja		O			
Renta Fija Global			O		
Renta Fija Panama y Latam			O		
Renta Variable Global				O	
Metales Preciosos			O		

Posicionamiento: Renta Fija

Renta Fija: Global	S-UW	UW	N	OW	S-OW
Gobiernos Desarrollados		O			
Investment Grade Global				O	
High Yield Global			O		
Emergente Hard Currency			O		

RF: Panamá y Latam	S-UW	UW	N	OW	S-OW
Brasil			O		
Colombia				O	
México			O		
Panamá			O		
Chile		O			
Perú			O		

Posicionamiento: Acciones

Acciones: Regional	S-UW	UW	N	OW	S-OW
Estados Unidos				O	
Desarrollados ExUSA			O		
Emergentes				O	

Acciones: Sectores	S-UW	UW	N	OW	S-OW
Consumo Básico		O			
Consumo Discrecional				O	
Energía			O		
Financieros			O		
Industriales			O		
Inmobiliario		O			
Materiales			O		
Salud			O		
Servicios de Comunicación			O		
Servicios Públicos			O		
Tecnología			O		

Elaboración Propia



Este documento no constituye un prospecto ni una comunicación similar de conformidad con la Ley de Servicios Financieros de Suiza, según enmendada ("FinSA") ni los términos finales con respecto a los Bonos y no ha sido revisado, aprobado ni presentado ante un organismo de revisión de conformidad con artículo 52 de la FinSA

Este contenido tiene fines meramente informativos, por lo que no constituye publicidad ni una recomendación de compra, venta, o de asesoría de inversión y no debe usarse como base para tomar decisiones de inversión o desinversión en valores objeto de oferta pública. Antes de tomar cualquier decisión de inversión o desinversión, el cliente debería recabar y valorar la información pública existente sobre los valores, incluyendo la contenida en los correspondientes prospectos. Las referencias o resultados obtenidos en períodos anteriores no representan garantía alguna de resultados futuros. Mercantil Servicios de Inversión, S. A. "Entidad Regulada y Supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá" Licencia para operar como Casa de Valores- Resolución No. SMV-287-2012 del 20 de agosto de 2012. Licencia para operar como Administrador de Inversión - Resolución No. SMV-410-2012 del 11 de diciembre de 2012. Torre Mercantil, piso 19. Calle 50, Obarrio. Ciudad de Panamá, Panamá.