

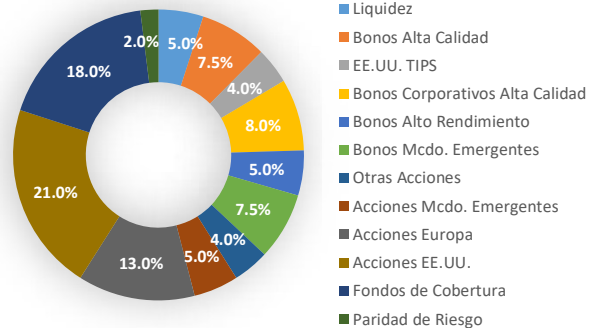
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones Globales Acciones canadiense Acciones de Calidad Global EE.UU Smart Beta "Buy Write" Strategy on US Equities	Acciones	Acciones australianas
Bonos Soberanos Mcd. Emergentes en USD Bonos Mcds. Emergentes Seleccionados Bonos Apalancados Europeos Bonos del Tesoro Americano a 10 años vs. USD en Efectivo Bonos de alto grado en USD a largo plazo	Bonos	Bonos de Alto Rendimiento mercados desarrollados Bonos del Gobierno Japonés a 10 años vs. JPY en Efectivo
JPY vs ...	Cambio de Divisas	TWD
Navegando los aumentos de las Tasas de Interés en EE.UU a través de Fondos de Cobertura	Fondos de Cobertura	

DISTRIBUCION DE ACTIVOS

La renta variable mundial sufrió de un desplome en octubre, cayendo por encima del 6% antes de recuperarse en las últimas sesiones (para información más precisa y actual, favor consultar nuestros up-dates que serán enviados puntualmente). Los factores desencadenantes de la corrección incluyen el fuerte aumento de los rendimientos del Tesoro de los EE.UU., ya que el mercado se ha enfrentado a un ritmo más agresivo de subidas de los tipos de interés, además de una tarificación tardía del coste potencial de los aranceles sobre los beneficios de las corporaciones en los Estados Unidos. Sin embargo, el contexto económico sigue siendo sólido, y creemos que el buen impulso del crecimiento en los EE.UU. debería permitir a la economía absorber fácilmente tasas más altas, aunque siguen aumentando a un ritmo moderado. Mantenemos un sobre peso moderado en los mercados mundiales accionistas frente a bonos de alta calificación.

PORTAFOLIO MODELO BALANCEADO USD



DETALLES DE CONTACTO T&T INTERNATIONAL GROUP

T&T International Wealth Management Ltd
 Feldeggstrasse 80
 CH-8008 Zürich - Switzerland
 Tel: +41 (0) 44 844 0 844
 Fax: +41 (0) 44 844 0 845
 www.tt-international.ch

T&T International Advisors Ltd
 Pareraweg 45
 Willemstad - Curaçao
 Tel: +599 (9) 434 3670
 Fax: +599 (9) 434 3533
 www.tt-international.com

BONOS

Tenemos una sobreponderación en bonos soberanos de mercados emergentes en USD frente a los bonos de alta calidad. Los datos fundamentales de los mercados emergentes y el atractivo rendimiento de los bonos del 6,6%, soporten la posición. Estamos sobreponderando los bonos del Estado italiano a 2 años frente al efectivo en euros. Los tipos italianos a corto plazo parecen atractivos en los niveles actuales, dado la baja probabilidad de que Italia incumpla en los próximos años, y el atractivo de la prórroga y la reducción del plazo de amortización. Estamos sobreponderando los bonos del Tesoro de los Estados Unidos a 10 años frente al efectivo en dólares, ya que creemos que esta parte de la curva ya refleja en gran medida la expectativa en el ciclo de subida de tipos, y el carry es atractivo. Estamos infraponderando los bonos gubernamentales japoneses a 10 años frente al efectivo en yenes. Creemos que el Banco de Japón permitirá que las rentabilidades suban aún más medida que la inflación aumenta.

ACCIONES

La volatilidad aumentó en octubre. En un período de seis días, las acciones de gran capitalización de EE.UU. perdieron un 7% (para información más precisa y actual, favor consultar nuestros up-dates que serán enviados puntualmente). Las acciones tecnológicas se vieron especialmente afectadas. La declinación se extendió en todas las regiones, y en particular a acciones tecnológicas asiáticas. En nuestra opinión, el contexto fundamental no ha cambiado. Los indicadores globales continúan señalando un fuerte crecimiento económico. En la actual temporada de los resultados del tercer trimestre, se estima que las empresas estadounidenses generarán un crecimiento de los beneficios del 23%-24%. Mantenemos nuestra preferencia de las acciones canadienses frente a las australianas en base de valoraciones más atractivas. También la dinámica de las ganancias es más fuerte en Canadá que en Australia.

CAMBIO DE DIVISAS

Estamos sobreponderados en el yen japonés (JPY) frente al dólar taiwanés (TWD). La posición “long” en el JPY debería beneficiarse bien sea del aumento de la inflación en el país que provocó que el BoJ permitiera que los rendimientos se movieran más hacia arriba, o de una desaceleración en los mercados financieros mundiales creando demanda por el JPY como safehaven o moneda refugio. Mientras tanto, Taiwán está expuesta a los riesgos que surgen de las disputas de la política comercial en los EE. UU.

Fuente: UBS Research

TEMA DEL MES

POR QUE LAS ACCIONES SUGUEN SIENDO RELATIVAMENTE ATRACTIVAS

Mantenemos la sobreponderación en renta variable mundial porque consideramos que Estados Unidos —el mayor mercado de acciones del mundo y el motor del reciente crecimiento mundial— sigue gozando de buena salud, las valoraciones relativas de las acciones respecto a los bonos en Europa son atractivas y la renta variable china está en terreno de sobreventa.

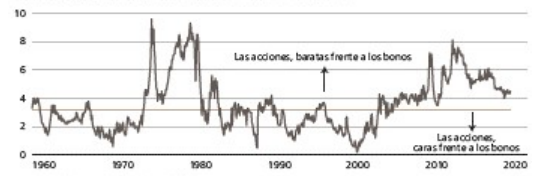
EE.UU. sigue en forma

Es importante recordar la razón subyacente por la que los rendimientos de los bonos están aumentando: la prosperidad de la economía estadounidense. Este mes, el índice ISM de servicios de EE.UU. alcanzó el nivel más alto del que se tenga registro; por su parte, las tasas de desempleo, que se hallan en mínimos de varias décadas, deberían impulsar la confianza del consumidor. Cabe destacar que la subida de los rendimientos no es consecuencia de las expectativas de una mayor tasa de inflación, lo cual podría perjudicar a las acciones.

Además, hay pocas señales de que los aumentos de los tipos de interés estén haciendo mella en la economía del país. El índice nacional de condiciones financieras de la Reserva Federal de Chicago (situado actualmente en -0,89) indica que las condiciones monetarias siguen siendo mucho más relajadas

Los rendimientos de los títulos del Tesoro de EE.UU. a 10 años suben, pero la prima de riesgo de las acciones se mantiene

Diferencial entre las rentabilidades de los beneficios del S&P 500 (beneficios de los últimos 12 meses) y rendimientos reales de los títulos del Tesoro de EE.UU. a 10 años, en %



Fuente: Bloomberg, UBS, a 15 de octubre de 2018

Continúa en la página siguiente

CONTINUACIÓN: POR QUE LAS ACCIONES SUGUEN SIENDO RELATIVAMENTE ATRACTIVAS

que la media. En los próximos 12 meses, los vencimientos de bonos de bonos corporativos serán equivalentes a tan solo el 7,4% de los bonos en circulación (aptos para formar parte de índices).

La solidez de los datos económicos está apuntalando las rentabilidades empresariales. Si bien el mercado ha reaccionado recientemente a diversos recortes de las previsiones de beneficios por parte de algunas empresas, el período de presentación de resultados del tercer trimestre debería de ser bastante sólido en general, con un crecimiento de los beneficios por acción de entre el 23% y el 24%, muy similar al de los dos primeros trimestres de este año. Es cierto que desde que comenzó el año, los rendimientos de la deuda a 10 años han subido, pero esto se ha visto más que contrarrestado por los aumentos de los beneficios, y la prima de riesgo de la renta variable —una medida de las valoraciones de las acciones con respecto a las de los bonos— continúa superando su media histórica

Valoraciones más bajas en Europa: En Europa, el crecimiento no es tan robusto como en EE.UU. Pero tampoco es malo: prevemos un crecimiento del 2,1% para este año y del 1,8% para el próximo. Y habida cuenta de que los tipos de interés y los rendimientos de los bonos son mucho más bajos en la zona euro, las valoraciones son incluso más atractivas que en EE.UU. Los rendimientos de los bonos del gobierno alemán a 10 años son tan solo del 0,5%, mientras que la rentabilidad del efectivo en la zona euro sigue siendo negativo y la prima de riesgo de la renta variable es del 7,5%, frente a una media a largo plazo del 4,5%.

¿«Enloquecida»? : El presidente Donald Trump culpó a la Reserva Federal de la drástica caída del mercado de acciones aduciendo que se estaba «enloqueciendo» al elevar los tipos de interés demasiado y con demasiada rapidez. Hasta el momento, los datos económicos no demuestran que las subidas de tipos de la Fed hayan desacelerado la economía y, sin duda, hay que reconocer cierto mérito de la autoridad monetaria al elevar los tipos de interés a corto plazo para reducir el riesgo de un sobrecalentamiento.

Pero la Fed no controla la política arancelaria de la administración ni su impacto económico. Las previsiones de las empresas que indican que los aranceles están comenzando a ser perjudiciales continuarán provocando volatilidad y podrían conducir a un enfrentamiento de la administración y la autoridad monetaria. Si los aranceles desaceleran la economía o elevan la inflación, los inversores se preguntarán quién dará marcha atrás y tomará medidas para evitar una recesión. Si ninguna de las partes cambia de parecer, el resultado podría ser tanto aranceles como tipos más altos. Ambas instituciones podrían aducir un "yo no fui", pero quienes pierden son los inversores. Podemos observar en parte cómo funciona esta dinámica en reciente corriente masiva de ventas. Con el aumento de los tipos de interés, las acciones se estaban volviendo relativamente menos atractivas, pero también incidieron factores como la preocupación por el impacto de los aranceles entre EE.UU. y China, así como la desaceleración económica de esta. Algunas empresas con exposición a China han hecho hincapié en segmentos de débil demanda y algunas han advertido de que la última ronda de aranceles entre EE.UU. y China afectará a sus operaciones. Las ventas masivas de octubre fueron especialmente graves entre las empresas con gran exposición a China.

Fuente: UBS Research

CIFRAS PRINCIPALES (ACTUALES Y EN LO QUE VA CORRIDO DEL AÑO)

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2017	25.10.2018	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	24'719.22	24'984.58	1.07%
S&P 500	2'673.61	2'705.57	1.20%
RUSSELL 2000	1'551.45	1'500.40	-3.29%
NASDAQ COMP	6'903.39	7'318.33	6.01%
CANADA - TSX	16'209.13	14'924.08	-7.93%
MEXICO - IPC	49'354.42	46'107.97	-6.58%
BRAZIL IBOVESPA	76'402.08	84'083.51	10.05%
COLOMBIA COLCAP	1'513.65	1'395.49	-7.81%
ASIA	31.12.2017	25.10.2018	% Cambio en el año
JAPAN - NIKKEI	22'764.94	21'268.73	-6.57%
H.K. HANG SENG	29'919.15	24'997.46	-16.45%
CHINA CSI 300	4'030.85	3'194.30	-20.75%

EUROPA	31.12.2017	25.10.2018	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'503.96	3'164.40	-9.69%
UK - FTSE 100	7'687.77	7'004.10	-8.89%
GERMANY - DAX	12'917.64	11'307.12	-12.47%
SUIZA - SMI	9'381.87	8'706.40	-7.20%
ESPAÑA - IBEX 35	10'043.90	8'785.20	-12.53%
HOLANDA - AEX	544.58	513.16	-5.77%
RUSIA - RTSI	115'840.00	111'600.00	-3.66%

VOLATILIDAD

	31.12.2017	25.10.2018	% Cambio en el año
SPX (VIX)	11.04	24.22	119.38%

CONTINUACIÓN CIFRAS PRINCIPALES (ACTUALES Y EN LO QUE VA CORRIDO DEL AÑO)

RENDIMIENTOS % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 Meses	2 Años	10 Años
ESTADOS UNIDOS	2.335	2.863	3.136
ALEMANIA	-0.670	-0.649	0.397
SUIZA	-0.800	-0.721	0.001
REINO UNIDO	0.711	0.747	1.443
JAPON	-0.275	-0.114	0.146

MONEDAS

	31.12.2017	25.10.2018	% Cambio en el año
EUR/USD	1.2005	1.1373	-5.27%
USD/JPY	112.7010	112.3900	-0.28%
USD/CHF	0.9746	0.9994	2.55%
GBP/USD	1.3510	1.2815	-5.15%
USD/CAD	1.2574	1.3071	3.96%
EUR/CHF	1.1700	1.1366	-2.85%

MATERIAS PRIMAS (USD)

METALES PRECIOSOS	31.12.2017	25.10.2018	% Cambio en el año
ORO USD/OZ	1'302.80	1'232.11	-5.43%
PLATA USD/OZ	16.92	14.63	-13.53%
PLATINO USD/OZ	931.00	827.00	-11.17%

ENERGIA	31.12.2017	25.10.2018	% Cambio en el año
WTI Petroleo Crudo	60.42	67.33	11.44%
Brent Petroleo Crudo	66.87	76.89	14.98%
Gas Natural	2.95	3.20	8.36%

T&T INTERNATIONAL GROUP

T&T International es una compañía boutique fundada en Suiza en el año de 1999. El grupo ofrece servicios globales de gestión patrimonial y Multi-Family office. T&T International cuenta con equipos de inversión en Zurich y en Curaçao y asesora una clientela internacional de individuos y familias pudientes tanto en Suiza como internacionalmente.

A través de los últimos 20 años T&T International ha creado una extensa red de altamente reputables contactos con el fin de respaldar las necesidades de nuestros Asociados y Clientes. Contamos con excelentes contactos tanto con prestigiosas instituciones financieras como con compañías aseguradoras, abogados y administradores de fondos

Independencia, confianza y compromiso son los valores fundamentales de T&T International. Cultivamos relaciones personales con cada cliente y les

CANCELAR SUSCRIPCIÓN

Si no desea seguir recibiendo nuestro newsletter, puede cancelar su suscripción en cualquier momento enviando un correo electrónico a bbaettig@tt-international.ch indicando "cancelar suscripción newsletter".

DISCLAIMER

Este documento se basa en la información que recibimos de nuestros analistas. Este documento no debe interpretarse como una solicitud u oferta, o una recomendación para adquirir o disponer de una inversión o para participar en cualquiera otra transacción. Los servicios descritos en este documento se suministran exclusivamente según el acuerdo firmado con el destinatario del servicio. Los hechos presentados y los puntos de vista expresados en este documento son solo para fines informativos y no tienen en cuenta objetivos de inversión individuales, circunstancias financieras o requerimientos particulares. Además, la naturaleza, el alcance y los precios de los servicios y productos pueden variar de un inversor a otro y/o debido a restricciones legales, y están sujetos a cambios sin previo aviso. Antes de tomar una decisión de inversión, se aconseja a los inversores consultar a un asesor profesional sobre su situación individual. Los posibles inversores deben ser conscientes de que el rendimiento pasado no es necesariamente indicativo de resultados futuros. En ningún caso, ningún miembro del grupo de T&T International será responsable de ninguna pérdida o daño de ningún tipo que surja del uso de la información contenida en este documento.