

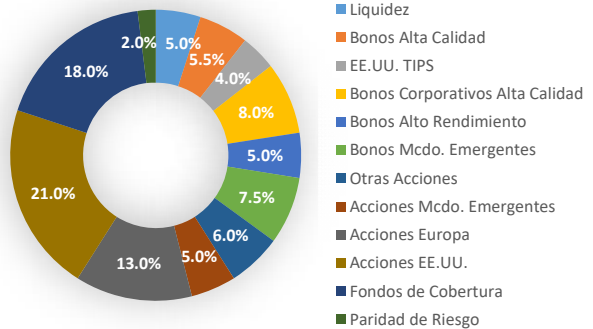
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones Globales Acciones Canadienses Acciones de Calidad Global EE.UU Smart Beta "Estrategia de "Buy Write" sobre la renta variable estadounidense Alguna protección a través de opciones de venta de acciones de EE.UU.	Acciones	Acciones Australianas
Bonos Soberanos Mcdos Emergentes en USD Bonos Mcdos Emergentes seleccionados Bonos del Tesoro Americano a 10 años vs. USD en efectivo Bonos de Alto Grado en USD a largo plazo Préstamos apalancados europeos Bonos Soberanos Italianos a 2 años vs. efectivo en EUR	Bonos	Bonos de Alto Rendimiento Mcdos 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	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Las acciones mundiales cayeron alrededor de un 7% en octubre, lo que representa uno de los peores meses desde la crisis financiera mundial. Actualmente hoy noviembre 26, el S&P 500 ha recuperado +1.18% y el MSCI World +0.75% durante el mes de noviembre, mientras que el EuroStoxx50 ha perdido -0.92% adicionales (las cifras anuales están como siempre mostradas al final de este reporte). No obstante, los principales indicadores mundiales - especialmente para el sector de los servicios - indican un fuerte crecimiento económico. El mercado laboral de EE.UU. sigue siendo sólido, y los beneficios de EE.UU. registraron un crecimiento interanual ligeramente superior al 25% en el tercer trimestre. Esto se ralentizará en 2019 a medida que se minimizan los efectos de la reducción en impuestos corporativos, pero seguimos esperando que el crecimiento de las ganancias en los EE.UU. sea positivo con un 4% approx. En Europa esperamos un crecimiento de un dígito medio y en los mercados emergentes de un 8%. En este contexto fundamental y favorable, recientemente hemos vuelto a aumentar a la renta variable global frente a los bonos de alta calidad, una posición que habíamos reducido en verano.

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

Mantenemos una sobreponderación en bonos soberanos de Mcdos Emergentes (EM) en USD frente a los bonos de alta calidad. Los fundamentales de los mercados emergentes y el atractivo rendimiento de los bonos, del 6,9%, respaldan 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 (con rendimientos un 1,5% superiores a los de los Bonos de vencimiento similar), dada la baja probabilidad, en nuestra opinión, de que Italia incumpla en los próximos años, y el atractivo carry and roll-down. Estamos sobreponderando los títulos del Tesoro de los Estados Unidos a 10 años frente al efectivo en dólares, ya que creemos que esta parte de la curva se ha valorado en gran medida en el ciclo de subida de intereses, 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 los rendimientos suban aún más a la vez que la inflación repunta.

ACCIONES

La volatilidad repuntó en octubre y las acciones de EE.UU., Europa, Mcdos Emergentes y Japón cayeron un 6-9%. El mercado defensivo suizo se comportó mejor. Las acciones de EE.UU. y de los Mcdos Emergentes recuperaron levemente durante el mes de noviembre, mientras que Europa bajo un poco más. Los principales indicadores mundiales siguen indicando un fuerte crecimiento económico. En la actual temporada de ganancias del tercer trimestre, las empresas estadounidenses registraron un crecimiento de ganancias ligeramente superior al 25%. A medida que las ganancias mejoraron a nivel mundial, las valoraciones se volvieron más atractivas. Mantenemos nuestra preferencia por las acciones canadienses sobre las australianas debido a las valoraciones más persuasivas. La dinámica de las ganancias también es más fuerte en Canadá que en Australia.

CAMBIO DE DIVISAS

Estamos sobreponderando 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 Japón, provocando 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

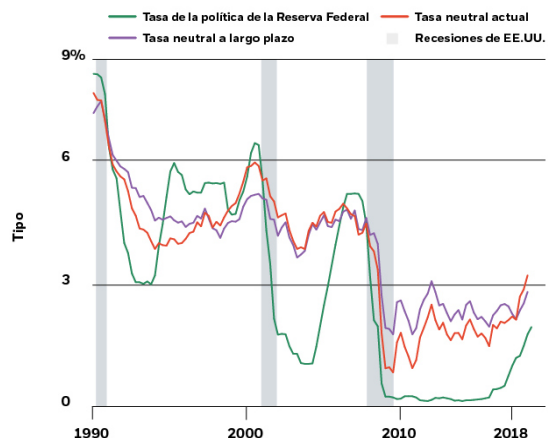
OPINIÓN SOBRE LA TASA DE INTERÉS "NEUTRAL"

Un aporte clave para la toma de decisiones en relación con la política de parte de la Reserva Federal es la evaluación que esta hace de la tasa de interés "neutral"; la tasa a la que la política monetaria no estimula ni restringe el crecimiento. Nuestros cálculos muestran que la tasa de la política de la Reserva Federal todavía se encuentra por debajo de la neutral (o levemente estimulante). Sin embargo, a medida que la tasa neutral se acerca, surgen nuevas incertidumbres en relación con la perspectiva de tasas de la Reserva Federal.

La tasa de fondos federales se ubica por debajo de nuestro cálculo del nivel neutral, pero se está cerrando, de acuerdo con el análisis. La tasa de la política ubicada por debajo de la tasa neutral sugiere que la política monetaria de EE.UU. todavía debería estar proporcionando algo de estímulo a la economía, aunque este impulso es mucho menor que el de hace varios años atrás, cuando la brecha para alcanzar la tasa neutral era mucho más amplia. Presentamos dos cálculos de la tasa neutral: a largo plazo y actual. La tasa neutral a largo plazo se considera el nivel de equilibrio que prevalecería valecería si el apalancamiento financiero continuara su tendencia a

Continúa en la página siguiente

Tasa de la política de la Reserva Federal y cálculos de tasas "neutrales", 1990-2018



CONTINUACIÓN: OPINIÓN SOBRE LA TASA DE INTERÉS "NEUTRAL"

del crecimiento económico y la demanda de ahorros a largo plazo. El nivel actual de tasa neutral toma en consideración el impacto adicional del ciclo financiero. Un período sostenido de crecimiento del crédito es útil para elevar el nivel actual de la tasa neutral porque se necesitan tasas de interés más altas para estabilizar la economía. Contrariamente, la tasa neutral actual se encuentra dentro de un período de desapalancamiento constante.

La tasa neutral y el ciclo financiero

En La medida en la que la tasa neutral actual se desvía de su nivel de equilibrio a largo plazo durante un ciclo financiero tiene implicancias importantes para la política monetaria. En las profundidades de la crisis financiera, los espíritus animales decaídos y el rápido desapalancamiento del sector privado llevaron a la tasa neutral actual debajo de su nivel de equilibrio a largo plazo. En un entorno como este, la Reserva Federal tuvo que reducir su tasa de la política adicionalmente por debajo de su nivel neutral a largo plazo. Con el tiempo, las heridas de la crisis sanaron y la situación se revirtió. El período actual de reapalancamiento ha devuelto la tasa neutral a una posición por encima de su nivel a largo plazo. Esto implica que la Reserva Federal tendría que “ir contra la corriente” y llevar las tasas más arriba para evitar la acumulación de las presiones de sobre calentamiento. Mientras más se acerca la Reserva Federal a la tasa neutral, un hito que ha estado deseando marcar gradualmente durante casi tres años, mayor es la incertidumbre en relación con la perspectiva de la tasa de interés. Personalmente considero que existe una incertidumbre inherente en relación con la evaluación que la Reserva Federal hace de la “tasa neutral”, ya que esta es una métrica inobservable que solo puede calcularse estadísticamente. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, ha señalado que prefiere poner menos énfasis en la tasa neutral en las comunicaciones de la Reserva Federal, dada la dificultad para inmovilizarla. Es posible que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), el grupo de establecimiento de políticas del banco central, se vuelva cada vez más cauto, ya que “siente” que se desplaza hacia la tasa neutral. La reducción de la brecha entre la tasa de la política de la Reserva Federal y el nivel neutral, y la mayor incertidumbre que probablemente acompañe esta reducción, tiene implicancias para los mercados financieros. La tasa de la política tiene, en última instancia, probabilidades de establecerse a niveles mucho más bajos que los promedios previos a la crisis. Sin embargo, por primera vez en una década, los mercados ya no estarían más bajo los auspicios de políticas monetarias estimulantes. Este cambio hacia condiciones financieras restrictivas presenta un obstáculo para los activos de riesgo, lo que destaca nuestro llamado para generar mayor resiliencia en las carteras de inversión. Esto implica un enfoque en la calidad y la liquidez. Favorecemos las acciones de compañías con balances sólidos, amplio flujo de efectivo y perspectiva de ganancias saludables, y encontramos estas compañías principalmente en EE.UU. En cuanto a la renta fija, preferimos una inclinación de mayor calidad hacia el crédito.

Fuente: www.blackrock.com

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

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2017	26.11.2018	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	24'719.22	24'640.24	-0.32%
S&P 500	2'673.61	2'673.45	-0.01%
RUSSELL 2000	1'551.45	1'505.96	-2.93%
NASDAQ COMP	6'903.39	7'081.85	2.59%
CANADA - TSX	16'209.13	15'012.65	-7.38%
MEXICO - IPC	49'354.42	39'427.27	-20.11%
BRAZIL IBOVESPA	76'402.08	85'546.51	11.97%
COLOMBIA COLCAP	1'513.65	1'393.78	-7.92%
ASIA	31.12.2017	26.11.2018	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	22'764.94	21'812.00	-4.19%
H.K. HANG SENG	29'919.15	26'376.18	-11.84%
CHINA CSI 300	4'030.85	3'141.24	-22.07%

EUROPA	31.12.2017	26.11.2018	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'503.96	3'172.71	-9.45%
UK - FTSE 100	7'687.77	7'036.00	-8.48%
GERMANY - DAX	12'917.64	11'354.72	-12.10%
SUIZA - SMI	9'381.87	8'931.37	-4.80%
ESPANA - IBEX 35	10'043.90	9'091.20	-9.49%
HOLANDA - AEX	544.58	518.91	-4.71%
RUSIA - RTSI	115'840.00	108'830.00	-6.05%

VOLATILIDAD

	31.12.2017	26.11.2018	% Cambio en el año
SPX (VIX)	11.04	18.90	71.20%

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	2.412	2.834	3.070
ALEMANIA	-0.687	-0.635	0.363
SUIZA	-0.900	-0.752	-0.058
REINO UNIDO	0.740	0.771	1.410
JAPON	-0.280	-0.129	0.128

MONEDAS

	31.12.2017	26.11.2018	% Cambio en el año
EUR/USD	1.2005	1.1329	-5.63%
USD/JPY	112.7010	113.5700	0.77%
USD/CHF	0.9746	0.9983	2.43%
GBP/USD	1.3510	1.2813	-5.16%
USD/CAD	1.2574	1.3253	5.40%
EUR/CHF	1.1700	1.1310	-3.33%

MATERIAS PRIMAS (USD)

METALES PRECIOSOS	31.12.2017	26.11.2018	% Cambio en el año
ORO USD/OZ	1'302.80	1'222.52	-6.16%
PLATA USD/OZ	16.92	14.24	-15.87%
PLATINO USD/OZ	931.00	844.50	-9.29%

ENERGIA	31.12.2017	26.11.2018	% Cambio en el año
WTI Petroleo Crudo	60.42	51.63	-14.55%
Brent Petroleo Crudo	66.87	60.48	-9.56%
Gas Natural	2.95	4.24	43.58%

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 ofrecemos disponibilidad, flexibilidad y eficiencia. Adoptamos un enfoque que es instigado por el diálogo y se ejecuta con un compromiso y una responsabilidad sin concesiones.

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.