

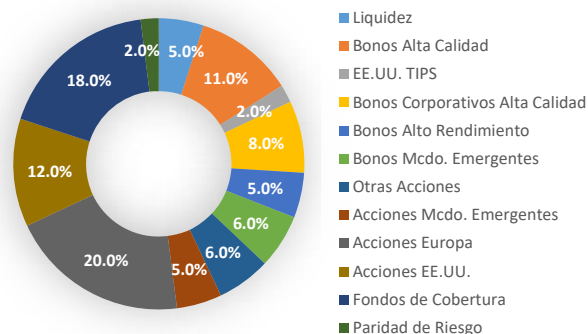
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones Canadienses (↗) Acciones Mcdos Emergentes Acciones Globales Acciones de Calidad Global Acciones Mcdos Emergentes 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 Acciones Suizas (↘)
Bonos Soberanos Mcdos Emergentes en USD (↘) Préstamos apalancados europeos	Bonos	Bonos de Alto Rendimiento Mcdos Desarrollados Bonos del Gobierno Japonés a 10 años vs. JPY en efectivo
Dólar Canadiense Corona Noruega (↗)	Cambio de Divisas	Dólar Australiano Franco Suizo (↘)
Navegando los aumentos de las Tasas de Interés en EE.UU a través de Fondos de Cobertura	Fondos Hedge	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Tras la fuerte reevaluación de los precios en diciembre, los activos de riesgo han repuntado este año gracias a la retórica más tímida de la Reserva Federal, al anuncio de nuevos estímulos a la política de China y a las señales de progreso en las conversaciones comerciales entre EE.UU y China. Si bien el contexto económico se ha debilitado, la fortaleza del mercado laboral estadounidense y el estímulo de China son algunos de los factores que deberían contribuir a sostener el crecimiento en los próximos meses. Mantenemos nuestra posición de sobreponderación en renta variable global, pero reducimos la exposición al riesgo cerrando nuestra posición de sobreponderación en deuda soberana de mercados emergentes. También continuamos gestionando los riesgos a la baja a través de puts de venta del S&P 500.

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

Cerramos nuestra sobreponderación en bonos soberanos de Mercados Emergentes en USD contra bonos de alta calidad. La perspectiva de riesgo-rentabilidad a corto plazo ha disminuido a medida que los diferenciales se han estrechado hacia nuestro nivel objetivo, mientras que los principales indicadores sugieren que el impulso del crecimiento de la economía de ME se ha suavizado. Seguimos manteniendo la infraponderación de los bonos del Estado japonés a 10 años frente al efectivo en yenes. Creemos que el Banco de Japón permitirá que los rendimientos suban aún más a medida que la inflación se recupere.

ACCIONES

Los mercados de renta variable han mostrado señales de recuperación tras alcanzar un bajón en diciembre. Seguimos siendo optimistas, basados en nuestras expectativas para una estabilización de los datos económicos tras la desaceleración del crecimiento mundial del año pasado. Mantenemos nuestra preferencia a la renta variable de los mercados emergentes sobre la renta variable suiza, basándonos en valoraciones atractivas, en la expectativa de que las medidas de estímulo chinas comiencen a introducirse en los datos macroeconómicos y en la posible debilidad del dólar tras el cambio de tono de la Reserva Federal. Además, nos mantenemos fieles a nuestra sobreponderación de Canadá frente a la renta variable australiana. Las valoraciones parecen atractivas, en particular dada la favorable dinámica de los beneficios y nuestra previsión de una subida del precio del petróleo. Por último, añadimos una sobreponderación de la renta variable canadiense sobre la suiza, también por motivos de valoración.

CAMBIO DE DIVISAS

Añadimos una sobreponderación de la corona noruega frente al franco suizo como consecuencia de un impulso económico divergente y de las políticas de los bancos centrales. Esperamos que Noruega siga subiendo los tipos de interés, mientras que el Banco Nacional Suizo debería esperar a que el BCE vea una primera subida. Estamos sobreponderando el dólar canadiense frente al dólar australiano. Esperamos que el aumento de los precios del petróleo y la recuperación del crecimiento canadiense permitan al Banco de Canadá aumentar los tipos de interés. Australia se enfrenta a muchos desafíos, como la caída de los precios de la vivienda y la reducción de los préstamos bancarios, que deberían mantener en suspenso al Banco de la Reserva de Australia hasta 2020. Vemos un potencial de apreciación a largo plazo en el yen. Expresamos este punto de vista eliminando nuestra cobertura de divisas sobre acciones japonesas, implementando una posición larga del yen contra la divisa base en la cartera desde diciembre.

Fuente: UBS Research

TEMA DEL MES

LOS BONOS COMO AMORIGUADOR

El año pasado fue inusual: La renta variable y los bonos del Tesoro a 10 años de EE.UU. terminaron a la baja, ya que el aumento de la incertidumbre económica y geopolítica y las expectativas de que los tipos de corto plazo subieran se hicieron sentir en los mercados. Vemos el crecimiento como el impulsor clave del mercado en 2019. Esto sugiere que los bonos del Tesoro podrían ofrecer más beneficios de diversificación como un amortiguador para los episodios de debilidad de la renta variable.

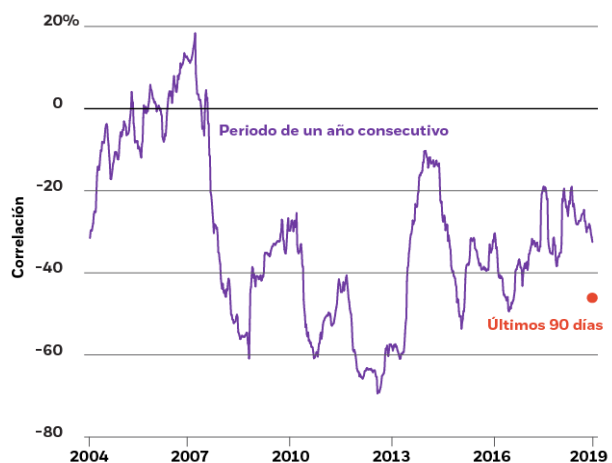
La correlación entre la rentabilidad de la renta variable estadounidense y la rentabilidad de los bonos gubernamentales estadounidenses ha sido negativa desde principios de la década de 2000, lo que significa que las dos clases de activos generalmente se mueven en direcciones opuestas. Sin embargo, la magnitud de la correlación negativa varía con el tiempo. Recientemente se ha vuelto más negativa, como se muestra en el gráfico. Creemos que esta relación se mantendrá a medida que el crecimiento económico se convierta en un impulsor clave del rendimiento del mercado. Como consecuencia, los bonos podrían ofrecer un contrapeso más eficiente a las exposiciones de renta variable. Estos beneficios de diversificación fueron particularmente evidentes en diciembre, un duro mes para los activos de riesgo: La renta variable estadounidense sufrió una caída del 9,2%, mientras que la rentabilidad de los bonos del Tesoro de EE.UU. a 10 años cayó por debajo del 2,7% desde alrededor de un 3%, lo que hizo que su precio subiera.

Mantener und posición neutra

Creemos que la correlación entre la rentabilidad de la renta variable y la de los bonos seguirá siendo significativamente negativa en 2019 a medida que el ciclo económico entra en sus

Gráfico de la semana

Correlación entre la rentabilidad de la renta variable y la rentabilidad de los bonos del Tesoro a 10 años de EE.UU., 2004-2019



La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de resultados actuales o futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Fuentes: BlackRock Investment Institute, con datos de Thomson Reuters, enero de 2019.

continuación en página 3

CONTINUACIÓN: LOS BONOS COMO AMORTIGUADOR

últimas etapas. El crecimiento, y no la política monetaria de la Reserva Federal, es ahora el impulsor dominante del mercado, en nuestra opinión. Un escenario en el que se producen olas de ventas tanto de la renta variable como de los bonos del Tesoro a 10 años de EE.UU., como pasó en 2018, requiere una gran recuperación de la inflación que lleve a la Fed a adoptar una política más agresiva. Consideramos que esto es improbable en 2019.

Los temores de una fuerte desaceleración económica en los últimos meses han provocado un repunte en los precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. y han hecho que los mercados disminuyan sus expectativas de posibles subidas de los tipos por parte de la Fed este año. Los mercados han pasado de esperar dos subidas de los tipos de la Fed en 2019 en noviembre a coquetear con la posibilidad de una bajada. Sin embargo, en nuestra opinión, puede que los temores del mercado sobre la debilidad económica hayan sido desmesurados. Vemos una desaceleración del crecimiento global en 2019 y creemos que la economía estadounidense entrará en una fase de final de ciclo, pero consideramos que el riesgo de una recesión este año es bajo. Creemos que la inflación subyacente en EE.UU. se acercará al objetivo de la Fed y que la ausencia de presiones inflacionarias significativas darán flexibilidad a la Fed. Preveemos una pausa en el ciclo de endurecimiento de la Fed en la primera mitad de 2019.

En este contexto, mantenemos nuestra posición neutra en cuanto a los bonos gubernamentales estadounidenses. Es probable que el aumento de la incertidumbre macroeconómica incremente la volatilidad de los activos de riesgo, subrayando la necesidad de invertir en bonos de calidad cuando se busque resiliencia para la cartera. Abogamos por exposiciones del Tesoro complementarias con asignaciones de alta confianza en áreas que ofrezcan una atractiva compensación por el riesgo, como parte de nuestra estrategia de equilibrio para 2019. Creemos que es mejor esperar a un aumento de las rentabilidades antes de adquirir posiciones de bonos gubernamentales de EE.UU. Un catalizador potencial que podría aumentar las rentabilidades de EE.UU. en el corto plazo: un acuerdo en las últimas negociaciones comerciales entre los Estados Unidos y China que reduzca las tensiones comerciales. Sin embargo, vemos una resolución total de esta disputa comercial como poco probable en 2019 y, por lo tanto, no creemos que vaya a haber un aumento sostenido de las rentabilidades globales este año. Algo que también es probable que limite las rentabilidades de los bonos: Consideramos que las estimaciones de crecimiento del Banco Central Europeo son optimistas y vemos poco probable que el BCE aumente los tipos en 2019. Sin embargo, sí creemos que las rentabilidades aumentarán gradualmente a medio plazo a medida que la política y la curva de tipos se normalicen finalmente.

Fuente: www.blackrock.com

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

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2018	24.01.2019	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	23'327.46	24'553.24	5.25%
S&P 500	2'506.85	2'642.30	5.40%
RUSSELL 2000	1'344.83	1'464.41	8.89%
NASDAQ COMP	6'635.28	7'073.46	6.60%
CANADA - TSX	14'322.86	15'280.78	6.69%
MEXICO - IPC	41'685.05	43'566.11	4.51%
BRAZIL IBOVESPA	87'887.26	97'677.19	11.14%
COLOMBIA COLCAP	1'325.96	1'416.76	6.85%
ASIA	31.12.2018	24.01.2019	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	20'014.77	20'574.63	2.80%
H.K. HANG SENG	25'845.70	27'120.98	4.93%
CHINA CSI 300	3'010.65	3'158.78	4.92%

EUROPA	31.12.2018	24.01.2019	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'001.42	3'126.31	4.16%
UK - FTSE 100	6'728.13	6'818.95	1.35%
GERMANY - DAX	10'558.96	11'130.18	5.41%
SUIZA - SMI	8'429.30	8'937.23	6.03%
ESPAÑA - IBEX 35	8'539.90	9'150.00	7.14%
HOLANDA - AEX	487.88	510.88	4.71%
RUSIA - RTSI	107'700.00	118'620.00	10.14%

VOLATILIDAD

	31.12.2018	24.01.2019	% Cambio en el año
SPX (VIX)	25.42	18.89	-25.69%

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	2.382	2.562	2.712
ALEMANIA	-0.572	-0.592	0.179
SUIZA	-0.810	-0.798	-0.208
REINO UNIDO	0.711	0.776	1.266
JAPON	-0.185	-0.129	0.128

MONEDAS

	31.12.2018	24.01.2019	% Cambio en el año
EUR/USD	1.1482	1.1304	-1.55%
USD/JPY	109.6600	109.8800	0.20%
USD/CHF	0.9827	0.9968	1.43%
GBP/USD	1.2745	1.3072	2.57%
USD/CAD	1.3647	1.3355	-2.14%
EUR/CHF	1.1283	1.1265	-0.16%

MATERIAS PRIMAS (USD)

METALES PRECIOSOS	31.12.2018	24.01.2019	% Cambio en el año
ORO USD/OZ	1'279.45	1'281.14	0.13%
PLATA USD/OZ	15.49	15.32	-1.10%
PLATINO USD/OZ	796.50	803.50	0.88%

ENERGIA	31.12.2018	24.01.2019	% Cambio en el año
WTI Petroleo Crudo	45.41	53.13	17.00%
Brent Petroleo Crudo	53.80	61.09	13.55%
Gas Natural	2.94	3.09	5.10%

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.