

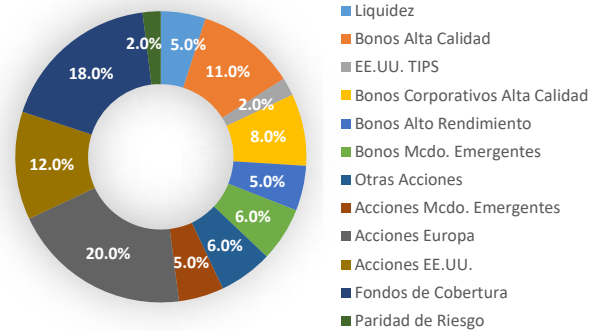
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

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	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

La renta variable mundial ha repuntado alrededor de un 10% desde principios de año, recuperando totalmente las pérdidas del pasado mes de diciembre, a medida que los temores de una recesión inminente se han disipado - y con razón, en nuestra opinión. Aún así, las valoraciones de las acciones, medidas por la relación precio-beneficio, se sitúan en torno a la media a largo plazo. El crecimiento de los beneficios de las empresas de los EE.UU. se situó por encima del 10% en el cuarto trimestre de 2018. Los factores de apoyo, como una postura más moderada del banco central estadounidense y el impulso positivo del mercado, siguen en pie, y mantenemos nuestra sobreponderación en la renta variable mundial frente a la renta fija. Mientras tanto, las perspectivas de crecimiento mundial se han debilitado en los últimos meses y persisten los riesgos para el comercio mundial, a pesar de que últimamente se observan indicios de mejora. Seguimos gestionando los riesgos tácticos a la baja con opciones sobre acciones y actualmente tenemos una opción de venta sobre el 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

Seguimos manteniendo la infraponderación de los bonos del Estado japonés a 10 años frente al efectivo en yenes. A medida que la inflación aumente, el BoJ probablemente permitirá que el rendimiento de los bonos suba también. En cuanto al crédito, tras el repunte del año hasta la fecha, los diferenciales en la mayoría de las regiones se han ajustado a niveles justos o incluso ligeramente caros. El apalancamiento corporativo es elevado en EE.UU. (un poco menos en Europa), pero no creemos que veamos un fuerte aumento de los impagos en 2019. Para bonos de alto rendimiento (High Yield Bonds) de EE.UU., esperamos que los diferenciales se amplíen en los próximos seis meses, pero el rendimiento total debería seguir siendo positivo. Por ahora, nos atenemos a nuestro punto de vista neutral a crédito. Dados los decepcionantes datos económicos de la Eurozona, así como la limitada subida y una perspectiva técnica más desafiante, estamos cerrando nuestra recomendación para los préstamos prioritarios (Senior Loans) europeos.

ACCIONES

La renta variable suiza se cuenta entre las más caras del mundo, ya que los inversores buscaban mercados defensivos a finales de 2018. Estamos infraponderando las acciones suizas frente a los mercados emergentes (EM) y Canadá. Las medidas de estímulo chinas han empezado a llegar a la economía. En nuestra opinión, la postura de la Reserva Federal de los EE.UU., así como el aumento de los precios de las materias primas, proporcionan un mayor apoyo a las acciones de los mercados emergentes, que cotizan con un descuento demasiado grande. Además, nos mantenemos fieles a nuestra sobreponderación canadiense frente a la renta variable australiana. Las valoraciones parecen atractivas, en particular dada la favorable dinámica de los beneficios en América del Norte y la reciente subida del precio del petróleo.

CAMBIO DE DIVISAS

Estamos sobreponderando la corona noruega frente al franco suizo debido a la divergencia en el impulso económico y en 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. También 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. Actualmente vemos una mayor probabilidad de que el Banco de la Reserva de Australia reduzca su tasa de interés en 25 puntos básicos en el 4T19, lo que abriría la puerta a un recorte adicional en el 1S20.

Fuente: UBS Research

TEMA DEL MES

¿QUÉ SIGNIFICA UN DÓLAR ESTABLE?

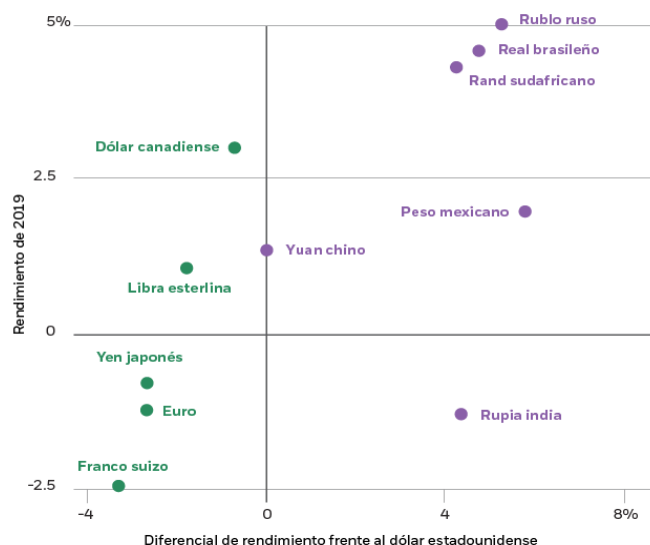
¿Hacia dónde va el dólar estadounidense después de su depreciación considerable en 2018? Depende de la posición estratégica desde la cual se observe. El dólar ha ganado frente a la mayoría de las divisas de los mercados desarrollados (MD), pero se depreció frente a sus contrapartes de los mercados emergentes (ME) en lo que va del año. Vemos que esta tendencia tiene probabilidades de continuar en el corto plazo en ausencia de sorpresas en relación con las políticas.

La resiliencia que tuvo el dólar este año fue una sorpresa para algunos. La combinación de una mayor apetencia por el riesgo, una desaceleración del crecimiento de EE.UU. y una pausa de la Reserva Federal en su restricción monetaria generalmente pesaría sobre el dólar. Sin embargo, los mismos factores que mantienen a la Reserva Federal en pausa (desaceleración del crecimiento global y restricción de las condiciones financieras) están empujando a otros bancos centrales hacia una posición más pacifista. Esto ayudó a que el dólar mantenga su estado de divisa de MD de mayor rendimiento y respaldó sus modestas ganancias de este año. La mayoría de las divisas de ME de alto rendimiento también tuvieron un mejor desempeño. Sin embargo, los diferenciales de tasas de interés no son el único impulsor de las divisas. El destino de la libra esterlina está más ligado a los desarrollos del brexit. Además, los precios del petróleo en aumento y la apetencia por el riesgo han ayudado al rendimiento del dólar canadiense en lo que va del año.

¿Qué significa un dólar estable?

La ventaja del rendimiento del dólar (la mayor desde principios de 2018 en comparación con una cesta de divisas del G10 ponderada según el comercio) ha llevado al resurgimiento de la

Diferenciales de rendimiento y rendimiento de las divisas del año hasta la fecha frente al dólar estadounidense



continuación en página 3

CONTINUACIÓN: ¿QUÉ SIGNIFICA UN DÓLAR ESTABLE?

“bicicleta financiera”. Los inversionistas están tomando préstamos en divisas de menor rendimiento (como el euro o el yen japonés), invirtiendo en divisas de mayor rendimiento (como el dólar y las divisas de ME) y embolsando la diferencia en el rendimiento (parte de las ganancias de la “bicicleta financiera” se pierde para los inversionistas que cubre su exposición al dólar). Vemos a esta tendencia como un impulsor clave de los movimientos de divisas en el corto plazo, ya que la Reserva Federal tiene probabilidades de frenar los aumentos de tasas al menos durante la primera mitad del año y se espera que otros bancos centrales de MD también se mantengan pacifistas.

Un dólar más estable, junto con una economía global en desaceleración pero aún en crecimiento, respalda nuestra visión positiva en relación con los activos de ME. Personalmente, considero que esta situación del dólar elimina un riesgo clave para las economías de los ME con grandes cargas de deuda externa. Debido a que muchos deudores de ME toman préstamos en dólares, un dólar más fuerte eleva el costo del préstamo, además de restringir las condiciones financieras de los ME. Un dólar más estable también reduce el peligro de ganar exposición a divisas de ME; históricamente, una gran fuente de volatilidad para los inversionistas en deuda de ME en moneda local. Esto fundamenta nuestro llamado a un enfoque equilibrado en relación con la Deuda de mercados emergentes (EMD) para tomar riesgos tanto de deuda en moneda local como en divisas fuertes. Vemos que ambas son fuentes atractivas de ingreso y están sobreponderadas en relación con los instrumentos de renta variable de los ME. En general, los activos de ME tienen a tener un buen rendimiento cuando las divisas de ME aumentan. Los riesgos para nuestra visión positiva de ME son la reactivación de la restricción de parte de la Reserva Federal antes de lo esperado y la renovada fortaleza del dólar que le seguiría.

En resumidas cuentas: Vemos que el dólar mantiene sus ganancias frente a la mayoría de sus pares de los MD y las divisas de ME de bajo desempeño en el corto plazo. Las incertidumbres en relación con el crecimiento global y la geopolítica ensombrecen el panorama a largo plazo. El rol percibido de “refugio seguro” que posee el dólar tiene probabilidades de estimular a la divisa en caso de cualquier regreso de los temores de recesión o de un resurgimiento del riesgo geopolítico. El posible que la valoración relativamente alta del dólar limite su alza en el largo plazo. La tasa de cambio efectiva real (un indicador clave ponderado según el comercio del valor del dólar) se ubica, aproximadamente, una desviación estándar por encima del promedio de 20 años.

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	21.02.2019	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	23'327.46	25'850.63	10.82%
S&P 500	2'506.85	2'774.88	10.69%
RUSSELL 2000	1'344.83	1'575.55	17.16%
NASDAQ COMP	6'635.28	7'459.70	12.42%
CANADA - TSX	14'322.86	16'031.24	11.93%
MEXICO - IPC	41'685.05	43'577.64	4.54%
BRAZIL IBOVESPA	87'887.26	96'932.27	10.29%
COLOMBIA COLCAP	1'325.96	1'478.64	11.51%
ASIA	31.12.2018	21.02.2019	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	20'014.77	21'464.23	7.24%
H.K. HANG SENG	25'845.70	28'629.92	10.77%
CHINA CSI 300	3'010.65	3'442.71	14.35%

EUROPA	31.12.2018	21.02.2019	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'001.42	3'263.70	8.74%
UK - FTSE 100	6'728.13	7'167.39	6.53%
GERMANY - DAX	10'558.96	11'423.28	8.19%
SUIZA - SMI	8'429.30	9'333.57	10.73%
ESPAÑA - IBEX 35	8'539.90	9'191.20	7.63%
HOLANDA - AEX	487.88	540.57	10.80%
RUSIA - RTSI	107'700.00	118'630.00	10.15%

VOLATILIDAD

	31.12.2018	21.02.2019	% Cambio en el año
SPX (VIX)	25.42	14.46	-43.12%

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	2.448	2.529	2.688
ALEMANIA	-0.549	-0.556	0.128
SUIZA	-0.900	-0.77	-0.282
REINO UNIDO	0.631	0.758	1.201
JAPON	-0.200	-0.129	0.128

MONEDAS

	31.12.2018	21.02.2019	% 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	21.02.2019	% Cambio en el año
ORO USD/OZ	1'279.45	1'323.28	3.43%
PLATA USD/OZ	15.49	15.82	2.10%
PLATINO USD/OZ	796.50	823.50	3.39%

ENERGIA	31.12.2018	21.02.2019	% Cambio en el año
WTI Petroleo Crudo	45.41	56.96	25.43%
Brent Petroleo Crudo	53.80	67.07	24.67%
Gas Natural	2.94	2.69	-8.50%

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.