

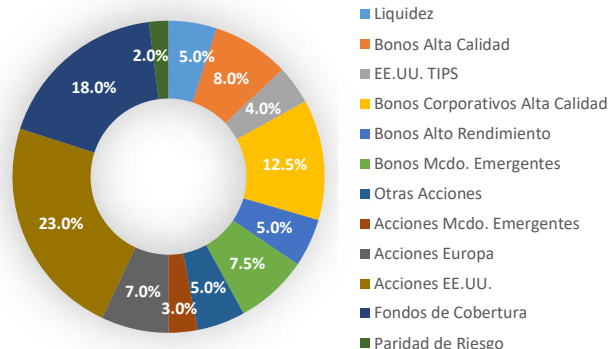
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRACTIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones Japonesas Acciones de Calidad Global Acciones EE.UU 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 Reino Unido (horizonte 1 - 4 años) Acciones de Mercados Emergentes Acciones de la Zona Euro
Bonos Soberanos Mcdos Emergentes en USD Bonos Corporativos con Grado de Inversión en Euros Bonos Verdes Globales Momento de ser más selectivo en renta fija privada de mercados emergentes	Bonos	Bonos de alta calidad Mcdos Desarrollados Bonos Soberanos EE.UU en efectivo
Corona Noruega frente a... Corona Noruega frente a... Libra esterlina frente a... Dólar Unidense (↗) Divisas de Mcdos Emergentes (INR, IDR)... Yen Japonés (horizonte 1-4 años)	Cambio de Divisas	... Euro ...Dólar Canadiense ...Dólar Estado Unidense ...Dólar Australiano (↘) ...Divisas de Mcdos desarrollados (AUD,NZD,TWD)
	Fondos Hedge	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Aunque no esperamos que la economía estadounidense entre en recesión, creemos que los riesgos a corto plazo, en particular para los mercados de renta variable, son elevados. A pesar de las recientes señales de mejora en las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China, el crecimiento de la economía mundial y de las ganancias se está desacelerando y la incertidumbre política sigue siendo elevada. En consecuencia, seguimos infraponderados en acciones, en especial de mercados emergentes, frente a bonos de alta calidad. Se trata de una infraponderación táctica moderada del riesgo de renta variable. No tenemos grandes posiciones infraponderadas en renta variable debido al valor a largo plazo de las acciones en un entorno de tasas muy bajas. Mantenemos nuestras posiciones de carry sin cambios. La relajación monetaria de los bancos centrales del mundo sigue dejando a los inversores a la búsqueda de rendimientos.

PORTAFOLIO MODELO BALANCEADO USD



DETALLES DE CONTACTO T&T INTERNATIONAL GROUP

T&T International Wealth Management Ltd.
 Feldegstrasse 80
 CH-8008 Zürich - Switzerland
 Tel: +41 (0) 43 844 0 844
 Fax: +41 (0) 43 844 0 845
 www.tt-international.ch
 info@tt-international.ch

Puntos de contacto locales en:

- Colombia
- Curazao
- Panamá
- Costa Rica
- México
- Perú

para detalles favor consultar:
www.tt-international.ch/ubicaciones/?lang=es

BONOS

Aunque no esperamos que la economía estadounidense entre en recesión, creemos que los riesgos a corto plazo, en particular para los mercados de renta variable, son elevados. A pesar de las recientes señales de mejora en las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China, el crecimiento de la economía mundial y de las ganancias se está desacelerando y la incertidumbre política sigue siendo elevada. En consecuencia, seguimos infraponderados en acciones, en especial de mercados emergentes, frente a bonos de alta calidad. Se trata de una infraponderación táctica moderada del riesgo de renta variable. No tenemos grandes posiciones infraponderadas en renta variable debido al valor a largo plazo de las acciones en un entorno de tasas muy bajas. Mantenemos nuestras posiciones de carry sin cambios. La relajación monetaria de los bancos centrales del mundo sigue dejando a los inversores a la búsqueda de rendimientos.

ACCIONES

Los riesgos de una desaceleración han aumentado y obligado a la Fed y al BCE a responder. Los datos recientes apuntan a una desaceleración mundial. Aunque las valoraciones de la renta variable son atractivas, los riesgos a corto plazo derivados del comercio entre China y EE.UU. siguen siendo elevados. Estamos infraponderados en renta variable de ME frente a bonos de alta calidad. Las empresas de ME están más expuestas a la volatilidad del mercado. Seguimos sobreponderados en acciones de Japón y EE.UU. frente a acciones de la zona euro. Si bien la zona euro y Japón están muy orientados al ciclo mundial, creemos que la primera ha descontado una recuperación a nivel macro. Las acciones de la zona euro parecen caras en comparación con las japonesas. Preferimos las acciones de EE.UU. a las de la zona euro, pues las primeras deberían de generar un crecimiento superior de los beneficios en 2019 y 2020. También creemos que la Fed tiene más munición que el BCE.

CAMBIO DE DIVISAS

Abrimos una posición sobreponderada en el USD frente al AUD pues, ante el deterioro de las condiciones económicas en Australia, el Banco de la Reserva de ese país posiblemente mantenga la relajación monetaria, mientras el AUD sigue expuesto a las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. Nuestra cesta de divisas de ME (sobreponderación de la INR, IDR frente al AUD, TWD) apunta a ganar una ventaja en términos de tasas de interés. Seguimos sobreponderados en la NOK frente al CAD y el EUR para beneficiarnos de las divergencias entre los bancos centrales; el banco central de Noruega es el único que tiene intención de continuar subiendo las tasas. Seguimos largos en la GBP y cortos en el USD. La GBP sigue muy barata en comparación con la paridad del poder adquisitivo.

Fuente: UBS House View Octubre 2019

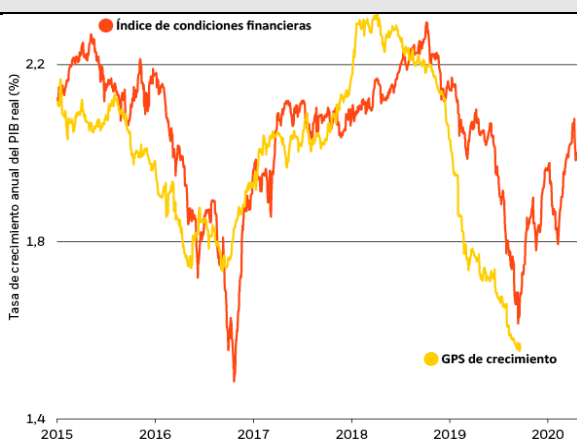
TEMA DEL MES

A LA ESPERA DE UNA RECUPERACIÓN DEL CRECIMIENTO

Los principales bancos centrales han flexibilizado la política monetaria en los últimos meses, lo que confirma el cambio en las políticas que anticipamos en uno de nuestros temas clave de inversión. Creemos que la flexibilización de las políticas ayudará a sostener la expansión económica, y ya vemos condiciones financieras más flexibles. Sin embargo, el camino hacia la recuperación podría estar lleno de baches debido a la persistente incertidumbre en torno a las políticas proteccionistas. Preveemos que el crecimiento tocará fondo en los siguientes 6-12 meses, lo que respalda nuestra postura moderadamente favorable al riesgo durante este periodo.

Las expectativas de crecimiento para las economías desarrolladas clave han flaqueado desde 2018 para las economías del G3 (EE.UU., Japón y la eurozona). Las condiciones financieras se han flexibilizado en los últimos meses en estas economías gracias a la flexibilización de las políticas, de acuerdo con nuestro Indicador de Condiciones Financieras (FCI). La relación histórica entre nuestro FCI y el GPS apunta a la posibilidad de una recuperación del crecimiento en los próximos seis meses. Algunos sectores de la economía que son más sensibles a los tipos de interés parecen estar respondiendo lentamente a las condiciones financieras más flexibles: En EE.UU., el mercado de la vivienda parece haber dado un giro y las ventas de automóviles se han mantenido. En la eurozona, la inversión en maquinaria se ha recuperado. Sin embargo, las condiciones financieras más flexibles aún deben respaldar una recuperación económica más amplia.

continuación en página 3



Fuente: BlackRock Investment Institute, con datos de Bloomberg y Consensus Economics, septiembre de 2019. Notas: El GPS del crecimiento de BlackRock indica dónde puede estar la previsión de consenso para el PIB a 12 meses dentro de tres meses. La línea naranja muestra la tasa de crecimiento del PIB calculada por nuestro indicador de condiciones financieras (FCI), según su relación histórica con nuestro GPS de crecimiento, adelantada 180 días. Los datos del FCI incluyen los tipos de interés, las rentabilidades de bonos, los diferenciales de bonos corporativos, las valoraciones del mercado de renta variable y los tipos de cambio. Las estimaciones a futuro pueden no cumplirse.

CONTINUACIÓN: A LA ESPERA DE UNA RECUPERACIÓN DEL CRECIMIENTO

El estímulo de política de los bancos centrales ya es una realidad. La Reserva Federal ha realizado su segundo recorte de tipos desde la crisis financiera, y parece que flexibilizará aún más la política. El Banco Central Europeo (BCE) superó significativamente las expectativas del mercado a principios de septiembre, lanzando un paquete amplio con un impacto combinado que podría ser mayor que la suma de sus partes. Estas acciones han ofrecido apoyo a los activos de riesgo. Sin embargo, no creemos que esto se repita, y opinamos que los mercados probablemente estén contando con una flexibilización adicional excesiva de la Fed en el próximo año. Vemos un bajo riesgo de recesión en el corto plazo, gracias a las condiciones financieras más flexibles y al gasto de los consumidores de EE.UU., que sigue siendo sólido. Y es muy poco probable que la Fed trate de responder a las consecuencias de la guerra comercial con una política monetaria significativamente más flexible. Las interrupciones de la cadena de suministro podrían afectar la capacidad productiva, fomentando una inflación levemente más alta incluso cuando el crecimiento se esté desacelerando. Esto complica las posibilidades de una mayor flexibilización de las políticas.

¿Qué significa esto para los mercados? Vemos que el estímulo monetario implementado hasta la fecha está funcionando con un retraso. Es probable que veamos que la economía alemana, la más grande de Europa, se contraiga por otro trimestre. Todavía vemos el impulso proteccionista como un impulsor clave de los mercados y la economía globales. Parece que EE.UU. y China volverán a reiniciar las negociaciones comerciales. Vemos alguna posibilidad de una tregua, pero creemos que es poco probable que se alcance un acuerdo comercial integral. Es probable que la persistente incertidumbre de las políticas proteccionistas siga siendo un lastre para la confianza corporativa y el gasto empresarial. El sólido gasto del consumidor en EE.UU. es clave para nuestra opinión de que es probable que esta larga expansión económica permanezca intacta.

Fuente: Blackrock, 30 de Septiembre 2019

CIFRAS PRINCIPALES (ACTUALES Y EN LO QUE VA CORRIDO DEL AÑO)**INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL**

AMERICA	31.12.2018	07.10.2019	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	23'327.46	26'478.02	13.51%
S&P 500	2'506.85	2'938.79	17.23%
RUSSELL 2000	1'344.83	1'497.79	11.37%
NASDAQ COMP	6'635.28	7'956.29	19.91%
CANADA - TSX	14'322.86	16'421.75	14.65%
MEXICO - IPC	41'685.05	42'952.29	3.04%
BRAZIL IBOVESPA	87'887.26	100'572.77	14.43%
COLOMBIA COLCAP	1'325.96	1'596.94	20.44%
ASIA	31.12.2018	07.10.2019	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	20'014.77	21'375.25	6.80%
H.K. HANG SENG	25'845.70	25'821.03	-0.10%
CHINA CSI 300	3'010.65	3'814.53	26.70%

VOLATILIDAD

	31.12.2018	07.10.2019	% Cambio en el año
SPX (VIX)	25.42	18.88	-25.73%

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

EUROPA	31.12.2018	07.10.2019	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'001.42	3'471.24	15.65%
UK - FTSE 100	6'728.13	7'197.88	6.98%
GERMANY - DAX	10'558.96	12'097.43	14.57%
SUIZA - SMI	8'429.30	9'914.06	17.61%
ESPANA - IBEX 35	8'539.90	9'044.10	5.90%
HOLANDA - AEX	487.88	569.60	16.75%
RUSSIA - RTSI	107'700.00	131'450.00	22.05%

MONEDAS

	31.12.2018	07.10.2019	% Cambio en el año
EUR/USD	1.1482	1.0972	-4.44%
USD/JPY	109.6600	107.2400	-2.21%
USD/CHF	0.9827	0.9949	1.24%
GBP/USD	1.2745	1.2291	-3.56%
USD/CAD	1.3647	1.3313	-2.45%
EUR/CHF	1.1283	1.0916	-3.25%

continuación en página 4

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

MATERIAS PRIMAS (USD)

METALES PRECIOSOS	31.12.2018	07.10.2019	% Cambio en el año
ORO USD/OZ	1'279.45	1'493.63	16.74%
PLATA USD/OZ	15.49	17.43	12.52%
PLATINO USD/OZ	796.50	878.50	10.30%
ENERGIA	31.12.2018	07.10.2019	% Cambio en el año
WTI Petroleo Crudo	45.41	52.75	16.16%
Brent Petroleo Crudo	53.80	58.35	8.46%
Gas Natural	2.94	2.30	-21.77%

RENDIMIENTOS % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 Meses	2 Años	10 Años
ESTADOS UNIDOS	1.718	1.464	1.553
ALEMANIA	-0.604	-0.754	-0.576
SUIZA	-0.930	-0.901	-0.771
REINO UNIDO	0.775	0.352	0.451
JAPON	-0.350	-0.129	0.128

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 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.