

COVID-19 + DESPLOME DEL PETRÓLEO: CÓMO RESPONDER**¿Qué ha ocurrido?**

Los activos de riesgo se desplomaron y los considerados refugios de seguridad subieron considerablemente el lunes ya que al derrumbe de precios del petróleo se sumó a la situación compleja que enfrentan los inversionistas mundiales en relación con la propagación del COVID-19. Los futuros sobre el Brent cayeron más del 20%, la peor caída en un día desde enero de 1991 después de que Arabia Saudí bajara sus precios oficiales y diera señales de un fuerte impulso a la producción. Esta situación se produjo después de que la OPEP no lograra acordar con Rusia recortes adicionales a la producción.

Los mercados de renta variable cayeron considerablemente en Asia (KOSPI - 4,0%; Hang Seng - 3,5%; y CSI 300 - 3,4%), y las caídas fueron aún más fuertes en Europa durante la mañana. Mientras escribimos este artículo, el Stoxx Europe 600 pierde 7,4% —su caída más pronunciada desde el referendo por el Brexit, y el índice FTSE MIB de Italia cae 11%. El S&P 500 abrió un 7% a la baja, lo que generó una interrupción de 15 minutos en la negociación. Los títulos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años cayeron 28 p.b. a un mínimo sin precedentes de 0,43%. La cantidad de países con rendimientos negativos de bonos también continuó en aumento: Los rendimientos de los bonos británicos a cinco años se negociaron por debajo de cero por primera vez; por su parte, Francia, Alemania, España, Portugal, Suecia, Países Bajos, Suiza y Japón están negociando en terreno negativo. En vista de que el 65% de los bonos de la zona euro tienen rendimientos negativos, los fuertes aumentos de las primas de riesgo dejan solo a Grecia, Italia, Portugal y España en terreno positivo en el tramo de la curva a 10 años.

El dólar siguió sufriendo presión y se desvalorizó un 1,6% frente al euro, la depreciación más importante que haya registrado en un día desde enero de 2018; el yen se revalorizó un 3,4% frente al dólar tras una depreciación de más del 9% desde el 20 de febrero cuando se intensificaron los temores en torno al coronavirus. El franco suizo se ha apreciado un 2,5% en lo que va del año frente al euro, a su nivel más sólido desde julio de 2015. El oro acumula una rentabilidad del 6% desde fines de febrero y se negocia en niveles máximos no vistos desde 2013.

Qué observamos?

Entre los factores que podrían seguir teniendo un impacto negativo en los mercados se incluyen los siguientes:

DETALLES DE CONTACTO T&T INTERNATIONAL GROUP

T&T International Wealth Management Ltd.
Feldeggstrasse 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:

www.tt-international.ch/locations/

CONTINUACIÓN: COVID-19 + DESPLOME DEL PETRÓLEO: CÓMO RESPONDER

En Europa, hay hoy más de 10.000 casos e Italia registró 133 muertes en un día, lo que es similar a los niveles que experimentó China durante el punto más álgido del brote en febrero. El gobierno italiano impuso restricciones para viajar desde y hacia partes del norte de Italia, que tienen importancia económica y una población de unos 16 millones de personas. Tales restricciones aumentan las probabilidades de una fuerte desaceleración económica y las noticias de restricciones similares en otras regiones económicamente importantes del mundo posiblemente tendrían un efecto negativo en el mercado.

El derrumbe de precios del petróleo y el impacto en los mercados de crédito.

Los precios más bajos del petróleo no son negativos para la economía mundial. Pero al mercado le resultará difícil absorber la magnitud del ajuste de precios. Debido a que el sector de energía tienen una ponderación del 14% en el índice de deuda estadounidense de alto rendimiento, los temores a incumplimientos en el sector podrían generar más salidas de capitales y problemas para acceder al crédito para empresas no energéticas. El mercado de nuevas emisiones está paralizado, lo que crea dificultades para empresas que necesitan captar capital, pero observamos que tan solo el 2,3% de la deuda estadounidense de alto rendimiento vence el año próximo. En el mercado de swaps de riesgo de crédito, el índice iTraxx EUR crossover aumentó 120 p.b. el lunes para alcanzar su nivel más alto desde la crisis de deuda soberana de la zona euro en 2012.

La curva de rendimientos y el impacto en las condiciones financieras.

El mercado ha descontado que la Fed habrá de recortar las tasas de los fondos federales a cero (recortes de 100 p.b.) para fines de año y las curvas se están aplanando, lo que implica cierta expectativa de relanzamiento de la expansión cuantitativa por parte de la autoridad monetaria estadounidense. Una curva de rendimientos plana y tasas de efectivo en cero o negativas no benefician al sector bancario y podría generar temor en cuanto al acceso de la economía real al crédito. En vista de que no hay nuevas emisiones en los mercados de crédito, actualmente las únicas fuentes de financiación son los bancos y los bancos centrales.

Estos factores, sumados a la reducción del apalancamiento entre los inversionistas, posiblemente continúen contribuyendo a la volatilidad del mercado a corto plazo. Sin embargo, en medio de las noticias negativas de este fin de semana, hubo también señales positivas tanto sobre los esfuerzos por controlar el virus como de la respuesta de los responsables de políticas. Seguimos atentamente los acontecimientos en cuatro áreas principales que podrían llevar a adoptar una visión más positiva de las perspectivas.

Evidencia de contención exitosa del virus.

En medio de las noticias negativas conocidas durante el fin de semana, la cantidad de casos nuevos en China, excluida la provincia de Hubei y los casos importados, cayó a cero. En Corea, que tiene la mayor cantidad de casos fuera de China, la tasa de aumento de nuevos casos también se está desacelerando, y actualmente los casos se duplican cada nueve días, en lugar de cada tres días como sucedía a fines de febrero. La evidencia cada vez mayor de que el virus puede contenerse en un período relativamente corto con políticas específicas podría infundir confianza en el mercado y entre los empresarios de que el brote no tiene por qué ser prolongado. La evidencia de que más países están logrando contenerlo y la ralentización de la tasa de nuevos casos también sería un factor positivo.

Claridad sobre el impacto neto en la economía. A corto plazo, los consumidores posiblemente se centren en evitar la exposición al virus y en la consiguiente reducción del gasto en actividades de viaje y de ocio tendrá un costo económico a corto plazo. Pero si los temores comienzan a remitir, los consumidores podrían empezar a reaccionar ante la fuerte caída de los precios del petróleo (y por ende de los precios de la gasolina) y de las tasas hipotecarias (las tasas fijas a 30 años en Estados Unidos bajaron de 4,41% hace un año a 3,29%). También debemos observar que, antes del brote del virus, la economía real estaba firme, como se observa en las sólidas cifras de empleos no

CONTINUACIÓN: COVID-19 + DESPLOME DEL PETRÓLEO: CÓMO RESPONDER

Respuesta concertada de las autoridades.

Las últimas noticias están adelantando rápidamente la probabilidad de un mayor estímulo fiscal. Hong Kong ha anunciado medidas fiscales y el primer ministro de Italia, Giuseppe Conte, expresó que «Utilizaremos una terapia masiva de shock». En otros países, como Alemania y Estados Unidos, también se están analizando medidas fiscales. Si bien las tasas de interés ya están cerca de cero, los responsables de la política monetaria también pueden responder con medidas como la expansión cuantitativa. La crisis también puede dar la posibilidad a algunos países de experimentar con medidas fiscales y monetarias coordinadas.

Valoraciones.

La valoración pocas veces es un catalizador en sí misma, pero puede servir a inversores nerviosos como barómetro de la posible rentabilidad a largo plazo. La disminución de los rendimientos de los bonos junto con la caída de precios de las acciones ha incluso aumentado el atractivo relativo de las acciones. El rendimiento por beneficios de los últimos 12 meses del S&P 500 se sitúa actualmente en 5,4%, frente a un 0,5% que rinden los bonos a diez años. La brecha de 4,9% es la más grande desde 2013. El rendimiento por beneficios de las empresas europeas de los últimos 12 meses de 7,1% es 7,9 puntos porcentuales más alta que el rendimiento de los bonos del gobierno alemán (-0,87%), la mayor brecha desde agosto del año pasado.

¿Qué hacer?

A corto plazo, lo más probable es que el mercado se enfoque en la propagación del virus por Europa y Estados Unidos y en las tensiones en los mercados financieros. Los recientes acontecimientos más positivos—incluida la prueba del control exitoso del virus en Asia, un mayor potencial de ingreso disponible para los consumidores, las medidas de relajación monetaria y fiscal, y las valoraciones más favorables de la renta variable, posiblemente tomen tiempo para trasladarse a los precios del mercado. Así pues, cabe esperar que la volatilidad siga siendo elevada, y reiteramos nuestras recomendaciones de largo plazo de que los inversores diversifiquen sus carteras y consideren estrategias de protección.

Debido a la escasa liquidez en varios mercados, los inversores deben, además, cuidarse especialmente de no tomar decisiones apresuradas en épocas de volatilidad, habida cuenta de que en este momento los diferenciales comprador-vendedor en las acciones, y en especial en la renta fija, seguramente serán más amplios de lo normal. Al incorporar las estrategias de Liquidez. Longevidad. Legado.*para alinear las carteras con los objetivos financieros, los inversores pueden gestionar el riesgo de tomar decisiones apresuradas que puedan ser costosas durante períodos de tensión en el mercado.

Aun así, seguimos identificando oportunidades para que los inversores mejoren y diversifiquen sus carteras y armamos posiciones a largo plazo. Reiteramos las recomendaciones y estrategias que ofrece directrices sobre las perspectivas y estrategias de cartera recomendadas para el contexto actual:

Preferir las acciones de mercados emergentes a las de mercados desarrollados, debido a la mayor expectativa de crecimiento de los beneficios, mejores valoraciones, un USD más débil y el éxito relativo que ha tenido China para contener el virus. Desde el 19 de febrero, los mercados emergentes han aventajado en rentabilidad en un 3,3% a los mercados desarrollados. Prevemos que esta tendencia continúe.

Para quienes pueden implementar opciones, las estrategias de emisión de opciones put (de venta) pueden ayudar a los inversores a sacar provecho de una mayor volatilidad de la renta variable. Ahora que el índice VIX se sitúa en 58 y V2X en 59, el rendimiento disponible de la emisión de opciones put es elevado y la estrategia puede constituir un mecanismo eficaz para que inversores con excedente de efectivo «compren durante caídas» de un modo disciplinado, sin sucumbir a los sesgos conductuales.

CONTINUACIÓN: COVID-19 + DESPLOME DEL PETRÓLEO: CÓMO RESPONDER

Favorecer estrategias que potencian el rendimiento de la cartera; entre ellas, comprar acciones que reparten dividendos y deuda estadounidense de alta rentabilidad en un contexto caracterizado por rendimientos en mínimos históricos y tasas de interés en descenso. Si bien queda margen para un mayor incremento del diferencial a corto plazo de la deuda de alta rentabilidad, en un horizonte temporal de seis meses esperamos que los diferenciales se contraigan considerablemente. Mientras tanto, los bonos verdes constituyen una alternativa de corte menos cíclico a la renta fija con grado de inversión, y con mucha menos exposición a la industria petrolera. Los inversores pueden también considerar en qué medida unos costos de endeudamiento más bajos inclinan la aritmética a favor de estrategias que incluyen apalancamiento.

Prepararse para un mayor debilitamiento del dólar a medio plazo. Dada la posibilidad de que la Fed recorte las tasas más que el Banco Central Europeo, la ventaja de rendimiento de la deuda estadounidense desde hace mucho tiempo seguramente se reduzca. Desde el 19 de febrero, el USD se ha debilitado un 5,4% respecto del euro y un 5,9% frente al franco suizo, y el cruce EURUSD cotiza en 1,14. Nuestra previsión indica un mayor debilitamiento durante el transcurso del año y para 2020 esperamos que el cruce EURUSD se sitúe en 1,19.

Los inversores con aversión al riesgo podrían considerar medidas para proteger sus carteras de los riesgos del coronavirus, entre las que se incluye tomar exposición al oro y títulos del Tesoro de mayor duración (preferimos los bonos ajustados por inflación, o TIPS, a los bonos nominales). Desde el 19 de febrero, los precios del oro han subido un 3,7% y los TIPS, un 2%, en tanto los títulos del Tesoro de larga duración han tenido un recorrido alcista del 14,7%.

Aprovechar la caída de los precios para invertir en temáticas a largo plazo. La reciente volatilidad del mercado presenta una oportunidad para que los inversores acumulen exposición en la cartera a temas de inversión a largo plazo. Incluso una vez concluida la crisis actual, el envejecimiento demográfico en el mundo, los desarrollos en el área de tecnología de la salud y los avances recientes en terapias genéticas ofrecen oportunidades de inversión a largo plazo para inversores que buscan hacer crecer su cartera a largo plazo. La crisis podría también acelerar las tendencias a largo

Fuente: UBS CIO House View / 09.03.2020

CIFRAS PRINCIPALES 2020

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2019	09.03.2020	% Chg YTD
Dow Jones Ind.	28'538.44	24'546.80	-13.99%
S&P 500	3'230.78	2'746.56	-14.99%
RUSSELL 2000	1'668.47	1'313.44	-21.28%
NASDAQ COMP	8'972.60	7'950.67	-11.39%
CANADA - TSX	17'063.43	14'514.24	-14.94%
MEXICO - IPC	43'541.02	38'730.55	-11.05%
BRAZIL IBOVESPA	115'645.34	86'067.20	-25.58%
COLOMBIA COLCAP	1'662.42	1'344.60	-19.12%
ASIA	31.12.2019	09.03.2020	% Chg YTD
JAPAN- NIKKEI	23'656.62	19'698.76	-16.73%
H.K. HANG SENG	28'189.78	25'040.46	-11.17%
CHINA CSI 300	4'096.58	3'997.13	-2.43%

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

EUROPA	31.12.2019	09.03.2020	% Chg YTD
EURO STOXX 50	3'745.15	2'959.07	-20.99%
UK - FTSE 100	7'542.44	5'965.77	-20.90%
GERMANY - DAX	13'249.01	10'625.02	-19.81%
SWITZERLAND - SMI	10'616.94	9'196.60	-13.38%
SPAIN - IBEX 35	9'549.20	7'708.70	-19.27%
NETHERLANDS - AEX	604.85	490.66	-18.88%
RUSSIA - RTSI	155'360.00	125'410.00	-19.28%

VOLATILIDAD

	31.12.2019	09.03.2020	% Chg YTD
SPX (VIX)	13.78	54.46	295.21%

MONEDAS

	31.12.2020	09.03.2020	% Chg YTD
EUR/USD	1.1220	1.1440	1.96%
USD/JPY	108.6750	102.3800	-5.79%
USD/CHF	0.9674	0.9255	-4.33%
GBP/USD	1.3262	1.3099	-1.23%
USD/CAD	1.3002	1.3663	5.08%
EUR/CHF	1.0855	1.0587	-2.47%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 MESES	2 AÑOS	10 AÑOS
USA	0.388	0.347	0.498
GERMANY	-0.650	-1.006	-0.844
SWITZERLAND	-0.990	-0.95	-1.020
UK	0.457	0.087	0.160
JAPAN	-0.340	-0.157	-0.060

MATERIAS PRIMAS

METALES PRECIOSOS	31.12.2020	09.03.2020	% Chg YTD
GOLD USD/OZ	1'517.48	1'673.60	10.29%
SILVER USD/OZ	17.86	16.91	-5.32%
PLATINUM USD/OZ	965.50	868.00	-10.10%
ENERGÍA	31.12.2020	09.03.2020	% Chg YTD
WTI Crude Oil	61.06	31.13	-49.02%
Brent Crude Oil	66.00	34.36	-47.94%
Natural Gas	2.19	1.77	-19.18%

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.