

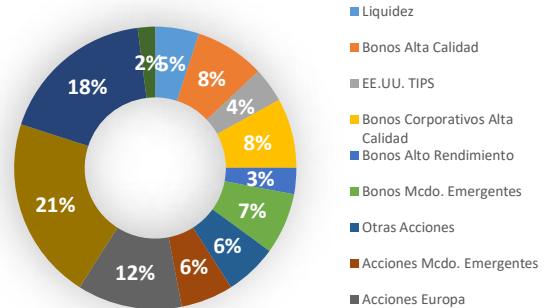
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones Globales Acciones Zona Euro Acciones Mcdo. Emergentes Oportunidades de Valor Eurozona EE.UU Smart Beta Creación de Valor Sostenible Mcdo. Emergentes Cierta protección a través de Opciones de Venta sobre Acciones	Acciones	Acciones UK Acciones Australia
Híbridos Corporativos Préstamos Apalancados EE.UU Bonos Soberanos Mcdo. Emergentes en USD ↗)	Bonos	Bonos de Alta Calidad Mcdo. Desarrollados (↘) Bonos Desgastados Bonos de Alto Rendimiento en EUR Bonos del Gobierno Japonés a 10 años vs. JPY en Efectivo
EUR (↗) CAD EM FX (BRL, INR, RUB, TRY) GBP (↗) JPY (↗)	Cambio de Divisas	NOK (↘) USD (↘) DM FX (AUD, HUF, NOK, TWD) (↘)
Navegando los aumentos de las Tasas de Interés en EE.UU a través de Fondos de Cobertura	Fondos de Cobertura	

DISTRIBUCION DE ACTIVOS

La reciente corrección en los mcdos., desencadenada por las preocupaciones acerca del aumento de la inflación y de las tasas de interés en los EE.UU., agudizada por factores técnicos, eliminó algunas de las ganancias bursátiles. Conservamos una perspectiva constructiva en relación con las acciones globales debido a que la coyuntura económica permanece fuerte. Los indicadores principales, incluido el índice de gestores de compras PMI, sugieren una robusta actividad manufacturera por delante. Recientemente revisamos al alza nuestro pronóstico acerca del crecimiento económico global a 4.1%. La inflación global está solo recobrando impulso gradualmente y esperamos una lenta normalización de las políticas monetarias. El crecimiento sólido de las ganancias corporativas continúa apoyando al mercado de acciones. Persistimos con una posición sobreponderada en las acciones globales, desfavoreciendo los bonos de alto rendimiento y aquellos de excelente calidad en EUR. Las valoraciones de los mcdos. de acciones se encuentran ligeramente por debajo de su promedio a largo plazo y las acciones deberían tener mejor rendimiento que los bonos. Nos encontramos entrando en una fase del ciclo económico en la cual la volatilidad está aumentando. Por consiguiente hemos incrementado la protección con relación a nuestro posicionamiento general frente al riesgo, a través de opciones de venta de acciones.

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 nuestro sobreponderación en bonos emergentes denominados en monedas locales sobre bonos de alto rendimiento, recogiendo utilidades. Las perspectivas de rentabilidad se han debilitado después de fuertes ganancias. El rendimiento recogido en la actualidad en relación con los bonos de alta rentabilidad es de 3% , el mas bajo desde el 2008, y por ende no justifica mantener una exposición a forex volátiles en los mcd. emergentes. En cambio, incluimos una sobreponderación en bonos soberanos emergentes denominados en USD en detrimento de los bonos de alto rendimiento. En medio de la mejora de los parámetros fundamentales, esperamos menores diferenciales en los bonos soberanos de los mcd. emergentes, precios estables de las materias primas y una benigna coyuntura externa. Adicionalmente el actual repunte de los rendimientos en USD de 2.6% es atractivo. Los bonos de alta rentabilidad en EUR continúan costosos y por lo tanto mantenemos nuestra infraponderación, favoreciendo las acciones globales, que tienen un mayor potencial de crecimiento. Así mismo incluimos una posición sobreponderando los bonos del Tesoro Americano a 10 años vs. efectivo, así como una infraponderación de los bonos del gobierno de Japón a 10 años vs. efectivo.

**ACCIONES**

Las acciones globales se encuentran respaldadas por el crecimiento sólido de las ganancias, como se puede evidenciar de los continuos comunicados de utilidades corporativas del ultimo trimestre del 2017. Las compañías americanas, que representan la mitad del mercado bursátil global, se están beneficiando tanto de la desgravación tributaria como del anunciado paquete de gasto fiscal. La relación precio-beneficio de las acciones globales se encuentra en la actualidad levemente por debajo de su promedio a largo plazo. Conservamos nuestra sobreponderación en la Eurozona en detrimento de las acciones de UK. Las compañías de la Eurozona se encuentran bien posicionadas para beneficiarse de una robusta demanda global debido a su composición sectorial cíclica y a su alto apalancamiento operacional, mientras que en UK el crecimiento de las ganancias se rezagará frente a otras regiones durante el 2018. También mantenemos una sobreponderación en las acciones de los mcd. emergentes en detrimento de las acciones australianas. Debido al apalancamiento operacional, las compañías de los mcd. emergentes son uno de los mayores beneficiarios de un fuerte crecimiento global, mientras que la esperada debilidad del USD durante el 2018, debería beneficiar a las acciones de estos mercados valoradas en USD. Los inversores que no poseen acciones australianas deberían infraponderar a UK.

**CAMBIO DE DIVISAS**

Estamos cerrando nuestra posición larga en SEK vs. una posición corta en NOK debido a que los indicadores domésticos en Noruega han mejorado con gran rapidez. Conservamos nuestra posición larga en CAD vs. USD y otorgamos sobre peso a una cesta de monedas de los mcd. emergentes. Estamos incluyendo una posición larga en EUR vs. una posición corta en USD, una larga igualmente en GBP vs. una corta en CHF y una posición larga en JPY vs. una corta en NZD. Nuestro posicionamiento debería beneficiarse de una sólida economía global, que logre convencer a los inversionistas de abandonar las monedas seguras. Además, la Eurozona mantiene un gran superávit comercial (4% del BIP) comparado con los significativos déficits comercial y presupuestal americanos. Así mismo el EUR debería ganar terreno frente al USD ya que el BCE finalizará su programa de Expansión Cuantitativa en septiembre. Nuestra posición larga en GBP vs. una corta en CHF se debería beneficiar debido a una disminución de la incertidumbre por el Brexit, mientras que esperamos la conclusión de un acuerdo de transición de 2 años este marzo.

Fuente: UBS Research

**IMPACTO DE LAS POLITICAS COMERCIALES DE TRUMP****CUALES MERCADOS EMERGENTES PUEDEN SUFRIR MAS POR LAS MEDIDAS PROTECCIONISTAS DE TRUMP**

El 22 de enero, Donald Trump impuso aranceles excesivos a los paneles solares importados (30%) y a las lavadoras de ropa (20%), claramente dirigiendo las medidas a la competitiva China.

De lejos, el mayor déficit comercial de EE.UU. en términos nominales es con China continental (-USD375bn). Sin embargo, la magnitud global de la economía China se traduce en que las exportaciones a EE.UU. sólo representan el 3.6% de su PIB. México por ejemplo está más expuesto a una escalación de los aranceles de importación americanos, ya que las exportaciones a este país, representan el 29.3% de su PIB.

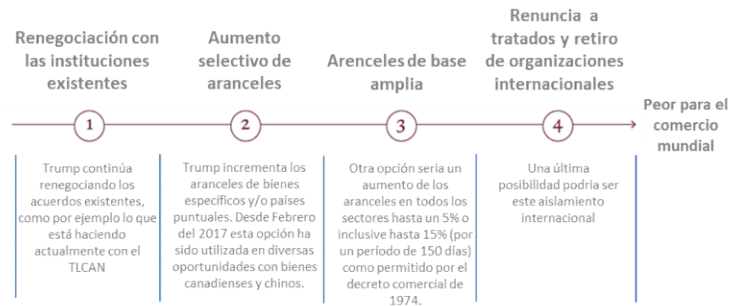
Sin embargo, creemos que podemos obtener una mejor percepción de la situación, observando aquellas economías más involucradas en la cadena de valor global. Considerando todos los bienes producidos mundialmente, Taiwán está en la cumbre del listado, con 67% de sus exportaciones siendo parte de la cadena de valor mencionada. Otros países asiáticos figuran de manera prominente así mismo entre los más envueltos en la cadena, seguidos de cerca de los mcd. emergentes europeos. China se encuentra en la mitad, mientras que Latino América sería la región menos impactada debido a su menor exposición.

**Cúales escenarios podemos esperar?**

Trump tiene cuatro opciones para modificar sus políticas comerciales.

*Continúa en la página siguiente*

CONTINUACIÓN IMPACTO DE LAS POLITICAS COMERCIALES DE TRUMP



Teniendo en cuenta la preferencia de Trump de concluir acuerdos bilaterales, creemos que el mas probable escenario es una continuación de las dos primeras opciones. En este contexto, los mcd. emergentes mas vulnerables al riesgo, serán aquellos cuyas exportaciones a los EE.UU. representan un gran porcentaje de su PIB, como particularmente México, Vietnam y Hong Kong.

En el evento poco probable en el que los escenarios tres y cuatro se materialicen, esto podría ser mas perturbador a una escala global y podría a su vez golpear a los países emergentes con una alta tasa de participación en la cadena global de valor. En este caso, Taiwán estaría mas expuesto al riesgo, seguido cercanamente de Hungría y la República Checa.

Fuente: Pictet

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

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2017	27.02.2018	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	24'719.22	25'410.03	2.79%
S&P 500	2'673.61	2'744.28	2.64%
RUSSELL 2000	1'551.45	1'559.38	0.51%
NASDAQ COMP	6'903.39	7'330.35	6.18%
CANADA - TSX	16'209.13	15'671.15	-3.32%
MEXICO - IPC	49'354.42	48'463.44	-1.81%
BRAZIL IBOVESPA	76'402.08	86'935.44	13.79%
COLOMBIA COLCAP	1'513.65	1'516.53	0.19%
ASIA	31.12.2017	27.02.2018	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	22'764.94	22'389.86	-1.65%
H.K. HANG SENG	29'919.15	31'268.66	4.51%
CHINA CSI 300	4'030.85	4'058.98	0.70%
EUROPA	31.12.2017	27.02.2018	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'503.96	3'458.03	-1.31%
UK - FTSE 100	7'687.77	7'282.45	-5.27%
GERMANY - DAX	12'917.64	12'490.73	-3.30%
SUIZA - SMI	9'381.87	8'992.52	-4.15%
ESPANA - IBEX 35	10'043.90	9'900.20	-1.43%
HOLANDA - AEX	544.58	537.83	-1.24%
RUSIA - RTSI	115'840.00	132'230.00	14.15%

RENDIMIENTOS % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 Meses	2 Años	10 Años
ESTADOS UNIDOS	1.670	2.274	2.890
ALEMANIA	-0.696	-0.515	0.65
SUIZA	-0.870	-0.864	0.099
REINO UNIDO	0.361	0.800	1.522
JAPON	-0.175	-0.158	0.050

MONEDAS

	31.12.2017	27.02.2018	% Cambio en el año
EUR/USD	1.2005	1.2224	1.82%
USD/JPY	112.7010	106.98	-5.08%
USD/CHF	0.9746	0.9422	-3.32%
GBP/USD	1.3510	1.3826	2.34%
USD/CAD	1.2574	1.2781	1.65%
EUR/CHF	1.1700	1.1517	-1.56%

VOLATILIDAD

	31.12.2017	27.02.2018	% Cambio en el año
SPX (VIX)	11.04	18.34	66.12%

Continúa en la página siguiente

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

**MATERIAS PRIMAS (USD)**

METALES PRECIOSOS	31.12.2017	27.02.2018	% Cambio en el año
ORO USD/OZ	1'302.80	1'319.05	1.25%
PLATA USD/OZ	16.92	16.43	-2.90%
PLATINO USD/OZ	931.00	981.50	5.42%

ENERGIA	31.12.2017	27.02.2018	% Cambio en el año
WTI Petroleo Crudo	60.42	63.01	4.29%
Brent Petroleo Crudo	66.87	66.63	-0.36%
Gas Natural	2.95	2.68	-9.24%

**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.

**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.