

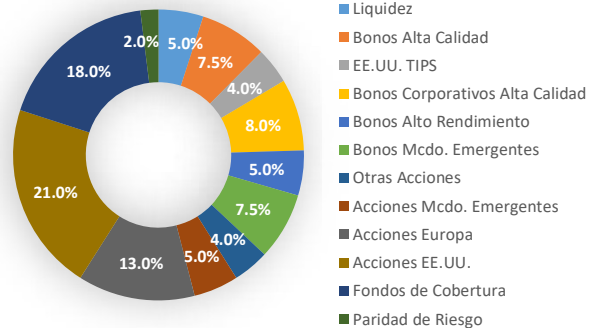
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones Globales Acciones canadiense Acciones de Calidad Global (7) EE.UU Smart Beta "Buy Write" Strategy on US Equities Cierta protección a través de Opciones de Venta sobre Acciones	Acciones	Acciones australianas (↘)
Bonos Soberanos Mcd. Emergentes en USD Bonos Mcds. Emergentes Seleccionados Bonos Apalancados Europeos Bonos del Tesoro Americano a 10 años vs. USD en Efectivo Bonos de alto grado en USD a largo plazo	Bonos	Bonos de Alto Rendimiento mercados desarrollados (↘) Bonos del Gobierno Japonés a 10 años vs. JPY en Efectivo
JPY vs ...	Cambio de Divisas	TWD
Navegando los aumentos de las Tasas de Interés en EE.UU a través de Fondos de Cobertura	Fondos de Cobertura	

DISTRIBUCION DE ACTIVOS

Los debates comerciales siguen siendo el centro de atención global, ya que la administración de Trump ha anunciado aranceles sobre USD 200 mil millones adicionales producto de las importaciones procedentes de China, y amenazó con aranceles suplementarios sobre otros USD 267 mil millones. Sin embargo, la reacción limitada a los recientes anuncios de tarifas muestra que el mercado ya ha digerido algunas de las preocupaciones comerciales existentes. Las valoraciones de la renta variable no son particularmente altas, con un rendimiento global de las ganancias de alrededor del 6%. El entorno de crecimiento global sigue siendo sólido y la inflación sigue siendo baja. Los principales indicadores de EE. UU. señalan un buen y continuo impulso económico, con el ISM de EE. UU alcanzando su nivel más alto en este ciclo, mientras que los PMI de la Zona Euro y los Mercados Emergentes (EM) se estabilizaron en el agregado. Se espera que la Fed suba las tasas a fines de este mes y continúe aumentándolas gradualmente. El BCE ha anunciado que es probable que termine la expansión cuantitativa a fin de año, mientras que esperamos la primera subida de tasas en septiembre de 2019.

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 infraponderación en bonos de alto rendimiento (HY) en euros. Los diferenciales de estos bonos en euros se han ampliado 70 puntos básicos en lo que va corrido del año, debido a la incertidumbre política en Italia y a la moderación del crecimiento económico en la Eurozona, mientras que los riesgos relacionados con estos factores se han atenuado. Aumentamos nuestra sobreponderación en los bonos soberanos de mercados emergentes (EM) en dólares estadounidenses frente a los bonos de alta calidad (HG). Los fundamentos de los bonos EM y su atractivo rendimiento de 6.6% respaldan la posición en estos activos. Estamos sobreponderados en los bonos del Tesoro de los EE. UU. a 10 años frente al USD en efectivo, ya que creemos que se ha valorado anticipadamente en esta parte de la curva el ciclo de subida de las tasas de interés y el carry es atractivo. Estamos infraponderados en bonos del gobierno japonés a 10 años frente al JPY en efectivo. Creemos que el Banco de Japón permitirá que los rendimientos sigan subiendo en la medida que la inflación repunte.

ACCIONES

Como esperábamos, EE. UU. y China anunciaron aranceles de importación adicionales. Si bien es probable que estas medidas aumenten los costos para las empresas y por lo tanto, reduzcan el crecimiento de las ganancias, sin embargo la generación de las mismas continúa en general robusta. Por lo tanto, mantenemos una modesta sobreponderación en renta variable global. Añadimos una sobreponderación en acciones canadienses frente a una infraponderación en acciones australianas. Las acciones canadienses están atractivamente valoradas en relación con las acciones australianas y muestran un crecimiento de las ganancias más fuerte. Si bien no es nuestro caso base, un colapso en las conversaciones del TLC representa un riesgo para este comercio.

CAMBIO DE DIVISAS

Estamos sobreponderados en el yen japonés (JPY) frente al dólar de Taiwán (TWD). La posición larga en el JPY debería beneficiarse bien sea del aumento de la inflación en el país que provocó que el BoJ permitiera que los rendimientos se movieran más hacia arriba, o de una desaceleración en los mercados financieros mundiales creando demanda por el JPY como safehaven o moneda refugio. Mientras tanto, Taiwán está expuesta a los riesgos que surgen de las disputas de la política comercial en los EE. UU.

Fuente: UBS Research

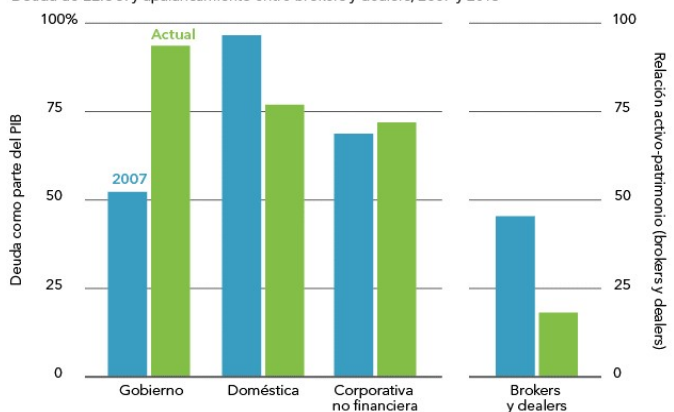
TEMA DEL MES

10 AÑOS DESPUÉS DE LA CRISIS FINANCIERA GLOBAL

La economía global parece estar en marcha a lo largo de 10 años luego del colapso de Lehman Brothers, un momento decisivo en la crisis financiera global (global financial crisis, GFC). ¿Estamos mejor preparados para una crisis en la actualidad? Consideramos que las probabilidades de que se repita una crisis similar son bajas, ya que muchos problemas expuestos en aquel entonces ya han sido abordados. Aun así creemos que nuevos riesgos y algunos antiguos merecen la atención de los inversionistas.

Ilustramos la dinámica al mostrar el apalancamiento en distintas partes de la economía de EE.UU. en el cuadro al lado. Los niveles de deuda en los sectores domésticos y financiero han caído respecto a la crisis. Recordamos que el apalancamiento elevado en dichos sectores fue el centro de la crisis global

Deuda de EE.UU. y apalancamiento entre brokers y dealers, 2007 y 2018



Fuentes: BlackRock Investment Institute, con datos del Banco de Pagos Internacionales (BPI) y la Reserva Federal de EE.UU., septiembre de 2018. Notas: Los niveles de deuda están representados por la deuda como parte del producto interno bruto (PIB). La deuda del gobierno se refiere a la deuda pública total. Utilizamos la relación activo-patrimonio de brokers y dealers de valores como indicador del endeudamiento en el sector financiero. Las cifras de 2007 son a partir del 31 de diciembre de 2007.

CONTINUACIÓN: 10 AÑOS DESPUÉS DE LA CRISIS FINANCIERA GLOBAL

Recordamos que el apalancamiento elevado en dichos sectores fue el centro de la crisis global. Sin embargo, han surgido nuevos riesgos. La deuda soberana está en aumento. La deuda del gobierno ha dado un salto a cerca del 94 % del PIB de EE.UU. desde el 52 % en 2007 y seguirá subiendo. El aumento del apalancamiento soberano y corporativo no financiero es un fenómeno global. Los niveles de deuda corporativos no financieros han superado los niveles previos a la crisis luego de un periodo de caída. Además, los balances del sector financiero menor han reducido la liquidez en los mercados de crédito. El resqueño de esperanza: Los tipos de interés más bajos hacen que el costo de amortizar esta deuda sea mucho menor que hace una década, y los vencimientos se han extendido, lo cual brinda resiliencia ante los tipos en aumento.

Hemos recorrido un largo camino desde 2008. Los bancos tienen amortiguadores de liquidez más grandes, están mejor capitalizados y bajo un mayor escrutinio de supervisión, aunque los bancos europeos han logrado un progreso menor que sus pares de EE.UU. El sistema financiero global en general se encuentra sobre un cimiento más firme gracias a la regulación posterior a la crisis que ha reforzado la habilidad de las instituciones financieras para absorber los impactos. La falta de extremos en los mercados, como valoraciones muy altas y primas de riesgo muy bajas, es aún más alentadora. No vemos una aglomeración excesiva de inversionistas en activos de riesgo. La última crisis financiera amplificó una aversión a la toma de riesgos, lo cual dio como resultado ahorros preventivos más altos.

¿Las salvedades de este panorama más esperanzador? Las autoridades de la Reserva Federal y la Unión Europea (UE) ahora enfrentan límites legales en su habilidad de rescate de bancos en problemas. La política monetaria tiene menos lugar para maniobrar con los tipos de interés globales que aún se encuentran en niveles históricamente bajos y algunos de los principales bancos centrales aún deben comenzar a dar fin a sus programas de compra de activos posteriores a la crisis. Las cargas de la deuda soberana se han dilatado, restringiendo el alcance para el estímulo fiscal. Jamás ha habido una concentración tan grande de activos en los bancos más grandes y aquellos con operaciones transfronterizas no serían más fáciles de resolver en un escenario catastrofista. Las cámaras de compensación de contrapartes centrales han ayudado a impulsar la transparencia en las operaciones con derivados, cuya falta fue culpada como desencadenante de la última crisis. Sin embargo, aún no se ha puesto a prueba su habilidad de soportar una crisis. La liquidez de mercado reducida crea el riesgo de efectos secundarios si los inversionistas se ven forzados a vender más partes líquidas de sus carteras. La elevada deuda del sector corporativo y los préstamos confusos en China son fuentes potenciales de vulnerabilidad financiera. Además, los esfuerzos globales concertados para contener la última crisis pueden ser más difíciles de concretar para la próxima en medio de una ola global de opinión populista y nacionalista.

Fuente: Blackrock

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

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2017	26.09.2018	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	24'719.22	26'385.28	6.74%
S&P 500	2'673.61	2'905.97	8.69%
RUSSELL 2000	1'551.45	1'691.61	9.03%
NASDAQ COMP	6'903.39	7'990.36	15.75%
CANADA - TSX	16'209.13	16'169.28	-0.25%
MEXICO - IPC	49'354.42	49'606.07	0.51%
BRAZIL IBOVESPA	76'402.08	78'656.16	2.95%
COLOMBIA COLCAP	1'513.65	1'487.07	-1.76%
ASIA	31.12.2017	26.09.2018	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	22'764.94	22'869.50	0.46%
H.K. HANG SENG	29'919.15	28'164.05	-5.87%
CHINA CSI 300	4'030.85	3'351.09	-16.86%

EUROPA	31.12.2017	26.09.2018	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'503.96	3'433.15	-2.02%
UK - FTSE 100	7'687.77	7'511.49	-2.29%
GERMANY - DAX	12'917.64	12'385.89	-4.12%
SUIZA - SMI	9'381.87	9'080.14	-3.22%
ESPANA - IBEX 35	10'043.90	9'524.80	-5.17%
HOLANDA - AEX	544.58	552.35	1.43%
RUSIA - RTSI	115'840.00	114'850.00	-0.85%

VOLATILIDAD

	31.12.2017	26.09.2018	% Cambio en el año
SPX (VIX)	11.04	12.89	16.76%

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	2.212	2.827	3.061
ALEMANIA	-0.588	-0.514	0.534
SUIZA	-0.800	-0.7	-0.6
REINO UNIDO	0.736	0.810	1.595
JAPON	-0.110	-0.112	0.120

MONEDAS

	31.12.2017	26.09.2018	% Cambio en el año
EUR/USD	1.2005	1.1744	-2.18%
USD/JPY	112.7010	112.6800	-0.02%
USD/CHF	0.9746	0.9655	-0.93%
GBP/USD	1.3510	1.3165	-2.56%
USD/CAD	1.2574	1.304	3.71%
EUR/CHF	1.1700	1.1328	-3.18%

MATERIAS PRIMAS (USD)

METALES PRECIOSOS	31.12.2017	26.09.2018	% Cambio en el año
ORO USD/OZ	1'302.80	1'194.68	-8.30%
PLATA USD/OZ	16.92	14.33	-15.34%
PLATINO USD/OZ	931.00	823.00	-11.60%

ENERGIA

	31.12.2017	26.09.2018	% Cambio en el año
WTI Petroleo Crudo	60.42	71.57	18.45%
Brent Petroleo Crudo	66.87	81.34	21.64%
Gas Natural	2.95	3.02	2.27%

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

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.