

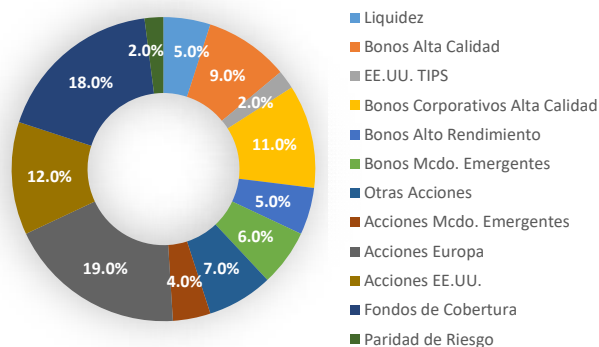
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

| ATRATIVOS | | MENOS FAVORECIDOS |
|---|-------------------|--|
| Acciones Canadienses Acciones Globales Acciones Japonesas Acciones 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 Suizas Acciones Reino Unido (horizonte 1 - 4 años) Acciones de la Zona Euro |
| Bonos Soberanos Mcdos Emergentes en USD (horizonte 1-4 años) Bonos Corporativos con Grado de Inversión en Euros Bonos Verdes Globales | Bonos | Bonos de alta calidad Mcdos Desarrollados Bonos Soberanos Japonesas a 10 años vs. JPY en efectivo Bonos Soberanos Italianos a 2 años |
| Corona Noruega Euro Yen Japonés (orizonte 1-4 años) Divisas de Mcdos Emergentes (ZAR, INR, IDR) (↗) | Cambio de Divisas | Franco Suizo Dólar Canadiense Dólar Australiano Moneda Base Divisas de Mcdos desarrollados (AUD,NZD,TWD) (↘) |
| | Fondos Hedge | |

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

En nuestro escenario de base, el crecimiento mundial debería estabilizarse en el segundo semestre del año. Sin embargo, la retórica en torno al comercio entre EE.UU. y China ha sufrido un deterioro recientemente, lo cual eleva el riesgo bajista para la economía y los mercados financieros mundiales. En nuestro escenario de base, prevemos un acuerdo o una tregua comercial en los próximos seis meses, si bien tras un proceso de negociación con altibajos que posiblemente genere picos de volatilidad en el mercado. En una coyuntura de incertidumbre prolongada, con menor confianza del consumidor y ralentización de inversiones, existe el riesgo de que la economía mundial crezca por debajo de la tendencia en lugar de por encima de ella. En general, mantenemos una posición de inversión mayormente neutral en términos del riesgo.

PORTAFOLIO MODELO BALANCEADO USD



DETALLES DE CONTACTO T&T INTERNATIONAL GROUP

T&T International Wealth Management Ltd.
 Feldeggsstrasse 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

Sobreponderamos los bonos con grado de inversión en EUR a costa de los bonos del gobierno italiano a 2 años. Esta posición ofrece un carry levemente positivo y una protección a la baja interesante si los riesgos en Italia volvieran a escalar. Seguimos infraponderados en deuda pública japonesa a 10 años frente a efectivo en JPY. Creemos que en los próximos 6 meses, los tipos mundiales serán más alcistas que bajistas.

ACCIONES

Aunque prevemos una estabilización del crecimiento mundial para el 2º Sem. y un encarecimiento del petróleo en los próximos 6 meses, el riesgo en las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China va a más. Si no se materializan los escenarios de riesgo, creemos que las acciones pueden continuar subiendo a un ritmo moderado. Las valoraciones de las acciones son razonables, y con una prima de riesgo atractiva, siguen siendo más interesantes que las de los bonos. Sobreponderamos las acciones canadienses frente a las suizas. Las valoraciones de las segundas son poco atractivas, y un precio elevado del petróleo debería apuntalar los beneficios del sector energético. También estamos sobreponderados en acciones japonesas frente a acciones de la zona euro. Si bien la zona euro y Japón están muy orientados al ciclo mundial, creemos que la primera, a diferencia de Japón, ha descontado una recuperación a nivel macro. Las acciones de la zona euro parecen caras en comparación con el mercado japonés.

CAMBIO DE DIVISAS

Añadimos una cesta de divisas selectas de ME (rand sudafricano, rupia india, rupia indonesia) frente a divisas pro-cíclicas de MD (dólar australiano, neozelandés y taiwanés) a fin de aprovechar la ventaja de los tipos de interés sin quedar excesivamente expuestos a las tensiones comerciales entre EE.UU. y China. Mantenemos nuestra posición corta en el AUD frente a la posición larga en el USD. El AUD es una divisa cíclica que tiende a sufrir cuando aumenta la aversión al riesgo y los inversores extranjeros repatrian activos. Australia también tiene una gran exposición a los flujos comerciales de China. Seguimos sobreponderados en la NOK rente al CAD y el franco suizo, y nuestra sobreponderación en el EUR frente CHF.

Fuente: UBS Research

TEMA DEL MES**EE.UU AMENAZA A MÉXICO CON ARANCELES**

La disputa entre Estados Unidos y sus principales socios comerciales se está ampliando. El presidente Trump ha anunciado su intención de imponer aranceles sobre todas las importaciones provenientes de México a partir del 10 de junio. Los aranceles partirían de un 5% y aumentarían un 5% mensual para llegar al 25% «hasta que se resuelva el problema de la inmigración ilegal».

En este momento no se sabe con certeza si se impondrán todos los aranceles propuestos. Es improbable que las empresas estén a favor de ello y posiblemente también se cuestione la decisión de imponer aranceles que pasan por alto las normas del TLCAN y de la OMC. El presidente Trump ha citado la Ley de poderes económicos de emergencia internacional (IEEPA, por sus siglas en inglés) como la fuente de autoridad para su propuesta de aranceles. Dicha ley se ha utilizado anteriormente para imponer sanciones o congelar activos, pero nunca para implementar aranceles. Pero si bien puede haber un problema legal, el Servicio de Investigaciones del Congreso ha concluido que la ley posiblemente permita la imposición de los aranceles. Por lo tanto, el Congreso es el freno más probable para la autoridad del presidente, pero nunca ha intentado poner fin a una emergencia nacional invocando la IEEPA. La cuestión es si existe voluntad política de desafiar al presidente, lo cual requeriría un esfuerzo bipartidista concertado. Existe un amplio apoyo bipartidista para el objetivo general de «comercio justo» de la administración Trump, pero el apoyo es un poco más débil cuando se trata de tácticas, en particular para la imposición de aranceles. El blanco también podría importar. Es más probable que los votantes y políticos de Estados Unidos apoyen medidas contra China –a la que ven como un rival geopolítico y económico– que contra México.

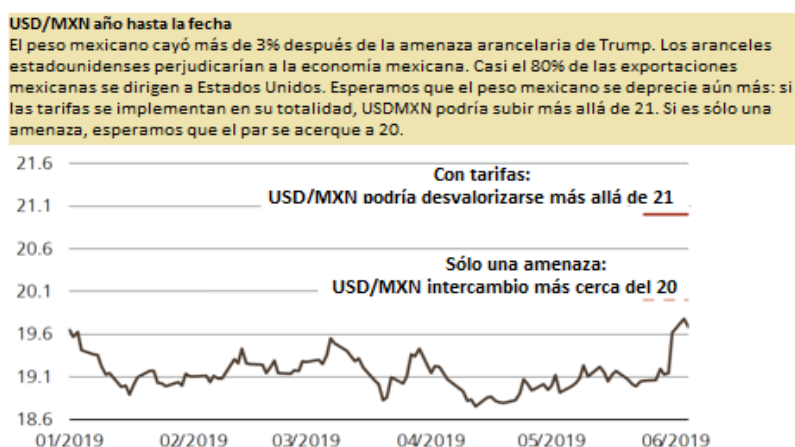
Si los aranceles se implementaran, vemos los siguientes efectos:

- **El impacto en el PIB estadounidense podría ser significativo.** En 2018, EE.UU. importó USD 352.000 millones en productos de México, una cifra superior a los USD 250.000 millones de importaciones de China actualmente sujetos a aranceles. Ya estimamos que si EE.UU. cumple su amenaza de imponer un arancel del 25% sobre todas las importaciones de productos chinos (USD 550.000 millones) en el marco de un prolongado conflicto comercial, esto podría reducir el crecimiento del PIB estadounidense en un punto porcentual. La suma de un gravamen del 25% sobre productos mexicanos pondría a EE.UU. en riesgo de caer en una recesión.
- **Las cadenas de suministro podrían quedar gravemente interrumpidas.** Dos tercios del comercio entre EE.UU. y México se dan entre filiales de una misma empresa (comparado con el 40% para el comercio mundial). Esas cadenas de suministro estarían en riesgo. Si se cancela la inversión y se reduce el empleo, el riesgo de una recesión aumenta significativamente. La imposición de aranceles estadounidenses en 2018 provocó incertidumbre comercial y retrasó decisiones de inversión. Esto contribuyó a una desaceleración de la industria manufacturera mundial, particularmente en Alemania, durante el primer trimestre de este año.
- **A los consumidores les sería difícil evitar los aranceles.** México ha estado quitando cuota de mercado a China mediante la venta de productos de la lista arancelaria de EE.UU. de septiembre de 2018. Lo ha hecho de manera contundente en varias áreas, que incluyen cámaras, equipos de grabación, módems y componentes informáticos. Por lo tanto, a los consumidores estadounidenses les va a resultar más difícil evitar los impuestos sobre las importaciones si se

CONTINUACIÓN: EE.UU AMENAZA A MÉXICO CON ARANCELES

• **El sector automovilístico se vería especialmente perjudicado.** Los automóviles y los repuestos de automóviles son la mayor categoría de importaciones de Estados Unidos desde México (USD 93.000 millones en 2018). El impacto también se sentiría fuera de EE.UU. Por ejemplo, todos los grandes fabricantes y proveedores de automóviles europeos operan en México. Si se implementaran los aranceles del 25%, estimamos que los beneficios por acción de la industria automovilística europea podrían reducirse un 5%, incluso sin tener en cuenta el potencial de los aranceles sobre las importaciones europeas directas.

• **Prevedemos que el peso mexicano se deprecie aún más.** En el caso de que se implemente la totalidad de los aranceles, pronosticamos que el USDMXN cotice a 21,5 (frente a 20,0 en caso de que termine siendo solo una amenaza). Esta última posible ampliación del alcance de los aranceles ilustra la fragilidad actual de las relaciones comerciales de EE.UU. y la importancia de mantener una cartera diversificada, tanto en regiones geográficas como en sectores, para mitigar los riesgos idiosincráticos. Ante esta coyuntura, a lo largo del último mes hemos reducido el riesgo en nuestra asignación táctica de activos y también recomendamos posiciones contracíclicas para ayudar a proteger a las carteras del riesgo de caídas.



Fuente: UBS House View / Junio 2019

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

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

| AMERICA | 31.12.2018 | 03.06.2019 | % Cambio en el año |
|-----------------|------------|------------|--------------------|
| Dow Jones Ind. | 23'327.46 | 24'965.82 | 7.02% |
| S&P 500 | 2'506.85 | 2'744.45 | 9.48% |
| RUSSELL 2000 | 1'344.83 | 1'469.98 | 9.31% |
| NASDAQ COMP | 6'635.28 | 6'978.02 | 5.17% |
| CANADA - TSX | 14'322.86 | 16'015.89 | 11.82% |
| MEXICO - IPC | 41'685.05 | 42'801.69 | 2.68% |
| BRAZIL IBOVESPA | 87'887.26 | 97'020.48 | 10.39% |
| COLOMBIA COLCAP | 1'325.96 | 1'487.00 | 12.15% |
| ASIA | 31.12.2018 | 03.06.2019 | % Cambio en el año |
| JAPAN - NIKKEI | 20'014.77 | 20'410.88 | 1.98% |
| H.K. HANG SENG | 25'845.70 | 26'893.86 | 4.06% |
| CHINA CSI 300 | 3'010.65 | 3'632.01 | 20.64% |

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

| EUROPA | 31.12.2018 | 03.06.2019 | % Cambio en el año |
|------------------|------------|------------|--------------------|
| EURO STOXX 50 | 3'001.42 | 3'300.22 | 9.96% |
| UK - FTSE 100 | 6'728.13 | 7'184.80 | 6.79% |
| GERMANY - DAX | 10'558.96 | 11'792.81 | 11.69% |
| SUIZA - SMI | 8'429.30 | 9'602.73 | 13.92% |
| ESPAÑA - IBEX 35 | 8'539.90 | 9'022.80 | 5.65% |
| HOLANDA - AEX | 487.88 | 540.72 | 10.83% |
| RUSSIA - RTSI | 107'700.00 | 129'300.00 | 20.06% |

VOLATILIDAD

| | 31.12.2018 | 03.06.2019 | % Cambio en el año |
|-----------|------------|------------|--------------------|
| SPX (VIX) | 25.42 | 18.86 | -25.81% |

continuación en página 4

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 | 2.641 | 1.840 | 2.081 |
| ALEMANIA | -0.588 | -0.641 | -0.207 |
| SUIZA | -0.800 | -0.806 | -0.470 |
| REINO UNIDO | 0.731 | 0.571 | 0.862 |
| JAPON | -0.150 | -0.129 | 0.128 |

MONEDAS

| | 31.12.2018 | 03.06.2019 | % Cambio en el año |
|---------|------------|------------|--------------------|
| EUR/USD | 1.1482 | 1.1244 | -2.07% |
| USD/JPY | 109.6600 | 108.0600 | -1.46% |
| USD/CHF | 0.9827 | 0.9923 | 0.98% |
| GBP/USD | 1.2745 | 1.2662 | -0.65% |
| USD/CAD | 1.3647 | 1.3441 | -1.51% |
| EUR/CHF | 1.1283 | 1.1158 | -1.11% |

MATERIAS PRIMAS (USD)

| METALES PRECIOSOS | 31.12.2018 | 03.06.2019 | % Cambio en el año |
|-------------------|------------|------------|--------------------|
| ORO USD/OZ | 1'279.45 | 1325.17 | 3.57% |
| PLATA USD/OZ | 15.49 | 14.79 | -4.52% |
| PLATINO USD/OZ | 796.50 | 823.00 | 3.33% |

ENERGIA

| | 31.12.2018 | 03.06.2019 | % Cambio en el año |
|----------------------|------------|------------|--------------------|
| WTI Petroleo Crudo | 45.41 | 53.25 | 17.26% |
| Brent Petroleo Crudo | 53.80 | 61.28 | 13.90% |
| Gas Natural | 2.94 | 2.40 | -18.37% |

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.