

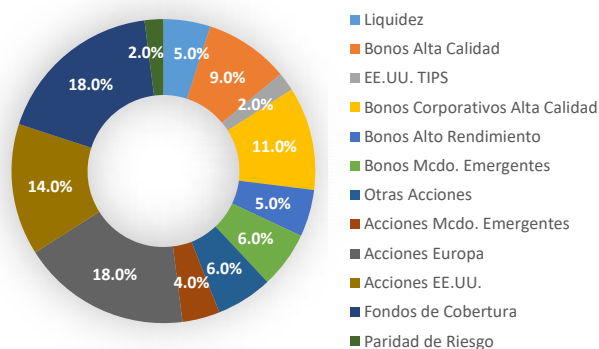
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones Globales 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 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 EE.UU en efectivo
Corona Noruega Euro Dólar estadounidenses Libra esterlina (£) Yen Japonés (horizonte 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. Las valoraciones de las acciones son razonables, y con una prima de riesgo atractiva, siguen siendo más interesantes que las de los bonos. Sin embargo, el conflicto entre EE.UU. y China ha empeorado desde principios de mayo y las perspectivas a corto plazo sobre un acuerdo comercial son cada vez más inciertas. En un escenario de incertidumbre prolongada con baja confianza del consumidor y desaceleración de las inversiones, creemos que la economía mundial corre el riesgo de crecer por debajo de la tendencia. Sin embargo, no vislumbramos un fin del ciclo económico. Finalmente debería alcanzarse un acuerdo. Mantenemos nuestra sobreponderación en renta variable mundial, al mismo tiempo que protegemos parcialmente el riesgo bajista con una opción put.

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 en EUR con grado de inversión frente a los de mayor calificación. Consideramos que el carry es atractivo a la luz de los fundamentales corporativos sólidos y de nuestro escenario de base que no prevé una recesión en los próximos 12 meses. Tenemos una posición táctica corta en el título del Tesoro de EE.UU. a 2 años. Aunque parece cada vez más probable que la Reserva Federal reduzca los tipos, creemos que la perspectiva del mercado de casi cuatro recortes de tipos es demasiado pesimista. Cerramos nuestra infraponderación en deuda pública japonesa a 10 años frente a efectivo en JPY. No identificamos un catalizador a corto plazo para un ajuste al alza de la meta de control de la curva de tipos para el rendimiento a 10 años por las presiones de inflación moderadas.

ACCIONES

Aunque prevemos que el crecimiento se estabilice en el 2S y un encarecimiento del petróleo en los próximos 6 meses, el riesgo en las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China sigue siendo elevado. Si no se materializan los escenarios de riesgo, creemos que las acciones pueden continuar subiendo a un ritmo moderado. Tenemos posiciones sobreponderadas 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, a diferencia de Japón, ha descotado una recuperación a nivel macro. Las acciones de la zona euro parecen caras en comparación con las japonesas. Cerramos nuestra sobreponderación en acciones canadienses frente a las suizas, dado que el crecimiento económico canadiense se debilita, en tanto que la postura moderada de los bancos centrales y la disminución de los tipos en Europa han aumentado el atractivo de las acciones suizas de corte defensivo.

CAMBIO DE DIVISAS

Añadimos una posición larga en la GBP frente al AUD. La GBP está muy barata, y los riesgos de un Brexit sin acuerdo en los próximos 3 a 5 meses se han sobrestimado. En cambio, el Banco de la Reserva de Australia (RBA) ha comenzado a reducir los tipos en vista de una economía que se esfuerza por mantener el impulso. Mantenemos nuestra posición corta en el AUD y larga en el USD, además de las sobreponderaciones de la NOK frente al CAD y el franco suizo, y la sobreponderación del EUR frente al CHF. También tenemos una cesta de divisas selectas de ME (rand sudafricano, rupia india, rupia indonesia) frente a divisas pro-cíclicas de MD (AUD, NZD y TWD) a fin de aprovechar la ventaja de los tipos sin quedar demasiado expuestos a las tensiones comerciales entre EE.UU. y China.

Fuente: UBS Research

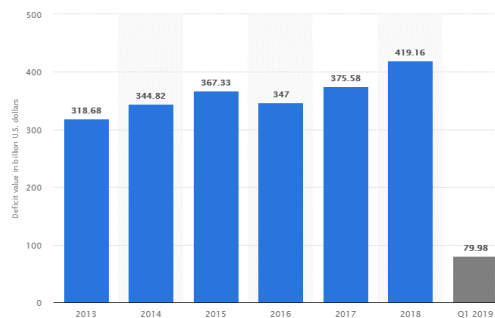
TEMA DEL MES

SE REANUDA EL DIÁLOGO: LA REUNION DEL G20 APUNTA A UNA TREGUA COMERCIAL PROLONGADA

Estados Unidos y China se comprometieron a continuar con las negociaciones durante la reunión de líderes del G20 celebrada este fin de semana en Japón, aunque no lograron importantes avances hacia un acuerdo que reduzca los aranceles ni emitieron un comunicado conjunto. El presidente Donald Trump dijo que «se reanudaron las negociaciones» con China y, según afirmó el ministro de Relaciones Exteriores chino, el presidente Xi Jinping expresó que China tiene sincero interés en continuar las negociaciones, pero que deben ser «en igualdad de condiciones y con respeto mutuo».

Ayer por la noche daba la impresión de que el presidente Donald Trump no seguirá presionando para imponer nuevos aranceles sobre importaciones chinas por valor de 325.000 millones USD, medida con la que había amenazado en caso de una ruptura de las negociaciones, pero los aranceles existentes no se eliminarían. El presidente estadounidense dijo que no se aplicarían aranceles adicionales «al menos por el momento» y no fijó una fecha límite para la duración de la tregua. También expresó que China compraría una «enorme» cantidad de alimentos y productos agrícolas. China se había propuesto negociar el fin de las restricciones sobre varias de sus empresas tecnológicas, principalmente Huawei, y la reunión permitió ciertos avances sobre este tema. El presidente Trump dijo que Huawei podría comprar equipos de empresas estadounidenses en la medida en que no haya un problema de seguridad nacional y que su eliminación de la «lista de entidades» de Estados Unidos sería analizada «muy detenidamente».

Déficit del comercio de bienes de Estados Unidos con China entre 2013 y el primer trimestre de 2019 (en miles de millones de dólares estadounidenses)



continuación en página 3

CONTINUACIÓN: SE REANUDA EL DIÁLOGO: LA REUNION DEL G20 APUNTA A UNA TREGUA COMERCIAL PROLONGADA

China se había propuesto negociar el fin de las restricciones sobre varias de sus empresas tecnológicas, principalmente Huawei, y la reunión permitió ciertos avances sobre este tema. El presidente Trump dijo que Huawei podría comprar equipos de empresas estadounidenses en la medida en que no haya un problema de seguridad nacional y que su eliminación de la «lista de entidades» de Estados Unidos sería analizada «muy detenidamente».

China reconoció que la resolución del conflicto es beneficiosa para ambas partes. El presidente Xi dijo, «hay un hecho esencial inalterable: tanto China como Estados Unidos se benefician de la cooperación y pierden en una confrontación». Pero los inversores deben estar preparados para un camino con altibajos hasta llegar a un acuerdo más definitivo. La administración Trump también ha venido presionando a China para que intensifique la protección de la propiedad intelectual, elimine las transferencias de tecnología forzadas, y garantice un mayor acceso a los mercados chinos. El objetivo de China es negociar una eliminación de los recientes aumentos arancelarios por parte de Estados Unidos. Los presidentes Trump y Xi tienen amplias potestades discrecionales sobre la política arancelaria, y ha sido bastante difícil predecir los repentinos cambios en las posiciones de negociación. Además, si se intensifican las críticas respecto de que el presidente Trump ha cedido demasiado en las condiciones de la tregua, siempre persiste el riesgo de un nuevo giro en su posición que podría tener un impacto negativo en los activos de riesgo.

Además de los avances en la disputa comercial que mantienen China y Estados Unidos, la reunión del G20 trajo más noticias positivas sobre el comercio internacional. La Unión Europea y el Mercosur, el bloque comercial de Sudamérica, cerraron un acuerdo comercial después de 20 años de negociaciones. Se trata del mayor acuerdo de libre comercio negociado por la UE y con él se reducirán o eliminarán aranceles.

Esperamos que las negociaciones continúen en los próximos meses, y el resultado más probable —como esperábamos previamente— es una tregua comercial prolongada. Ambas partes tienen fuertes incentivos para evitar nuevas rondas de represalias. Una escalada del conflicto comercial podría desacelerar el crecimiento de Estados Unidos de cara a las elecciones presidenciales de 2020 y, con ello, reducir las probabilidades de reelección del presidente Trump. China también querrá evitar nuevas restricciones de parte de Estados Unidos que podrían ralentizar el desarrollo de una industria tecnológica propia que los líderes chinos consideran crítica para el éxito de la nación a largo plazo.

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	02.07.2019	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	23'327.46	26'786.68	14.83%
S&P 500	2'506.85	2'973.01	18.60%
RUSSELL 2000	1'344.83	1'560.54	16.04%
NASDAQ COMP	6'635.28	8'109.09	22.21%
CANADA - TSX	14'322.86	16'471.29	15.00%
MEXICO - IPC	41'685.05	43'441.80	4.21%
BRAZIL IBOVESPA	87'887.26	100'605.17	14.47%
COLOMBIA COLCAP	1'325.96	1'543.76	16.43%
ASIA	31.12.2018	02.07.2019	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	20'014.77	21'754.27	8.69%
H.K. HANG SENG	25'845.70	28'875.56	11.72%
CHINA CSI 300	3'010.65	3'937.17	30.77%

VOLATILIDAD

	31.12.2018	02.07.2019	% Cambio en el año
SPX (VIX)	25.42	13.03	-48.74%

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

EUROPA	31.12.2018	02.07.2019	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'001.42	3'507.98	16.88%
UK - FTSE 100	6'728.13	7'559.09	12.35%
GERMANY - DAX	10'558.96	12'526.72	18.64%
SUIZA - SMI	8'429.30	10'020.93	18.88%
ESPANA - IBEX 35	8'539.90	9'281.50	8.68%
HOLANDA - AEX	487.88	570.06	16.84%
RUSSIA - RTSI	107'700.00	136'930.00	27.14%

MONEDAS

	31.12.2018	02.07.2019	% Cambio en el año
EUR/USD	1.1482	1.1289	-1.68%
USD/JPY	109.6600	107.8840	-1.62%
USD/CHF	0.9827	0.9862	0.36%
GBP/USD	1.2745	1.2594	-1.18%
USD/CAD	1.3647	1.3107	-3.96%
EUR/CHF	1.1283	1.1134	-1.32%

continuación en página 4

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

MATERIAS PRIMAS (USD)

METALES PRECIOSOS	31.12.2018	02.07.2019	% Cambio en el año
ORO USD/OZ	1'279.45	1'423.35	11.25%
PLATA USD/OZ	15.49	15.32	-1.13%
PLATINO USD/OZ	796.50	830.00	4.21%
ENERGIA	31.12.2018	02.07.2019	% Cambio en el año
WTI Petroleo Crudo	45.41	56.25	23.87%
Brent Petroleo Crudo	53.80	62.40	15.99%
Gas Natural	2.94	2.24	-23.81%

RENDIMIENTOS % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 Meses	2 Años	10 Años
ESTADOS UNIDOS	2.205	1.765	1.977
ALEMANIA	-0.557	-0.747	-0.365
SUIZA	-0.930	-0.912	-0.606
REINO UNIDO	0.756	0.524	0.724
JAPON	-0.105	-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.