

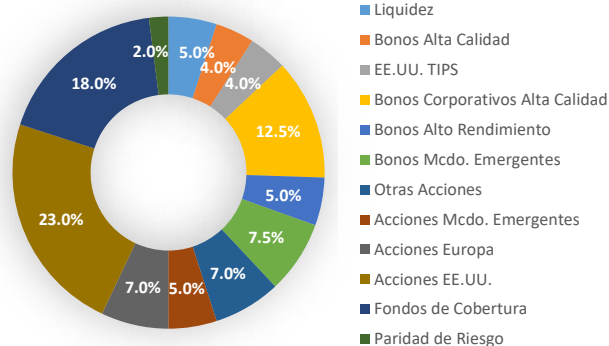
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

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 (↗) Bonos Corporativos con Grado de Inversión en Euros (↗) Bonos Verdes Globales Momento de ser más selectivo en renta fija privada de mercados emergentes (↗)	Bonos	Bonos de alta calidad Mcdos Desarrollados Bonos Soberanos EE.UU en efectivo
Corona Noruega frente a... Corona Noruega frente a... Libra esterlina frente a... Divisas de Mcdos Emergentes (ZAR, INR, IDR)... (↗) Yen Japonés (horizonte 1-4 años)	Cambio de Divisas	... Euro (↘) ...Dólar Canadiense ...Dólar Estado Unidense (↘) ...Divisas de Mcdos desarrollados (AUD,NZD,TWD) (↘)
	Fondos Hedge	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

La menor incertidumbre por los aranceles tras el G20 y las expectativas de una mayor relajación monetaria favorecen a los activos de riesgo. La reunión entre Xi y Trump en el G20 concluyó con una tregua, sin cambios en materia arancelaria. Si bien esto propicia una reanudación del diálogo, ninguna de las partes parece tener prisa por llegar a un acuerdo. Ante las señales de debilidad continua en la manufactura y el comercio mundiales y las expectativas bajas de inflación, los bancos centrales están moderando cada vez más su posición monetaria. La reducción del FED de los tipos de interés la semana pasada, posiblemente lleve al BCE a hacer lo mismo. La continuidad de un entorno de tipos bajos debería favorecer a las posiciones con estrategias de carry. Tenemos una asignación neutral a renta variable. Aunque el crecimiento de las ganancias se debilitó este año, la prima de riesgo de la renta variable continúa siendo atractiva.

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) 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

Aumentamos nuestra sobreponderación en bonos con grado de inversión en euros frente a bonos con mejores calificaciones. Creemos que los primeros se beneficiarán de la estabilización del crecimiento en la zona euro y de una política expansiva del BCE. Consideramos que el carry es atractivo a la luz de los fundamentales corporativos y de nuestro escenario de base que no prevé una recesión en los próximos 12 meses. También añadimos una posición sobreponderada en bonos de deuda pública de mercados emergentes (ME) en USD frente a bonos con grado de inversión. Tenemos una posición táctica corta en el título del Tesoro de EE.UU. a 2 años. Parece cada vez más probable que la Reserva Federal reduzca los tipos frente a unos datos económicos mundiales decepcionantes.

ACCIONES

Los recortes de tipos por parte de la Fed favorecen a las acciones. Aunque seguimos previendo que el crecimiento económico mundial se estabilizará en el segundo semestre del año, los riesgos en torno a las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China siguen siendo elevados. Si no se materializan nuestros escenarios de riesgo, las acciones pueden continuar subiendo moderadamente. Estamos atentos al período de presentación de resultados para identificar si hay más riesgos bajistas para las perspectivas de beneficios. Estamos sobreponderados 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 ha descontado una recuperación a nivel macro. Las acciones de la zona euro parecen caras en comparación con las japonesas. También creemos que la Fed tiene más munición que el BCE para combatir la desaceleración del crecimiento.

CAMBIO DE DIVISAS

La política de relajación monetaria mundial debería favorecer a las divisas consideradas refugios de seguridad. Cerramos nuestras posiciones infraponderadas en el CHF frente al EUR y al NOK. Mantenemos la sobreponderación del NOK frente al CAD y cambiamos la otra posición de CHF/NOK a EUR/NOK. Ambas posiciones buscan beneficiarse de las divergencias entre las políticas de los bancos centrales. Los riesgos bajistas del AUD han disminuido. Por tanto, cerramos nuestra posición infraponderada en el AUD frente al USD, y cambiamos nuestra posición larga en la GBP frente a una posición corta en el AUD, por una posición larga en la GBP frente al USD. Aumentamos nuestra asignación a una cesta de divisas selectas de ME frente a divisas pro-cíclicas de MD.

Fuente: UBS House View Agosto 2019

TEMA DEL MES

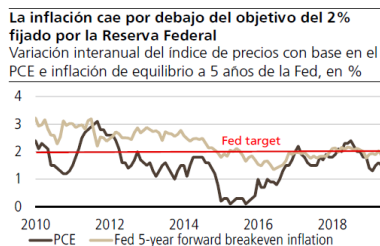
¿QUÉ SIGNIFICA MÁS BAJOS DURANTE MÁS TIEMPO PARA LOS INVERSORES?

Tipos más bajos durante más tiempo por parte de los bancos centrales crea un dilema para los inversores.

Los principales bancos centrales del mundo han regresado a sus políticas expansivas: la semana pasada el BCE abrió la puerta a una mayor relajación y la Reserva Federal reuicó los tipos esta semana por primera vez en más de una década. El cambio a tipos «más bajos durante más tiempo» plantea desafíos para los inversores, al erosionar aún más los probables rendimientos de los activos libres de riesgo. Los inversores que no estén dispuestos a aceptar rentabilidades menores o potencialmente negativas pueden elegir entre asumir riesgos aumentando la exposición a acciones o buscar ingresos y rendimientos. En general, actualmente nos inclinamos por esta última estrategia. Si bien los bancos centrales están preparando más estímulo, creemos que las perspectivas del mercado de que la Fed lleve a cabo una relajación monetaria de 100 puntos básicos para finales de 2020 no representan el camino más probable. Dado el nivel históricamente bajo del desempleo, prevemos que la relajación será de solo 50 puntos básicos. En nuestra opinión, eso reduce las posibilidades de obtener ganancias de capital significativas de la renta variable si la Reserva Federal no cumple lo previsto. Por lo tanto, actualmente prevemos que las estrategias de mejora del rendimiento arrojen mayores rentabilidades ajustadas por el riesgo.

Nuevo primer ministro del Reino Unido, misma incertidumbre en torno al Brexit.

Boris Johnson, quien la semana pasada asumió el cargo como líder del Reino Unido, nombró a prominentes partidarios del Brexit para la mayoría de los principales puestos de su gabinete. El nuevo primer ministro ha indicado que buscará concesiones importantes por parte de los negociadores de la UE y que intensificará los preparativos para una salida sin acuerdo el 31 de octubre si no se puede llegar a un entendimiento. Pero si bien el primer ministro ha cambiado, las barreras políticas para un Brexit sin acuerdo permanecen, al menos a corto plazo. La mayoría de los parlamentarios británicos han expresado, y continúan expresando, su oposición a abandonar la UE sin un acuerdo. Además, el presidente de la Cámara de los Comunes ha mostrado su disposición a ser flexible con el procedimiento parlamentario para que los diputados puedan opinar sobre este tema. Si el primer ministro intentara buscar una «salida sin acuerdo», pensamos que esto, de una forma u otra, conduciría a elecciones generales. No creemos que los inversores deban tomar posiciones fuertes basadas en las previsiones del resultado final del Brexit. Pero las perspectivas del mercado sobrestiman las posibilidades de un Brexit sin acuerdo en el corto plazo y ello crea una oportunidad. A USD 1,23, la libra se sitúa muy por debajo de nuestra estimación de valor razonable de 1,59.



Fuente: Bloomberg, UBS, a 10 de julio de 2019
Nota: PCE = Gasto de consumo personal



continuación en página 3

CONTINUACIÓN: SE REANUDA EL DIÁLOGO: LA REUNION DEL G20 APUNTA A UNA TREGUA COMERCIAL PROLONGADA**Banco Central Europeo (BCE)**

La semana pasada, el Banco Central Europeo (BCE) preparó el terreno para una mayor relajación monetaria. La última semana la Reserva Federal reduzca los tipos de interés por primera vez desde diciembre de 2008. La política del banco central ha pasado de una «normalización gradual de la política monetaria» a nuevos recortes de tipos. Pero también se está debatiendo a más largo plazo sobre cómo cambiar las expectativas de inflación, que se mantienen obstinadamente bajas (y en algunos casos están cayendo). Ambas tendencias repercuten sobre el posicionamiento de inversión.

La semana pasada la Fed decretó el primer recorte de tipos en más de 10 años por 25 puntos básicos (p.b.). Los Estados Unidos están en situación de pleno empleo y el crecimiento económico se halla cerca de la tendencia, pero las recientes declaraciones de altos representantes de la Fed han minimizado la solidez de los datos y la autoridad monetaria parece querer ofrecer un recorte de tipos a modo de seguro para evitar el riesgo de que la incertidumbre en torno al comercio perjudique la inversión empresarial y el crecimiento.

Pronosticamos que el BCE hará lo mismo en septiembre e implementará un recorte de tipos de 10 p.b. y otro de 10 p.b. en octubre. Junto con las rebajas de tipos, prevemos que el BCE anunciará un sistema escalonado de tipos de interés sobre los depósitos, que eximiría en parte a los bancos de pagar tipos negativos sobre sus excedentes de reservas. El BCE también está analizando opciones para implantar una expansión cuantitativa adicional, pero dados los riesgos de un programa semejante, creemos que la presión tendría que aumentar considerablemente para que se lanzara. Un programa de expansión cuantitativa lo suficientemente grande como para ser efectivo probablemente requeriría romper la clave del capital o las reglas sobre límites de emisión, y podría arrastrar los rendimientos de los bonos del gobierno alemán hacia territorio aún más negativo.

Pero si bien prevemos que los tipos se mantendrán más bajos durante más tiempo, estamos infraponderados en títulos del Tesoro de EE.UU. a dos años frente al efectivo. Creemos que los mercados de renta fija de EE.UU. pueden estar exagerando el riesgo de fuertes recortes de tipos a corto plazo, ya que están descontando rebajas cercanas a los 100 p.b. para finales del próximo año. Además, tenemos una infraponderación en bonos de alta calidad. Las rentabilidades de los bonos han sido muy sólidas en los últimos diez años, pues los mercados se han adecuado a la idea de que las tasas de crecimiento económico y de inflación y los tipos del efectivo se mantendrán bajos a corto plazo. Pero en vista de que los rendimientos de los bonos del gobierno alemán a 10 años ya se sitúan en el -0,4% en el momento de redactar este informe, prevemos rentabilidades de inversión más bajas en el futuro.

Fuente: UBS House View - Agosto 2019

CIFRAS PRINCIPALES (ACTUALES Y EN LO QUE VA CORRIDO DEL AÑO)**INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL**

AMERICA	31.12.2018	02.08.2019	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	23'327.46	26'485.01	13.54%
S&P 500	2'506.85	2'932.05	16.96%
RUSSELL 2000	1'344.83	1'533.66	14.04%
NASDAQ COMP	6'635.28	8'109.09	22.21%
CANADA - TSX	14'322.86	16'377.04	14.34%
MEXICO - IPC	41'685.05	39'977.52	-4.10%
BRAZIL IBOVESPA	87'887.26	100'605.17	14.47%
COLOMBIA COLCAP	1'325.96	1'562.13	17.81%

ASIA	31.12.2018	02.08.2019	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	20'014.77	21'087.16	5.36%
H.K. HANG SENG	25'845.70	26'918.58	4.15%
CHINA CSI 300	3'010.65	3'747.43	24.47%

VOLATILIDAD

	31.12.2018	02.08.2019	% Cambio en el año
SPX (VIX)	25.42	17.61	-30.72%

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

EUROPA	31.12.2018	02.08.2019	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'001.42	3'376.12	12.48%
UK - FTSE 100	6'728.13	7'407.06	10.09%
GERMANY - DAX	10'558.96	11'872.44	12.44%
SUIZA - SMI	8'429.30	9'803.69	16.30%
ESPAÑA - IBEX 35	8'539.90	8'897.60	4.19%
HOLANDA - AEX	487.88	554.32	13.62%
RUSSIA - RTSI	107'700.00	129'820.00	20.54%

MONEDAS

	31.12.2018	02.08.2019	% Cambio en el año
EUR/USD	1.1482	1.1121	-3.14%
USD/JPY	109.6600	106.5800	-2.81%
USD/CHF	0.9827	0.9824	-0.03%
GBP/USD	1.2745	1.2159	-4.60%
USD/CAD	1.3647	1.3228	-3.07%
EUR/CHF	1.1283	1.0928	-3.15%

continuación en página 4

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

MATERIAS PRIMAS (USD)

METALES PRECIOSOS	31.12.2018	02.08.2019	% Cambio en el año
ORO USD/OZ	1'279.45	1'440.70	12.60%
PLATA USD/OZ	15.49	16.20	4.58%
PLATINO USD/OZ	796.50	845.00	6.09%
ENERGIA	31.12.2018	02.08.2019	% Cambio en el año
WTI Petroleo Crudo	45.41	55.66	22.57%
Brent Petroleo Crudo	53.80	60.50	12.45%
Gas Natural	2.94	2.12	-27.89%

RENDIMIENTOS % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 Meses	2 Años	10 Años
ESTADOS UNIDOS	2.118	1.71	1.843
ALEMANIA	-0.546	-0.788	-0.488
SUIZA	-0.950	-1.02	-0.842
REINO UNIDO	0.745	0.431	0.550
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.