

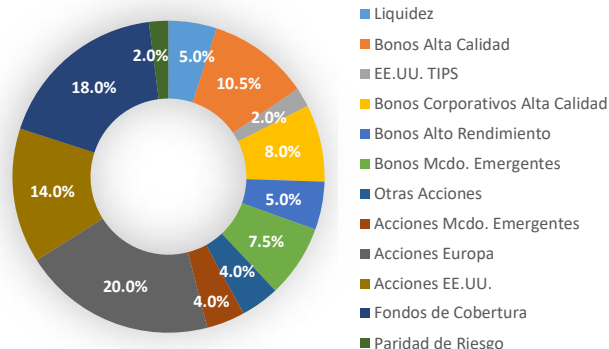
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRACTIVOS		MENOS FAVORECIDOS
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 de Mercados Emergentes Acciones de la Zona Euro
Deuda Soberana Mcdos Emergentes en USD Bonos Verdes Globales Momento de ser más selectivo en renta fija privada de mercados emergentes	Bonos	Bonos de alta calidad Mcdos Desarrollados (↗)
Dólar Unidense frente a... Divisas de Mcdos Emergentes (INR, IDR) frente a... Yen Japonés (horizonte 1-4 años) frente a... Libra esterlina (horizonte 1-4 años) frente a...	Cambio de Divisas	... Dólar Australiano ... Divisas de Mcdos Desarrollados (AUD, TWD) ... Divisa Base ... Divisa base
	Fondos Hedge	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Aunque los datos económicos sugieren que la coyuntura de un crecimiento mundial débil se prolongará en 2020, la confianza de los inversores ha mejorado, lo que favorece la tendencia alcista actual de los mercados de renta variable y de los rendimientos de los bonos. Seguimos escépticos respecto a la perspectiva de que se cierre un acuerdo comercial significativo entre China y Estados Unidos en un futuro inmediato, pero las cada vez más positivas noticias bien podrían continuar prestando apoyo a los mercados de renta variable en el corto plazo. Por ello, cerramos la infraponderación en renta variable de ME y cambiamos nuestra asignación táctica de renta variable a neutral. Mantenemos las sobreponderaciones en bonos de deuda pública de ME y una cesta de divisas de ME pues el entorno sigue favoreciendo a las operaciones de carry. Estamos atentos a señales de una recuperación económica sostenible y de un acuerdo comercial significativo antes de adoptar una postura más optimista.

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
- Costa Rica
- Curazao
- México
- Panamá
- Perú

para detalles favor consultar:

[www.tt-international.ch/ubicaciones/?lang=es](http://www.tt-international.ch/ubicaciones/?lang=es)

**BONOS**

Cerramos la sobreponderación en bonos con grado de inversión denominados en euros y estamos recogiendo beneficios. Los argumentos de inversión se han materializado, ya que los diferenciales se han reducido significativamente y recientemente han alcanzado sus niveles mínimos en lo que va de año. El nuevo programa de compras de bonos del BCE ofrece protección para la clase de activos. Mantenemos una sobreponderación en bonos soberanos de ME en USD frente a los bonos de calificación alta. La actual rentabilidad del 5% sigue siendo atractiva, pues los bancos centrales mantienen las tasas de interés bajas y el diferencial de crecimiento entre los mercados emergentes y los desarrollados probablemente se amplíe en los próximos trimestres.

**ACCIONES**

Dado que las dificultades asociadas con la incertidumbre en el comercio y con la desaceleración de la economía china podrían estar menguando, las acciones de ME podrían continuar siendo las principales beneficiarias de una mayor confianza de los inversores, al menos a corto plazo. Este año, la renta variable de ME ha rendido menos que la de los mercados desarrollados, de modo que tiene un potencial de recuperación importante si llega a materializarse nuestro escenario alcista de un acuerdo integral en torno al comercio y de recuperación de la economía. Por ello, cerramos la infraponderación en acciones de ME. Sobreponderamos las acciones estadounidenses frente a las de la zona euro. Si los datos económicos se debilitaran, creemos que la Fed tiene más margen de maniobra que el BCE. Las expectativas de consenso sobre el crecimiento de los beneficios son más realistas respecto a EE.UU. que a la zona euro. También sobreponderamos la renta variable japonesa frente a la de la zona euro.

**CAMBIO DE DIVISAS**

Mantenemos la sobreponderación en el USD frente al dólar australiano (AUD), pues el deterioro de las condiciones económicas en Australia probablemente mantenga al banco central del país en una trayectoria expansiva, en tanto que el AUD sigue expuesto a las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. Nuestra cesta de divisas de ME (sobreponderación de la rupia india y la rupia indonesia frente al dólar australiano y al taiwanés) trata de ganar ventaja en términos de tasas de interés sin estar demasiado expuesta a las tensiones comerciales entre EE.UU. y China.

Fuente: UBS House View Diciembre 2019

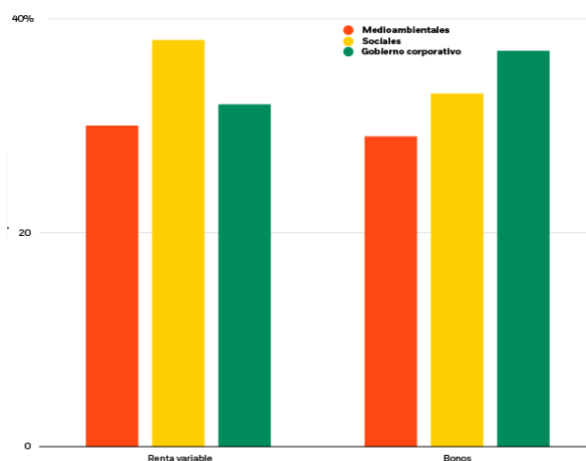
**TEMA DEL MES**

**INVERSIÓN SOSTENIBLE EN RENTA FIJA**

La inversión sostenible es la combinación de los enfoques de inversión tradicionales con una perspectiva medioambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). La "E" incluye los riesgos climáticos, la "S" cubre los asuntos laborales y los riesgos de responsabilidad del producto, y la "G" hace referencia a temas como la calidad y la eficacia de la junta corporativa. ¿Qué factores ESG son los que realmente impulsan la rentabilidad financiera? Organizaciones como la Sustainability Accounting Standards Board (SASB), junta que establece estándares sobre temas de sostenibilidad, han tomado la delantera en la investigación de qué aspectos son los más relevantes en cada sector. Nuestro análisis cuantitativo se basa en dichos estudios y se extiende a la renta variable y el crédito globales. Una conclusión clave: Los precios del mercado sugieren que cada uno de los tres pilares ESG tiene niveles de importancia más o menos similares en los mercados de crédito y de renta variable, como muestra el gráfico.

La necesidad de soluciones sostenibles de renta fija está creciendo: Los bonos tienen una gran demanda, en un contexto de volatilidad geopolítica y una población envejecida que busca ingresos, lo que ha provocado una mayor demanda de activos "seguros". Creemos que los inversores en renta fija pueden aprovechar muchos de los resultados que el análisis centrado en la renta variable ha arrojado sobre ESG. Es probable que las empresas o emisores con una sólida rentabilidad en materia de ESG sean mejores en la gestión de riesgos operativos y de reputación. Sin embargo, hay matices que hacen que la inversión sostenible en renta fija sea diferente. A diferencia de la renta variable, el enfoque principal de los inversores de renta fija a menudo se centra en mitigar el riesgo a la baja, en lugar de captar el potencial alcista. Creemos que las métricas de ESG pueden ayudar a identificar nuevos factores de riesgo.

**Importancia financiera de los factores medioambientales (E), sociales (S) y gobierno corporativo (G) en renta variable y crédito, 2015-2019**



Fuente: BlackRock Investment Institute, con datos de MSCI, Sustainalytics y Refinitiv, octubre de 2019. Notas: El gráfico muestra la estimación que hace BlackRock de la importancia financiera (o importancia relativa, en términos porcentuales) de los factores E, S y G a la hora de impulsar la rentabilidad en el mercado global de renta variable y crédito desde enero de 2015 hasta junio de 2019. Utilizamos el análisis de regresión para calcular la relación entre cada pilar ESG y el exceso de rentabilidad mensual durante el periodo. El análisis de la renta variable se basa en el MSCI World Developed Index. Los bonos se basan en las rentabilidades del diferencial de crédito del Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit Index. Se presenta solo con fines

**CONTINUACIÓN: INVERSIÓN SOSTENIBLE EN RENTA FIJA**

La importancia de cada uno de los pilares ESG varía por sector. Tomemos, por ejemplo, el sector financiero. El pilar "E" parece tener más influencia sobre los precios del mercado de lo que se suele pensar. Encontramos un vínculo significativo entre las rentabilidades de la deuda corporativa de los bancos y los factores "E", como la transición hacia menores emisiones de carbono. ¿A qué se debe esto si las operaciones bancarias tienen poca exposición directa a factores medioambientales? Los préstamos bancarios a productores de combustibles fósiles pueden correr el riesgo de pérdidas futuras en caso de que se introduzcan impuestos al carbono, por ejemplo. Creemos que este análisis en el nivel sectorial puede ayudar a tomar decisiones de inversión informadas. Puede que los inversores quieran plantearse (o alejarse de) exposiciones ESG que sean más importantes financieramente en cada sector, por ejemplo. Profundizar en las métricas de ESG, y utilizar nuevas fuentes de datos, también puede dar información para gestionar el riesgo. El trabajo previo que hemos realizado muestra que los factores "E", como el clima extremo, plantean riesgos tangibles para los activos a largo plazo: desde las eléctricas hasta los bonos municipales, pasando por los bienes inmuebles comerciales

El momento del "¿y por qué no?" de la inversión sostenible ha llegado también a la renta fija. Los inversores ahora pueden usar pilares básicos sostenibles para integrar la sostenibilidad en las asignaciones de renta variable y renta fija. Nuestro análisis sugiere que los índices ESG ofrecen características de riesgo/rentabilidad similares a las de los índices de referencia tradicionales, al tiempo que añaden una dosis de resiliencia a la cartera.

Fuente: Blackrock 20.11.2019

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

**INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL**

AMERICA	31.12.2018	28.11.2019	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	23'327.46	28'164.00	20.73%
S&P 500	2'506.85	3'153.63	25.80%
RUSSELL 2000	1'344.83	1'634.10	21.51%
NASDAQ COMP	6'635.28	8'704.17	31.18%
CANADA - TSX	14'322.86	17'114.52	19.49%
MEXICO - IPC	41'685.05	43'100.12	3.39%
BRAZIL IBOVESPA	87'887.26	108'290.09	23.21%
COLOMBIA COLCAP	1'325.96	1'587.33	19.71%
ASIA	31.12.2018	28.11.2019	% Cambio en el año
JAPAN - NIKKEI	20'014.77	23'409.14	16.96%
H.K. HANG SENG	25'845.70	26'893.73	4.05%
CHINA CSI 300	3'010.65	3'862.30	28.29%

**VOLATILIDAD**

	31.12.2018	28.11.2019	% Cambio en el año
SPX (VIX)	25.42	11.75	-53.78%

**INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL**

EUROPA	31.12.2018	28.11.2019	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'001.42	3'704.48	23.42%
UK - FTSE 100	6'728.13	7'416.43	10.23%
GERMANY - DAX	10'558.96	13'245.58	25.44%
SUIZA - SMI	8'429.30	10'529.14	24.91%
ESPAÑA - IBEX 35	8'539.90	9'359.00	9.59%
HOLANDA - AEX	487.88	597.87	22.54%
RUSSIA - RTSI	107'700.00	142'860.00	32.65%

**MONEDAS**

	31.12.2018	28.11.2019	% Cambio en el año
EUR/USD	1.1482	1.1012	-4.09%
USD/JPY	109.6600	109.5100	-0.14%
USD/CHF	0.9827	0.9984	1.60%
GBP/USD	1.2745	1.2908	1.28%
USD/CAD	1.3647	1.3281	-2.68%
EUR/CHF	1.1283	1.0994	-2.56%

continuación en página 4

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

## MATERIAS PRIMAS (USD)

METALES PRECIOSOS	31.12.2018	28.11.2019	% Cambio en el año
ORO USD/OZ	1'279.45	1'456.15	13.81%
PLATA USD/OZ	15.49	16.95	9.39%
PLATINO USD/OZ	796.50	892.50	12.05%
ENERGIA	31.12.2018	28.11.2019	% Cambio en el año
WTI Petroleo Crudo	45.41	58.11	27.97%
Brent Petroleo Crudo	53.80	63.77	18.53%
Gas Natural	2.94	2.50	-14.97%

## RENDIMIENTOS % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 Meses	2 Años	10 Años
ESTADOS UNIDOS	1.608	1.626	1.767
ALEMANIA	-0.619	-0.639	-0.364
SUIZA	-0.790	-0.783	-0.627
REINO UNIDO	0.763	0.521	0.677
JAPON	-0.205	-0.129	0.128

## T&amp;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](mailto: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.