

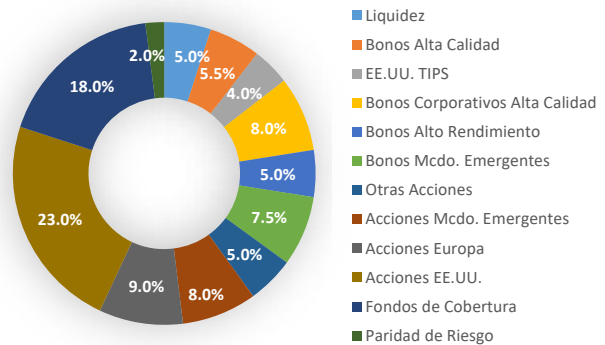
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones Japonesas Acciones EE.UU Acciones Mercados Emergentes(↗) Acciones Mundiales de Calidad EE.UU Smart Beta	Acciones	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 (↘)
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	...Divisas de Mcdos Desarrollados (AUD, TWD) ...Divisa Base ...Divisa Base
	Fondos Hedge	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Tras el acuerdo alcanzado entre EE.UU. y China, que incluye la eliminación por etapas de los aranceles a los productos chinos, y ante las expectativas de que una mayor visibilidad en el terreno comercial podría impulsar el crecimiento económico en los próximos meses, hemos decidido elevar la renta variable de mercados emergentes a sobreponderar frente a los bonos con altas calificaciones. Por tanto, nuestra asignación táctica a renta variable pasa a sobreponderar frente 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 y hay un fuerte estímulo monetario de los bancos centrales a escala global.

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

Tras sólidas rentabilidades en 2019, las perspectivas para 2020 son más moderadas, ya que los rendimientos de los bonos han caído. Aun así, en un contexto de abundante relajación monetaria y un crecimiento económico mediocre, seleccionar los activos con carry adecuados sigue siendo una estrategia prometedora. Seguimos sobreponderando bonos soberanos de ME en USD frente a bonos de alta calidad. La actual rentabilidad del 5% sigue siendo atractiva, pues los bancos centrales mantienen las tasas bajas y el diferencial de crecimiento entre los ME y los desarrollados probablemente se amplíe en los próximos trimestres. Los recientes riesgos idiosincrásicos (por ej. de Ecuador) no han afectado a la clase de activo en general, lo que resalta su actual resiliencia y su naturaleza bien diversificada.

ACCIONES

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. Si bien ambas regiones están orientadas hacia el crecimiento mundial y las exportaciones, las acciones de la zona euro han registrado rentabilidades relativas superiores y ya están descontando un resultado considerablemente mejor en comparación con el mercado japonés.

CAMBIO DE DIVISAS

Tras el acuerdo alcanzado entre EE.UU. y China, cerramos nuestra sobreponderación en el USD respecto al AUD. De hecho, con el anuncio de la retirada de los aranceles, el AUD podría repuntar de la mano de una mejora de las perspectivas económicas chinas. Mantenemos nuestra cesta de divisas ME (sobreponderados en rupias indias y rupias indonesias frente al AUD y el dólar taiwanés), que trata de beneficiarse de los tipos de interés.

Fuente: UBS House View Enero 2020

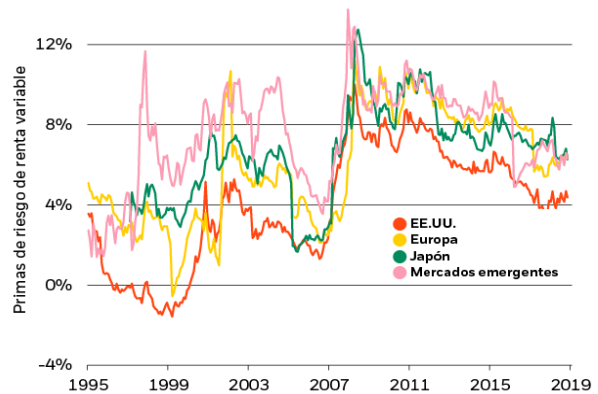
TEMA DEL MES

LAS EXIGENCIAS DE INVERSIÓN PARA EL 2020

Los principales impulsores del mercado de este año parecen haber quedado atrás. Vemos menos posibilidades de que en 2020 haya sorpresas de moderación en la política monetaria, y Estados Unidos y China tienen fuertes incentivos para detener su conflicto comercial el año que viene, aunque puede haber turbulencias en el camino. Vemos que el crecimiento ahora tomará las riendas como impulsor de las rentabilidades de los activos de riesgo. Nuestra hipótesis de partida es que habrá un leve repunte del crecimiento a medida que las condiciones financieras más flexibles comienzan a tener efecto y las presiones proteccionistas entre estos dos países darán un respiro a la actividad comercial global. Vemos que este entorno, junto con lo que parecen ser valoraciones razonables en renta variable y el crédito, allanará el camino para rentabilidades modestas en activos de riesgo globales. Nuestra estimación de la prima de riesgo de renta variable (ERP), o la rentabilidad esperada de la renta variable sobre el tipo libre de riesgo, muestra que la ERP todavía parece relativamente atractiva en un contexto a largo plazo, como se muestra en el gráfico anterior. Esto respalda nuestra modesta inclinación al riesgo para 2020.

En nuestra opinión, los valores de la renta variable japonesa y de ME están entre los que se beneficiarán más de una recuperación en el sector manufacturero mundial y de que las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China aminoren. Y es probable que los bancos centrales de los ME (sin incluir China) sigan su camino de flexibilización, apoyando el crecimiento y los mercados de renta variable. Desde la perspectiva de los factores, nos hemos inclinado por la calidad porque las empresas de esa cesta tienden a ser más resilientes a los riesgos del final de ciclo y deberían beneficiarse de una pausa en las tensiones comerciales. Vemos que la renta

Primas de riesgo de renta variable, 1995-2019



La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de resultados actuales o futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Fuentes: BlackRock Investment Institute, con datos de Refinitiv Datastream, diciembre de 2019. Notas: Los datos son a 31 de septiembre de 2019. Calculamos la prima de riesgo de renta variable basándonos en nuestras expectativas para los tipos de interés nominales y los rendimientos de ganancia para los respectivos mercados de renta variable. Utilizamos los índices de MSCI como indicadores de los mercados mostrados. Utilizamos las expectativas de BlackRock para los tipos de interés, por lo que la estimación no se ve influenciada por la prima asociada al plazo en las rentabilidades de los bonos a largo plazo.

continuación en página 3

CONTINUACIÓN: LAS EXIGENCIAS DE INVERSIÓN PARA EL 2020

variable estadounidense tendrá una rentabilidad en línea con la renta variable global en 2020 después de su largo periodo de rentabilidades superiores, ya que la creciente incertidumbre política en un año de elecciones presidenciales puede pesar sobre el sentimiento.

Los cambios en nuestras visiones de renta fija se producen porque vemos menos posibilidades de que haya sorpresas en la flexibilización monetaria o el estímulo fiscal. Los principales bancos centrales parecen tener la intención de mantener su política monetaria, y es probable que los tipos de interés y las rentabilidades de los bonos se mantengan bajos. Dado que los ingresos son cruciales en un mundo de bajo crecimiento y tipos bajos, favorecemos la deuda de ME y high yield. Hemos dejado de favorecer al crédito con grado de inversión global, ya que los bajos intereses de los bonos hacen que los ingresos del sector sean relativamente poco atractivos si los ajustamos al riesgo. Al mismo tiempo, en los mercados desarrollados las rentabilidades se acercan a nuevos límites inferiores y los riesgos de inflación se subestiman, por lo que creemos que hay que replantearse el papel de los bonos como contrapeso de cartera. Preferimos los bonos del Tesoro de EE.UU. con vencimientos más cortos frente a sus homólogos de mercados desarrollados de menor rentabilidad y también como valores protegidos contra la inflación. Ambos podrían ser, además, un amortiguador contra los riesgos en el crecimiento, como un colapso en las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China. Finalmente, creemos que un enfoque en la sostenibilidad puede añadir resiliencia a las carteras a medida que los mercados empiecen a prestar atención a los riesgos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (environmental, social and governance, ESG).

Fuente: Blackrock 16.12.2019

CIFRAS PRINCIPALES 2019

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2018	30.12.2019	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	23'327.46	28'462.14	22.01%
S&P 500	2'506.85	3'221.29	28.50%
RUSSELL 2000	1'344.83	1'664.15	23.74%
NASDAQ COMP	6'635.28	8'945.99	34.82%
CANADA - TSX	14'322.86	17'098.56	19.38%
MEXICO - IPC	41'685.05	43'657.48	4.73%
BRAZIL IBOVSPA	87'887.26	115'645.34	31.58%
COLOMBIA COLCAP	1'325.96	1'661.21	25.28%
ASIA	31.12.2018	30.12.2019	% Cambio en el año
JAPAN - NIKKEI	20'014.77	23'656.62	18.20%
H.K. HANG SENG	25'845.70	28'319.39	9.57%
CHINA CSI 300	3'010.65	4'081.63	35.57%
EUROPE	31.12.2018	30.12.2019	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'001.42	3'748.47	24.89%
UK - FTSE 100	6'728.13	7'587.05	12.77%
GERMANY - DAX	10'558.96	13'249.01	25.48%
SWITZERLAND - SMI	8'429.30	10'618.94	25.98%
SPAIN - IBEX 35	8'539.90	9'612.60	12.56%
NETHERLANDS - AEX	487.88	605.83	24.18%
RUSSIA - RTSI	107'700.00	155'360.00	44.25%
VOLATILIDAD	31.12.2018	30.12.2019	% Cambio en el año
SPX (VIX)	25.42	15.53	-38.91%

MONEDAS

	31.12.2018	30.12.2019	% Cambio en el año
EUR/USD	1.1482	1.1203	-2.43%
USD/JPY	109.6600	108.8750	-0.72%
USD/CHF	0.9827	0.9688	-1.41%
GBP/USD	1.2745	1.3121	2.95%
USD/CAD	1.3647	1.3064	-4.27%
EUR/CHF	1.1283	1.0854	-3.80%

MATERIAS PRIMAS

PRECIOUS METALS	31.12.2018	30.12.2019	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'279.45	1'514.85	18.40%
SILVER USD/OZ	15.49	17.93	15.72%
PLATINUM USD/OZ	796.50	958.00	20.28%
ENERGY	31.12.2018	30.12.2019	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	45.41	61.68	35.83%
Brent Crude Oil	53.80	68.44	27.21%
Natural Gas	2.94	2.18	-25.85%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	1.509	1.573	1.895
ALEMANIA	-0.720	-0.607	-0.187
SUIZA	-0.750	-0.729	-0.472
REINO UNIDO	0.784	0.606	0.866
JAPON	-0.100	-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
