

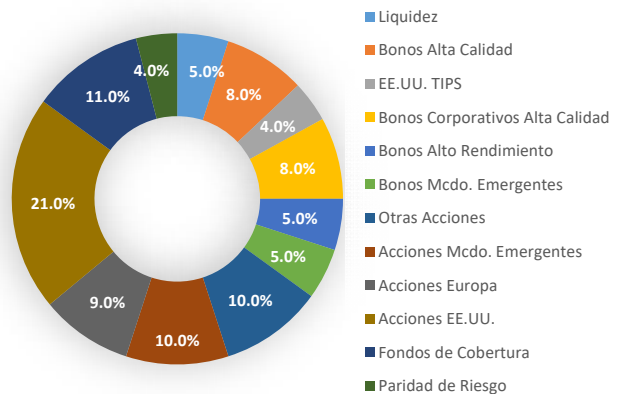
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones Japonesas Acciones Mercados Emergentes (↗) Creación de valor sostenible en mercados (↗) Brasil: Cielo despejado por delante (↗) Acciones Mundiales de Calidad	Acciones	Acciones de la Zona Euro
Bonos Verdes Globales	Bonos	
Divisas de Mcdos Emergentes (INR, IDR, BRL frente a... Libra esterlina frente a...	Cambio de Divisas	...Divisas de Mcdos Desarrollados (AUD, TWD, SEK) Dólares estado unidense
	Fondos Hedge	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Tras la firma del acuerdo comercial de Fase 1 entre China y EE.UU. a principios de mes, esperamos un período de relativa calma en el frente comercial. El presidente Trump no tiene interés en intensificar los conflictos comerciales con China o Europa de cara a las elecciones de noviembre. Esto debería mejorar la confianza empresarial. Según datos recientes, el crecimiento de la economía mundial se estabiliza en torno a la tendencia a largo plazo. Están asomando brotes verdes, en particular en Asia. La ausencia de grandes presiones inflacionistas permitirá una política monetaria expansiva en 2020. En este contexto, mantenemos la «exposición al riesgo» en nuestra asignación táctica de activos. Esperamos que los activos de ME se comporten especialmente bien y mantenemos la sobreponderación de bonos de alta calidad y acciones de ME, además de una cesta de divisas seleccionadas de ME que ofrecen una rentabilidad 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 por favor consultar:

www.tt-international.ch/ubicaciones/?lang=es

BONOS

La rentabilidad de la deuda pública mundial descendió desde máximos recientes y no esperamos que suba considerablemente mientras los bancos centrales mantengan los tipos de interés bajos. Los diferenciales de crédito se contrajeron hasta mínimos tras la crisis financiera, en especial la deuda de más alta calificación. En consecuencia, tras un 2019 estelar, las previsiones de rentabilidad de este segmento son bastante bajas para 2020. Si bien las valoraciones no son atractivas, los inversores posiblemente continúen buscando rentabilidad en la renta fija privada. Tras el recorrido alcista, cerramos la sobreponderación táctica de bonos soberanos de ME y recogimos beneficios. Si bien la rentabilidad actual en torno al 5% aún es razonable, creemos que tiene limitado potencial alcista.

ACCIONES

Cerramos nuestra sobreponderación táctica en acciones estadounidenses y la reemplazamos por una posición sobreponderada en acciones de ME (frente a acciones de la zona euro). Las acciones estadounidenses aventajaron en rentabilidad a la mayoría de los otros mercados en 2019, impulsadas en especial por rentabilidades extraordinarias en el sector tecnológico. Si el crecimiento de los beneficios decepciona en 2020, las acciones estadounidenses son particularmente vulnerables a un revés respecto de los niveles actuales de valoración. Las recientes revisiones de beneficios de empresas de mercados emergentes pasaron a ser notablemente positivas, lo que favorece las previsiones. Por otra parte, las previsiones de beneficios para la zona euro siguen siendo débiles, pues el crecimiento económico en la región continúa bajo. Mantenemos la infraponderación de la zona euro también frente a las acciones japonesas, donde las valoraciones parecen más atractivas.

CAMBIO DE DIVISAS

Ampliamos nuestra cesta de divisas de ME (que hasta el momento sobrepondera la rupia india y la rupia indonesia frente al dólar australiano y al de Singapur) para incluir una posición larga en el real brasileño y una corta en la corona sueca. La cesta procura aprovechar el carry atractivo de determinadas divisas de mercados emergentes, al tiempo que trata de evitar demasiada exposición direccional. Más aún, creemos que el reciente debilitamiento sufrido por la libra esterlina, debido a la ambiciosa fecha límite de fin de año fijada para un acuerdo comercial con la UE y a los recientes comentarios de moderación monetaria del banco central, fue exagerado. Estamos incorporando una sobreponderación táctica de la GBP frente al USD.

Fuente: UBS House View Febrero 2020

TEMA DEL MES

EL USD RESPALDA LOS ACTIVOS DE MERCADOS EMERGENTES

Las tensiones comerciales en todo el mundo pesaron sobre el crecimiento mundial y agitaron a los inversores en 2019. Esto coincidió con un repunte del dólar a niveles cercanos a los máximos posteriores a la crisis, como muestra el gráfico anterior. El dólar, un activo percibido como refugio seguro, generalmente atrae interés cuando los riesgos geopolíticos aumentan. Con la firma de un acuerdo comercial limitado de "Fase 1" entre los EE.UU. y China, y el pacto comercial de América del Norte revisado que ha sido aprobado por el Congreso de EE.UU., vemos que las tensiones comerciales mundiales se mantendrán estables en 2020. Esto debería respaldar el sentimiento de riesgo general y reducir la demanda de dólares como huida hacia un lugar seguro. Como señal de una disminución de las posiciones alcistas sobre el dólar, el 14 de enero los especuladores redujeron su posición larga neta en esta moneda mínimos de 19 meses, según cálculos de Reuters y datos de la Comisión de Comercio de Futuros de Materias Primas de EE.UU.

Los diferenciales de política monetaria (tipo de interés) son un factor clave para la rentabilidad de la moneda. El dólar era la moneda del mercado desarrollado (DM) de mayor rentabilidad a principios de 2019, a raíz del ciclo de desflexibilización de la política monetaria de la Reserva Federal. Desde entonces, la Fed ha cambiado hacia un tono moderado y se ha unido a otros bancos centrales de MD para poner en pausa las medidas de política monetaria. Es probable que esto mantenga el dólar estable frente a otras monedas de MD, en nuestra opinión. También vemos la menor incertidumbre relacionada con el Brexit como positiva para las monedas europeas, incluido el euro y la libra esterlina, lo que elimina cierta presión al alza sobre el dólar.

Creemos que el crecimiento mundial aumentará este año y que las condiciones financieras se mantendrán flexibles. Esto debería servir de apoyo para la mayoría de las monedas de ME, incluso cuando vemos cierto margen para que los bancos centrales de los ME flexibilicen aún más su política monetaria en 2020.

Gráfico de la semana
Índice general del USD ponderado por el comercio, 2008-2020



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 la Reserva Federal de St. Louis, enero de 2020. Notas: El índice representa un promedio ponderado del valor de cambio del dólar estadounidense en comparación

Continuación en la página 3

CONTINUACIÓN: EL USD RESPALDA LOS ACTIVOS DE MERCADOS EMERGENTES

La volatilidad moderada del mercado hace que las estrategias de "carry" en el mercado de divisas (pedir prestado en monedas de menor rentabilidad y comprar las de mayor rentabilidad) sean más atractivas, lo que aumenta el atractivo de las monedas de ME. Vemos que el yuan chino se estabilizará o se apreciará ligeramente frente al dólar en el contexto de una perspectiva de crecimiento positiva y menores tensiones comerciales. Esto podría apreciar otras monedas asiáticas de ME, como la rupia indonesia. Desde una perspectiva de valoración, las divisas, incluido el rublo ruso y el real brasileño, parecen estar infravaloradas después de fuertes olas de ventas en los últimos años. Nuestro análisis muestra que la apreciación de las divisas de ME ha tendido históricamente a contribuir a rentabilidades positivas en los activos de ME en general. Esto respalda nuestra preferencia por la renta variable de ME y la deuda en moneda local.

Existen riesgos en nuestra visión para el dólar estadounidense. Los riesgos geopolíticos podrían estallar en una serie de áreas, incluidas las disputas comerciales y las tensiones en Oriente Medio. Cualquier escalada continuada de esos riesgos podría provocar episodios de aversión al riesgo y llevar a los inversores a adquirir activos percibidos como refugio seguro, como el dólar.

Otro riesgo: que la Fed se vuelva inesperadamente agresiva en 2020 debido a un crecimiento y una inflación sorprendentemente sólidos. Los mercados pueden ser vulnerables a tales imprevistos: La baja volatilidad en todas las clases de activos, incluidas las divisas, apunta a un riesgo de complacencia.

Fuente: Blackrock 29.01.2020

CIFRAS PRINCIPALES 2020

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2019	03.02.2020	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	28538.44	28399.81	-0.49%
S&P 500	3230.78	3248.92	0.56%
RUSSELL 2000	1668.47	1632.21	-2.17%
NASDAQ COMP	8972.60	9273.40	3.35%
CANADA - TSX	17063.43	17379.76	1.85%
MEXICO - IPC	43541.02	44108.31	1.30%
BRAZIL IBOVESPA	115645.34	114629.21	-0.88%
COLOMBIA COLCAP	1662.42	1625.18	-2.24%
ASIA	31.12.2019	03.02.2020	% Cambio en el año
JAPAN - NIKKEI	23'656.62	22'971.94	-2.89%
H.K. HANG SENG	28'189.78	26'356.98	-6.50%
CHINA CSI 300	4'096.58	3'688.36	-9.96%
EUROPE	31.12.2019	03.02.2020	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'745.15	3'661.27	-2.24%
UK - FTSE 100	7'542.44	7'326.31	-2.87%
GERMANY - DAX	13'249.01	13'045.19	-1.54%
SWITZERLAND - SMI	10'616.94	10'664.95	0.45%
SPAIN - IBEX 35	9'549.20	9'404.70	-1.51%
NETHERLANDS - AEX	604.85	592.36	-2.06%
RUSSIA - RTSI	155'360.00	152'340.00	-1.94%

VOLATILIDAD

	31.12.2018	03.02.2020	% Cambio en el año
SPX (VIX)	13.78	17.97	30.41%

MONEDAS

	31.12.2019	03.02.2020	% Cambio en el año
EUR/USD	1.1220	1.1059	-1.43%
USD/JPY	108.6750	108.6600	-0.01%
USD/CHF	0.9674	0.9661	-0.13%
GBP/USD	1.3262	1.2998	-1.99%
USD/CAD	1.3002	1.3292	2.23%
EUR/CHF	1.0855	1.0684	-1.58%

MATERIAS PRIMAS

PRECIOUS METALS	31.12.2019	03.02.2020	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'517.48	1'556.90	2.60%
SILVER USD/OZ	17.86	17.62	-1.37%
PLATINUM USD/OZ	965.50	968.50	0.31%
ENERGY	31.12.2019	03.02.2020	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	61.06	50.11	-17.93%
Brent Crude Oil	66.00	54.45	-17.50%
Natural Gas	2.19	1.82	-16.94%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	1.579	1.353	1.608
ALEMANIA	-0.582	-0.674	-0.436
SUIZA	-0.740	-0.739	-0.769
REINO UNIDO	0.731	0.474	0.514
JAPON	-0.144	-0.157	-0.060

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
