

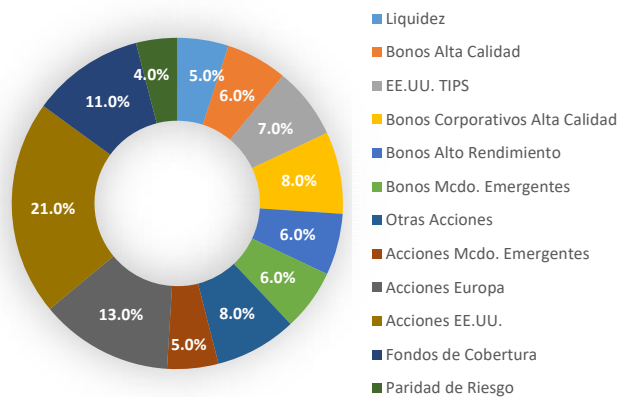
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones Mundiales de calidad	Acciones	
Bonos Verdes TIPS EE.UU Bonos de alta rentabilidad en USD Bonos soberanos Mercados Emergentes (↗)	Bonos	
Divisas mcdos emergentes (INR, IDR, BRL) frente a... Libra esterlina frente a...	Cambio de Divisas	...Divisas de mercados desarrollados (AUD, TWD, SEK) ...USD
	Fondos Hedge	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

La propagación del COVID-19 en Europa y EE.UU. ha provocado temor por sus consecuencias económicas y la peor corriente masiva de ventas desde la crisis financiera mundial. La singularidad de la situación actual dificulta las previsiones. Las fuertes medidas monetarias y fiscales para contrarrestar las consecuencias económicas deberían de contribuir a estabilizar los mercados. Pero la incertidumbre a corto plazo por el COVID-19 y las medidas estrictas para ralentizar el contagio, seguramente mantendrán el nerviosismo entre los inversores. La escasa liquidez, en particular en los mercados de crédito, exacerban la volatilidad y los posibles riesgos bajistas. En este contexto de gran incertidumbre, ajustamos nuestra asignación táctica de activos a una posición neutral en renta variable y tomamos exposición moderada al riesgo en segmentos con valoraciones atractivas, como los TIPS de EE.UU., deuda de alta rentabilidad en USD y bonos soberanos de mercados emergentes.

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](http://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**

La previsión del consenso de crecimiento de beneficios por acción de un 8,0% para las acciones mundiales nos parece optimista. En los ME, si tomamos en cuenta las estrictas medidas de contención, la reducción imprevista de precios del crudo y la incertidumbre disruptiva en la distribución de las cadenas de suministro, no prevemos crecimiento de los beneficios para 2020. Desde la perspectiva de las valoraciones, el descuento del ratio PE de ME respecto de los mercados desarrollados ha dejado de ser atractivo. Pese a la fuerte corrección de la renta variable de ME en las últimas semanas, no se puede descartar una caída adicional en el corto plazo. El débil crecimiento de los beneficios probablemente impida que las acciones de ME repunten con vigor a medio plazo, por ello cerramos la sobreponderación de la renta variable de ME. Tenemos una exposición neta neutral a las acciones de EE.UU. y la zona euro, incluida una estrategia de reversión del riesgo a largo plazo.

**CAMBIO DE DIVISAS**

Abrimos sobreponderación táctica moderada de bonos soberanos de ME frente a bonos de alta calidad. La corrección llevó los diferenciales de ME a niveles que contrarrestan las perspectivas desfavorables. No se descartan diferenciales más altos a corto plazo, pero la valoración a medio plazo es atractiva (difer. +600 p.b.) Sobreponderamos los TIPS de EE.UU. frente a bonos de alta calidad. Los TIPS tendrán una rentabilidad superior cuando la volatilidad decline, la liquidez mejore y si la inflación real supera la tasa implícita a 5 años de 0,1%. No prevemos un impacto duradero del COVID-19 en la inflación. Sobreponderamos levemente bonos de alta rentabilidad en USD, cuyos diferenciales contrarrestan una fuerte contracción económica. A corto plazo, cabe esperar diferenciales más altos; vemos valor atractivo a medio plazo.

Fuente: UBS House View Abril 2020

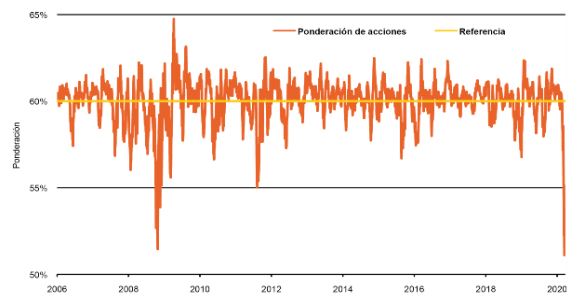
**TEMA DEL MES**

**UNA ACCIÓN DE REAJUSTE**

Los drásticos movimientos del mercado durante las últimas semanas, impulsados por los miedos del brote de coronavirus y las pérdidas económicas que conlleva, probablemente alejaron muchos portafolios de las ponderaciones de referencia de su amplia clase de activos. Las marcadas ventas masivas de acciones y la disminución de los rendimientos de los bonos gubernamentales han convertido automáticamente muchos portafolios en acciones infraponderadas y bonos sobreponderados. Estamos a favor del reajuste para volver a las ponderaciones de referencia, pero reconocemos que el momento y la implementación variará entre los inversores.

Muchos inversores reajustan sus portafolios según sus referencias estratégicas cada año natural. Pero los movimientos extremos del mercado probablemente han hecho que los portafolios se desvíen sustancialmente de sus referencias. Lo ilustramos con un portafolio hipotético compuesto por acciones de mercados desarrollados en un 60% y por bonos globales en un 40%. Durante el último mes, la ponderación de las acciones en este portafolio hipotético se hubiera reducido rápidamente a apenas por encima del 50% debido a una marcada venta masiva de acciones. Esta desviación de un mes ha sido mucho más pronunciada que la que ocurrió durante la crisis de 2008. Consulta el gráfico a un lado. Creemos que las ponderaciones de referencia siguen siendo adecuadas. Esto implica la necesidad de reajustar los portafolios mediante la compra efectiva de acciones y la venta de bonos. Ciertamente, creemos que todavía es muy temprano para tener acciones sobreponderadas. Mientras esperamos indicios que indiquen que las infecciones de coronavirus alcanzaron su pico máximo y que las acciones decisivas en materia de política están estabilizando la economía y los mercados, sería prudente comenzar a apoyarnos en los movimientos del mercado a través de un reajuste.

**Desviación de un mes con respecto a la referencia de acciones en un portafolio 60/40, 2006-2020**



El rendimiento pasado no es un indicador confiable de resultados actuales o futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Fuentes: BlackRock Investment Institute, con datos de Refinitiv Datastream, marzo de 2020. Notas: El gráfico muestra la desviación de un mes móvil de la ponderación de acciones con respecto a la referencia en un portafolio hipotético 60/40,

**CONTINUACIÓN: UNA ACCIÓN DE REAJUSTE**

El brote de coronavirus representa un enorme impacto externo para el panorama macroeconómico, de magnitud similar a la de un desastre natural de gran escala. Las medidas de salud pública que se han implementado para detener la propagación del virus están destinadas a detener casi por completo la actividad económica y provocar una fuerte contracción del crecimiento económico en el segundo trimestre. Pero esperamos que finalmente se retome la actividad con un daño permanente limitado siempre y cuando las autoridades ofrezcan una respuesta de política fiscal y monetaria contundente para ofrecer respaldo a empresas y hogares durante el impacto. La respuesta política requerida incluye medidas drásticas en materia de salud pública para contener el brote, así como una respuesta decisiva, preventiva y coordinada en cuanto a la política para estabilizar las condiciones económicas y los mercados financieros. Todo esto está comenzando a tomar forma. Los bancos centrales recortaron las tasas y adoptaron medidas para asegurar que los mercados sigan funcionando. La clave es aliviar cualquier disfunción de los precios del mercado y ajustar las condiciones financieras. Lo que se necesita son políticas coordinadas y contundentes, tanto en el frente monetario como en el fiscal, que anticipen las restricciones de los flujos de caja, especialmente entre las pequeñas empresas y los hogares, lo cual podría generar dificultades financieras y llevar a la economía hacia una crisis. El Reino Unido, Canadá y Australia sirvieron de modelos de coordinación de políticas, como sostuvimos en Dealing with the next downturn (Cómo lidiar con la próxima desaceleración).

Fuente: Blackrock 24.03.2020

**CIFRAS PRINCIPALES 2020**

**INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL**

AMERICA	31.12.2019	27.03.2020	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	28538.44	21'626.78	-24.22%
S&P 500	3230.78	2'541.47	-21.34%
RUSSELL 2000	1668.47	1'139.11	-31.73%
NASDAQ COMP	8972.60	7'502.37	-16.39%
CANADA - TSX	17063.43	13'371.17	-21.64%
MEXICO - IPC	43541.02	33'799.49	-22.37%
BRAZIL IBOVESPA	115645.34	73'428.78	-36.51%
COLOMBIA COLCAP	1662.42	1'167.04	-29.80%
ASIA	31.12.2019	27.03.2020	% Cambio en el año
JAPAN - NIKKEI	23'656.62	19'389.43	-18.04%
H.K. HANG SENG	28'189.78	23'484.28	-16.69%
CHINA CSI 300	4'096.58	3'710.06	-9.44%
EUROPE	31.12.2019	27.03.2020	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'745.15	2'728.65	-27.14%
UK - FTSE 100	7'542.44	5'510.33	-26.94%
GERMANY - DAX	13'249.01	9'632.52	-27.30%
SWITZERLAND - SMI	10'616.94	8'996.37	-15.26%
SPAIN - IBEX 35	9'549.20	6'777.90	-29.02%
NETHERLANDS - AEX	604.85	464.93	-23.13%
RUSSIA - RTSI	155'360.00	92'160.00	-40.68%

**VOLATILIDAD**

	31.12.2018	27.03.2020	% Cambio en el año
SPX (VIX)	13.78	65.54	375.62%

**MONEDAS**

	31.12.2019	27.03.2020	% Cambio en el año
EUR/USD	1.1220	1.1168	-0.46%
USD/JPY	108.6750	107.9200	-0.69%
USD/CHF	0.9674	0.9516	-1.63%
GBP/USD	1.3262	1.2455	-6.09%
USD/CAD	1.3002	1.4023	7.85%
EUR/CHF	1.0855	1.0628	-2.09%

**MATERIAS PRIMAS**

PRECIOUS METALS	31.12.2019	27.03.2020	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'517.48	1'623.50	6.99%
SILVER USD/OZ	17.86	14.29	-19.99%
PLATINUM USD/OZ	965.50	764.50	-20.82%
ENERGY	31.12.2019	27.03.2020	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	61.06	21.51	-64.77%
Brent Crude Oil	66.00	24.93	-62.23%
Natural Gas	2.19	1.63	-25.57%

**RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES**

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	0.015	0.248	0.744
ALEMANIA	-0.683	-0.695	-0.485
SUIZA	-0.750	-7.29	-0.356
REINO UNIDO	0.210	0.122	0.361
JAPON	-0.199	-0.167	0.011

---

**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](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.

---