

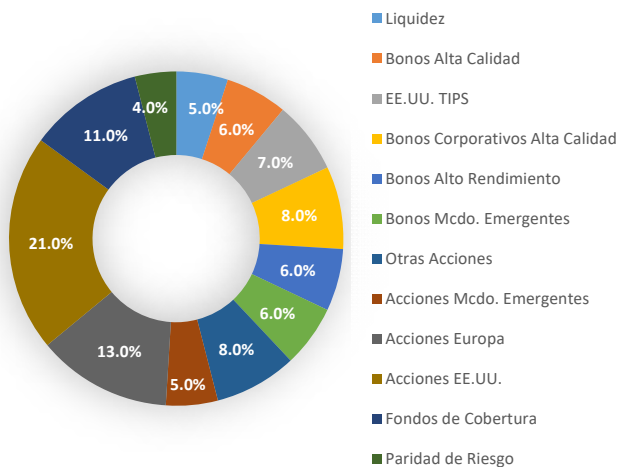
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones mundiales de calidad Creación de valor sostenible en mercados emergentes	Acciones	
Bonos verdes mundiales Bonos con grado de inversión en USD (↗) Bonos de alta rentabilidad en USD Bonos soberanos Mercados Emergentes	Bonos	Bonos de alta calidad de mercados desarrollados(↘)
Libra esterlina frente a...	Cambio de Divisas	...USD
	Fondos Hedge	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Las medidas de distanciamiento social para contener el COVID-19 están provocando una de las desaceleraciones económicas más agudas de la historia. No obstante, a la larga, las fuertes medidas monetarias y fiscales para contrarrestar las consecuencias económicas probablemente sean útiles. Los responsables de políticas han intervenido para evitar un endurecimiento generalizado y prolongado de las condiciones financieras. Creemos que la rápida respuesta de las políticas ha sido lo suficientemente amplia como para ayudar a que las empresas que eran viables antes de la pandemia eviten que los problemas de liquidez se conviertan en problemas de solvencia y es, por lo tanto, particularmente favorable al crédito. Las noticias positivas que se filtraron sobre el antiviral Remdesivir indican que podría ayudar a reducir la carga sobre los hospitales en los futuros brotes de coronavirus, pero para confirmarlo se necesita contar con los resultados de ensayos más completos, los cuales están previstos para las próximas semanas. Estamos tomando riesgo en segmentos que, a nuestro juicio, tienen valoraciones atractivas, tales como deuda estadounidense con grado de inversión, deuda estadounidense de alta rentabilidad y bonos soberanos de mercados emergentes en USD.

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

Aumentamos nuestra posición sobreponderada en bonos con grado de inversión en USD frente a bonos de alta calidad (AC). En los niveles actuales, los diferenciales de bonos con grado de inversión en USD siguen contrarrestando la fuerte contracción económica y el crecimiento negativo de beneficios. Sobreponderamos los bonos de alta rentabilidad en USD frente a bonos de alta calidad. Los diferenciales actuales descuentan tasas de impago más altas o una prima de iliquidez significativa. Sobreponderamos los bonos de ME en USD frente a bonos AC. Los diferenciales podrían seguir elevados por el impacto económico del virus y la incertidumbre por el precio del petróleo. En nuestro escenario de base, los países afectados controlan la enfermedad, el petróleo sube más hacia fin de año y los diferenciales comienzan a normalizarse en los próximos seis meses.

ACCIONES

Pese a las contundentes respuestas de las políticas monetaria y fiscal de los gobiernos en todo el mundo, los beneficios empresariales sufrirán un duro embate a corto plazo. Pronosticamos que los beneficios mundiales caerán un 21% este año. Debido a esta perspectiva desfavorable de los beneficios, también prevemos que los dividendos sufran, ya que las compañías se abocarán a preservar los balances y el efectivo. Tras el reciente repunte del mercado, las valoraciones han vuelto a sus medias a largo plazo y continúan situándose por encima de los niveles mínimos de marzo de 2009. No obstante, los rendimientos históricamente bajos de los bonos y la liquidez ilimitada de los bancos centrales apuntalan las valoraciones de la renta variable.

CAMBIO DE DIVISAS

Recientemente, cerramos nuestra cesta con posiciones largas en la INR, IDR y el BLR y cortas en el AUD, el TWD y la SEK tras sufrir una corrección pues los inversores se vieron obligados a desarmar las operaciones de carry. Debido a la incertidumbre por el COVID-19 y a las diferentes capacidades de los sistemas sanitarios y los responsables de políticas para enfrentar el virus y su impacto en la economía, se corre el riesgo de que las divisas seleccionadas con posiciones largas sigan siendo aventajadas en rentabilidad por las divisas con posiciones cortas. Mantenemos la sobreponderación de la GBP frente al USD. Prevemos que la libra esterlina continuará recuperándose tras haber sufrido un fuerte embate a raíz de la aversión al riesgo y la escasez de financiación en USD.

Fuente: UBS House View Mayo 2020

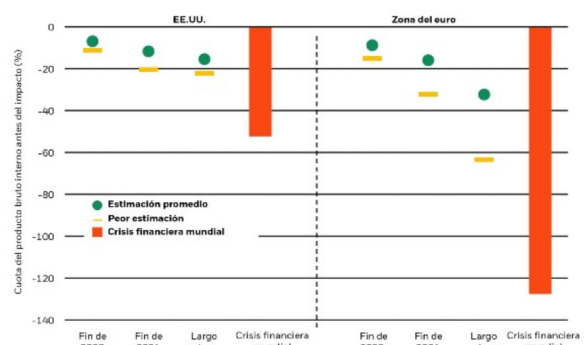
MIDIENDO EL IMPACTO DEL VIRUS A LA ECONOMÍA

La actividad económica mundial se ha detenido para frenar la pandemia de enfermedad por coronavirus. Pero las implicaciones para los precios de los activos dependerán del impacto acumulado de la caída del crecimiento con el paso del tiempo. Creemos que las acciones de política para amortiguar el impacto causado por el virus son revolucionarias. La ejecución es un riesgo pero, de resultar exitosa, el impacto acumulado del virus será bastante menor del que vimos tras la crisis financiera mundial de 2008, a pesar de la escala histórica del impacto inicial.

La crisis bancaria y los balances sobrecargados de los hogares llevaron a una “década perdida” de desapalancamiento después de la crisis financiera mundial. Esta vez, el impacto inmediato es mucho más profundo, pero el sistema financiero no está en crisis por el momento. Creemos que la propagación del impacto está directamente ligada a la evolución del virus y a la duración de las medidas de contención. Los pronósticos económicos a largo plazo, incluso los más pesimistas, implican consecuencias económicas mucho menos graves que el impacto posterior a la crisis financiera mundial, tanto en EE.UU. como en la zona del euro, tal como muestra el gráfico. La caída acumulada del producto bruto interno en los siguientes años fue en última instancia equivalente al 50% del producto bruto interno de EE.UU. en 2007. Consideramos que el impacto actual tendría que generar una crisis financiera para que tenga una escala similar. Por ahora, una mayor y más rápida respuesta en materia monetaria y fiscal está restringiendo este riesgo.

La pandemia generó una parada abrupta y deliberada de la actividad económica. Creemos que el concepto de “recesión” no es aplicable en este caso, porque no es el resultado de la evolución de un ciclo

Caída acumulada estimada del producto bruto interno a partir del impacto causado por el virus en comparación con la crisis financiera



Fuentes: BlackRock Investment Institute, con datos de Reuters News, abril de 2020. Notas: Mostramos la caída acumulada estimada del producto bruto interno en EE.UU. y la zona del euro como cuota de los niveles del producto bruto interno de 2019 tal como se presenta en el pronóstico promedio (puntos verdes) y en el pronóstico más pesimista (barras amarillas) en una encuesta de 41 pronósticos para EE.UU. y 29 para la zona del euro publicada por Reuters el 22 de abril de 2020. Las barras rojas de la crisis financiera mundial muestran la caída total acumulada entre el tercer trimestre de 2008 y el cuarto trimestre de 2019, expresada como cuota del producto bruto interno de 2007. No hay garantía de que los pronósticos se cumplan. Estos escenarios

Continuación en la página 3

CONTINUACIÓN: MIDIENDO EL IMPACTO DEL VIRUS A LA ECONOMÍA

económico normal.

El impacto actual es más parecido al de un desastre natural a gran escala que interrumpe gravemente la actividad a corto plazo, pero que termina con una recuperación económica en última instancia. La pérdida importante e inmediata de ingresos necesita abordarse con una respuesta de política integral, que incluya un nuevo conjunto de medidas de política diseñadas para ayudar a compensar las presiones de flujo de efectivo mediante el fortalecimiento de los ingresos de las familias y de las pequeñas empresas, sin los cuales la economía podría sufrir un daño permanente. Fuimos testigos de la rápida implementación de estas medidas, tanto monetarias como fiscales, a una escala sin precedentes, especialmente en las economías desarrolladas más importantes.

Un riesgo clave de nuestra opinión es la ejecución de las políticas. Un ejemplo reciente muestra la dificultad de hacer llegar la ayuda a quienes lo necesitan: el programa de préstamos de 350 000 millones de USD para pequeñas empresas en apuros en EE.UU. alcanzó rápidamente su límite, poniendo en evidencia que las empresas más pequeñas tuvieron graves dificultades para acceder al programa. También existe el riesgo de daño permanente si la paralización de la actividad económica continúa durante un período de tiempo extenso, especialmente si el apoyo actual que otorga la política pierde su ímpetu. Una interrupción extendida podría transformarse en una crisis financiera si causara una ola sin precedentes de insolvencias corporativas, lo que sometería a presión al sistema bancario. El colapso del precio del petróleo la semana pasada, causado parcialmente por la caída actual de la demanda a raíz de la contracción económica, ilustra los desproporcionados efectos colaterales a corto plazo de detener la actividad económica.

Fuente: Blackrock 27.04.2020

CIFRAS PRINCIPALES 2020

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2019	29.04.2020	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	28'538.44	24'633.86	-13.68%
S&P 500	3'230.78	2'959.51	-8.40%
RUSSELL 2000	1'668.47	1'360.76	-18.44%
NASDAQ COMP	8'972.60	8'914.70	-0.65%
CANADA - TSX	17'063.43	15'228.11	-10.76%
MEXICO - IPC	43'541.02	36'870.09	-15.32%
BRAZIL IBOVESPA	115'645.34	83'170.80	-28.08%
COLOMBIA COLCAP	1'662.42	1'145.89	-31.07%
ASIA	31.12.2019	29.04.2020	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	23'656.62	19'771.19	-16.42%
H.K. HANG SENG	28'189.78	24'643.59	-12.58%
CHINA CSI 300	4'096.58	3'867.03	-5.60%
EUROPE	31.12.2019	29.04.2020	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'745.15	2'996.08	-20.00%
UK - FTSE 100	7'542.44	6'115.25	-18.92%
GERMANY - DAX	13'249.01	11'107.74	-16.16%
SWITZERLAND - SMI	10'616.94	9'889.46	-6.85%
SPAIN - IBEX 35	9'549.20	7'055.70	-26.11%
NETHERLANDS - AEX	604.85	526.96	-12.88%
RUSSIA - RTSI	155'360.00	113'560.00	-26.91%

VOLATILIDAD

	31.12.2018	29.04.2020	% Cambio en el año
SPX (VIX)	13.78	31.22	126.56%

MONEDAS

	31.12.2019	29.04.2020	% Cambio en el año
EUR/USD	1.1220	1.0875	-3.07%
USD/JPY	108.6750	106.6500	-1.86%
USD/CHF	0.9674	0.9742	0.70%
GBP/USD	1.3262	1.2476	-5.93%
USD/CAD	1.3002	1.3879	6.75%
EUR/CHF	1.0855	1.0594	-2.40%

MATERIAS PRIMAS

PRECIOUS METALS	31.12.2019	29.04.2020	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'517.48	1'712.27	12.84%
SILVER USD/OZ	17.86	15.29	-14.39%
PLATINUM USD/Oz	965.50	777.75	-19.45%
ENERGY	31.12.2019	29.04.2020	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	61.06	15.06	-75.34%
Brent Crude Oil	66.00	24.37	-63.08%
Natural Gas	2.19	1.86	-15.07%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	0.101	0.199	0.627
ALEMANIA	-0.569	-0.710	-0.484
SUIZA	-0.450	-0.659	-0.469
REINO UNIDO	0.127	0.050	0.285
JAPON	-0.150	-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 la información contenida en este documento.