

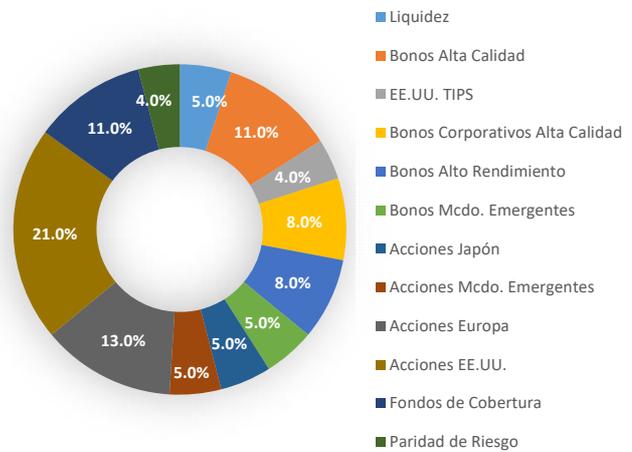
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Reino Unido (↗) Acciones mundiales de calidad Marcas de consumo global (↗) Creación de valor sostenible en mercados emergentes	Acciones	EMU (↘)
Bonos con grado de inversión Bonos verdes mundiales Bonos de alta rentabilidad en USD Bonos soberanos Mercados Emergentes	Bonos	Bonos de alta calidad de mercados desarrollados
Libra esterlina Franco suizo	Cambio de Divisas	USD
	Fondos Hedge	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Los activos de riesgo se extendieron a su recuperación en el último mes a medida que los inversores se centraron en la reapertura de las economías en todo el mundo, así como en el progreso realizado en el tratamiento médico de COVID-19, mientras se siguen examinando los datos económicos sombríos pero retrospectivos. Las medidas sobre la política fiscal y monetaria son esenciales y siguen siendo un soporte importante para los activos de riesgo. La perspectiva a corto plazo sigue siendo altamente incierta y esta sometida a los desarrollos en torno a la crisis de COVID-19 y sus consecuencias económicas. Actualmente vemos revaloración en varios segmentos de crédito que actualmente están preforando a una grave recesión económica. Las acciones también están comenzando a ser más atractivas, ya que la economía global muestra signos tentativos de haber tocado fondo.

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**

Datos económicos débiles, política monetaria muy flexible y especulación sobre tasas de interés negativas en los EE. UU. llevaron a que los rendimientos disminuyeran durante el mes. Los diferenciales de crédito se estrecharon a medida que la clase de activos experimentó entradas sustanciales. La tasa de incumplimiento del USD HY aumentó cerca del 5% (12 meses) en abril. Si bien no debería haber ninguna duda de que la recesión económica actual hará que aumenten las tasas de incumplimiento y las rebajas de calificación, creemos que esto está reflejado en los diferenciales de crédito actuales. El enfoque de los bancos centrales mundiales es mantener a los emisores de crédito que sean solventes y que tengan un buen funcionamiento en los mercados de crédito. Las compras de bonos corporativos, que comenzaron en los Estados Unidos a mediados de mayo, son un fuerte respaldo para la clase de activos. En todo este contexto, el grado de inversión en bonos de USD con un alto rendimiento al igual que los bonos soberanos de los mercados emergentes se encuentran a niveles atractivos.

**ACCIONES**

La relación entre precio y ganancias de renta variable se ha revaluado considerablemente desde sus mínimos de marzo y esperamos más ganancias en las próximas semanas. La salida del bloqueo podría traer una segunda ola de infecciones, y la volatilidad podría aumentar nuevamente en el corto plazo, pero creemos que lo peor ya ha pasado y no esperamos que las acciones vuelvan a probar sus mínimos de marzo. Las sorpresas económicas y las revisiones de ganancias han sido las más negativas en el registro, pero la economía global está comenzando a mostrar signos de haber tocado fondo, ayudado por el aumento de oferta de dinero y estímulo fiscal agresivo. A nivel regional, encontramos acciones del Reino Unido valoradas de forma atractiva, mientras que las acciones de la eurozona parecen de un precio elevado.

**CAMBIO DE DIVISAS**

Nos volvemos ligeramente bajistas con respecto al dólar estadounidense (USD) en los niveles actuales. Las tasas de interés de los Estados Unidos se han derrumbado y la Reserva Federal de los Estados Unidos ha suministrado a los mercados una oferta de efectivo en dólares sin precedentes para aliviar la financiación debido a los problemas surgidos, aliviando su postura política de manera más proactiva que otros bancos centrales a nivel mundial. Despreciación en la divisa en USD debería suceder cuando las medidas de bloqueo se alivien y las economías se recuperen lentamente, mientras que la Fed se mantenga altamente expansiva. Esperamos que el USDCHF baje a 0.92 a finales de septiembre, y el EURUSD regrese al rango de 1.10-1.15.

Fuente: UBS House View Junio 2020

**¿SEGUNDA OLA O SEGUNDO IMPULSO?**

Tras el fuerte recorrido alcista desde los mínimos de marzo, los mercados de acciones se mueven de forma lateral. Los inversores están sopesando las esperanzas de una recuperación con el temor a una «segunda ola» de casos de virus, las valoraciones elevadas y las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. En esta carta, ponemos en perspectiva estas preocupaciones y explicamos por qué un cambio en el ánimo de los inversores podría reavivar o ampliar el avance de las bolsas.

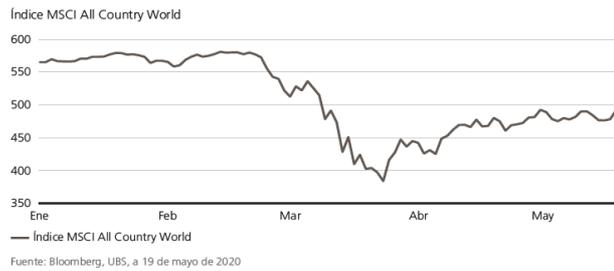
En nuestra opinión, para que los mercados se beneficien de un «segundo impulso», los inversores deben tener más confianza en que una «segunda ola» de infecciones del virus no conducirá a nuevos confinamientos. Aun cuando las condiciones económicas actuales son débiles, los mercados miran al futuro y posiblemente suban si los inversores confían en que tendrá lugar una recuperación robusta.

¿De dónde podría provenir esta confianza? Como hemos observado en los últimos días, las noticias sobre una vacuna o el desarrollo de un antiviral antes de lo esperado tiene el poder de calmar los nervios de los inversores. Estamos seguros de que se anunciarán más avances médicos. Sin embargo también estamos atentos a la forma en que las tasas de de hospitalización responden a medidas de confinamiento más flexibles.

La débil correlación entre la rigurosidad de los confinamientos y la propagación del virus en distintas sociedades sugiere que la reducción de la circulación no ha sido plenamente eficaz ni el único factor para determinar la transmisión. Si los confinamientos han sido tan ineficaces como indican algunos datos, y aun así las tasas de hospitalización han descendido, esto podría significar que abrir las sociedades más rápido podría no producir una segunda ola ni requerir nuevos confinamientos.

El recorrido alcista desde los mínimos registrados durante esta pandemia ha sido notable debido a la rentabilidad significativamente superior de sectores de crecimiento que ya tenían valoraciones elevadas, como tecnología, consumo básico y salud. Esto ha dejado a los principales índices bursátiles en niveles de valoración razonables, según algunas medidas. Aun así, una mayor confianza en la posibilidad de controlar una segunda ola o en que esta simplemente no suceda llevaría a recalculer la velocidad de normalización

Las acciones mundiales se han lateralizado durante el último mes



Continuación en la página 3

**CONTINUACIÓN: ¿SEGUNDA OLA O SEGUNDO IMPULSO?**

de la economía y ayudaría a liberar mayor potencial alcista en los segmentos del mercado que han quedado rezagados y siguen estando subestimados, como las acciones de valor, de mediana capitalización y de corte cíclico. Una mayor tranquilidad de que el aumento de las tensiones entre China y Estados Unidos no debería conducir necesariamente a un nuevo conflicto comercial podría ofrecer un impulso adicional.

Creemos que es importante considerar esta visión distinta de la del consenso acerca de una segunda ola del virus en función de nuestro análisis de los datos, pues podría ser la clave para nuevas alzas del mercado. Sin embargo, también sabemos que diariamente tiene lugar una combinación sin precedentes de decisiones científicas, políticas, fiscales y monetarias con consecuencias imprevisibles. Así pues, si bien la probabilidad de nuestro escenario pesimista se ha reducido en las últimas semanas, es prudente reconocer que un amplio espectro de resultados aún sigue siendo posible.

Mientras aguardamos nuevos indicios de rápido restablecimiento de la normalidad, creemos que el crédito sigue siendo la clase de activo que mejor relación riesgo - rentabilidad ofrece en general. El crédito debería de poder participar en un escenario optimista, pero tiene mejores perspectivas que los índices bursátiles generales en nuestros escenarios central y pesimista. Nos gusta la deuda estadounidense de alta rentabilidad y con grado de inversión y los bonos soberanos de mercados emergentes denominados en USD. Dentro de las acciones, seguimos apuntando a sectores más resilientes a la incertidumbre que genera el virus, como las marcas de consumo globales y el sector de la atención sanitaria. También continuamos buscando oportunidades entre renta variable de elevada volatilidad para obtener un rendimiento adicional para la cartera. Para protegernos de nuestro escenario pesimista, los inversores deben barajar la incorporación de activos como el oro, hedge funds seleccionados y TIPS (títulos del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación) a las carteras, además de un enfoque dinámico de asignación de activos.

Fuente: UBS House View 21.05.2020

**CIFRAS PRINCIPALES 2020**

**INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL**

AMERICA	31.12.2019	26.05.2020	% Cambio en el año
Dow Jones Ind.	28'538.44	24'995.11	-12.42%
S&P 500	3'230.78	2'991.77	-7.40%
RUSSELL 2000	1'668.47	1'393.07	-16.51%
NASDAQ COMP	8'972.60	9'340.22	4.10%
CANADA - TSX	17'063.43	15'148.12	-11.22%
MEXICO - IPC	43'541.02	36'225.22	-16.80%
BRAZIL IBOVESPA	115'645.34	85'468.91	-26.09%
COLOMBIA COLCAP	1'662.42	1'057.66	-36.38%
ASIA	31.12.2019	26.05.2020	% Cambio en el año
JAPAN - NIKKEI	23'656.62	21'271.17	-10.08%
H.K. HANG SENG	28'189.78	23'384.66	-17.05%
CHINA CSI 300	4'096.58	3'872.77	-5.46%
EUROPE	31.12.2019	26.05.2020	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'745.15	2'999.22	-19.92%
UK - FTSE 100	7'542.44	6'067.76	-19.55%
GERMANY - DAX	13'249.01	11'504.65	-13.17%
SWITZERLAND - SMI	10'616.94	9'830.83	-7.40%
SPAIN - IBEX 35	9'549.20	7'003.90	-26.65%
NETHERLANDS - AEX	604.85	531.30	-12.16%
RUSSIA - RTSI	155'360.00	123'020.00	-20.82%

**VOLATILIDAD**

	31.12.2018	26.05.2020	% Cambio en el año
SPX (VIX)	13.78	28.01	103.27%

**MONEDAS**

	31.12.2019	26.05.2020	% Cambio en el año
EUR/USD	1.1220	1.0976	-2.17%
USD/JPY	108.6750	107.5340	-1.05%
USD/CHF	0.9674	0.9658	-0.17%
GBP/USD	1.3262	1.2333	-7.00%
USD/CAD	1.3002	1.3982	7.54%
EUR/CHF	1.0855	1.0600	-2.35%

**MATERIAS PRIMAS**

PRECIOUS METALS	31.12.2019	26.05.2020	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'517.48	1'711.78	12.80%
SILVER USD/OZ	17.86	17.14	-4.03%
PLATINUM USD/Oz	965.50	840.75	-12.92%
ENERGY	31.12.2019	26.05.2020	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	61.06	34.35	-43.74%
Brent Crude Oil	66.00	36.17	-45.20%
Natural Gas	2.19	1.79	-18.13%

**RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES**

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	0.142	0.18	0.698
ALEMANIA	-0.570	-0.641	-0.426
SUIZA	-0.750	-0.641	-0.470
REINO UNIDO	0.106	-0.015	0.219
JAPON	-0.110	-0.153	0.001

---

**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.

---