

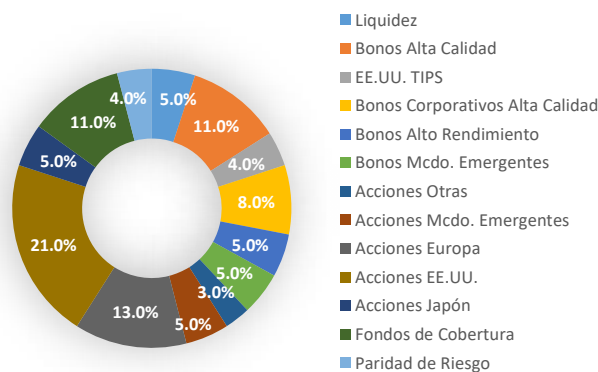
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Energía, finanzas Salud, tecnología sanitaria, terapias genéticas, dispositivos médicos Acciones de mediana capitalización de EE.UU., valores de EE.UU. Ganadores de la reapertura (Japón, algunos valores de la UEM y de la APAC) Movilidad inteligente, seguridad y protección, automatización y robótica Tecnología ecológica, aire limpio Activos digitales	Acciones	Industria mundial Sector inmobiliario mundial Productos básicos de consumo a nivel mundial
Préstamos sénior en Estados Unidos Alto rendimiento en Asia Bonos sostenibles	Bonos	Bonos grado de inversión Bonos de alto rendimiento y de mercados emergentes
NOK, GBP, SGD, CAD, NZD	Divisas	EUR, CHF, JPY
Materias primas Petróleo	Metales Preciosos & Materias Primas	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Es probable que la inflación y las persistentes preocupaciones en torno al COVID-19 sigan siendo el centro de atención a medida que la recuperación postpandemia continúe. Creemos que el repunte de la inflación será probablemente de corta duración a medida que se resuelvan los cuellos de botella de la oferta. Los principales bancos centrales también han indicado que no endurecerán su política en respuesta a un aumento temporal de los precios. No esperamos que la variante delta, u otras variantes actualmente en circulación, hagan descarrilar la recuperación económica. Las vacunas parecen ser eficaces para reducir la carga sanitaria, y esperamos que los gobiernos miren cada vez más allá del aumento del número de casos a medida que aumentan las tasas de vacunación. En nuestro escenario central, esperamos una retirada gradual de las medidas de estímulo de la política monetaria en los próximos meses. Aunque es probable que la Reserva Federal anuncie una reducción de sus compras de bonos hacia finales de año, el obstáculo para subir los tipos es mayor y no esperamos que la Fed suba los tipos antes de finales de 2022. Seguimos pensando que el entorno de fuerte crecimiento económico mundial, apoyado por la reapertura de las economías, el estímulo fiscal y la política monetaria mundial acomodaticia, es una combinación positiva para los mercados mundiales de renta variable. En general, seguimos apostando por el riesgo, lo que expresamos a través de una preferencia por determinadas acciones y segmentos de materias primas orientados a la recuperación económica.

PORTAFOLIO MODELO BALANCEADO USD



DETALLES DE CONTACTO T&T INTERNATIONAL GROUP

T&T International Wealth Management Ltd.
 Birkenstrasse 47
 CH-6343 Rotkreuz-Zug
 Tel: +41 (0) 43 844 0 844

Puntos de contacto locales en:
 • Colombia • Costa Rica
 • Curazao • México
 • Panamá • Perú

www.tt-international.ch
 info@tt-international.ch

para detalles por favor consultar:
www.tt-international.ch/ubicaciones/?lang=es

BONOS

Con la reapertura de las economías, la inflación se ha disparado. Sin embargo, los bancos centrales, incluida la Fed, han declarado que están dispuestos a tolerar un exceso de inflación en relación con sus objetivos y a retirar los estímulos mucho más tarde que en ciclos anteriores. Creemos que los tipos estadounidenses subirán gradualmente en los próximos trimestres a medida que el aumento de las tasas de vacunación y la eficacia de las vacunas contra las enfermedades graves permitan una reapertura gradual, el mercado laboral se recupere y la Fed se acerque a la reducción de sus compras de activos. Dentro del crédito, somos neutrales en cuanto a la alta rentabilidad, ya que los diferenciales se han comprimido y las subidas parecen limitadas desde los niveles actuales. El grado de inversión estadounidense sigue siendo el menos preferido debido a las ajustadas valoraciones y a su vulnerabilidad al aumento de los rendimientos. El alto rendimiento de Asia sigue siendo el preferido. Las valoraciones están descontando importantes riesgos de impago en el sector inmobiliario chino; sin embargo, en nuestra hipótesis de base, esperamos un contagio limitado entre los promotores inmobiliarios y una estabilidad continuada del mercado inmobiliario físico.

ACCIONES

El rendimiento de la renta variable mundial tiene más recorrido, en nuestra opinión, impulsado por un aumento de las previsiones de crecimiento de los beneficios a futuro, una caída esperada de los casos de COVID y una actividad de crecimiento todavía fuerte. Las valoraciones siguen siendo elevadas en términos absolutos, pero las perspectivas de crecimiento de los beneficios deberían allanar el camino para nuevas ganancias en la renta variable mundial. El próximo tapering por parte de los principales bancos centrales podría traer algo de volatilidad al mercado, pero no debería descarrilar la tendencia general, en nuestra opinión. Japón sigue siendo el país preferido en nuestra preferencia de clase de activos globales.

DIVISAS

Entre las monedas del G10, nos mantenemos neutrales con respecto al dólar y al euro. La recuperación económica de EE.UU. ha progresado, pero aún no es lo suficientemente fuerte como para que la Reserva Federal se apresure a aplicar el tapering. El EURUSD tiene una tendencia lateral y está más equilibrado, ya que la moneda europea sigue apoyada por la recuperación mundial. Estamos a favor de las monedas respaldadas por los bancos centrales que están a punto de retirar las medidas de estímulo. Los riesgos relacionados con la variante delta se están desvaneciendo, lo que debería conducir a una disminución de la demanda de refugio seguro para el CHF y el JPY. Ambos han renunciado a las ganancias obtenidas a principios del verano. El año que viene, las tendencias se inclinarán más a favor del billete verde cuando los mercados empiecen a valorar las subidas de tipos de la Fed. Se espera que el CNY se debilite moderadamente frente al dólar en medio de la desaceleración del crecimiento chino.

Fuente: UBS House View, Octubre 2021

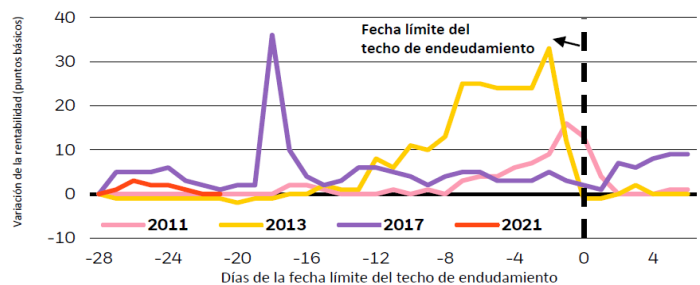
TEMA DEL MES: SE REABRE EL DEBATE SOBRE EL TECHO DE ENDEUDAMIENTO

EE.UU. necesita aumentar el límite de deuda federal autoimpuesto, también llamado “techo de endeudamiento”, para evitar un impago de la deuda. No anticipamos riesgos fundamentales derivados de la disputa por el techo de endeudamiento; puesto que existe un riesgo bajo de incumplimiento técnico y una probabilidad limitada de cierre temporal de la Administración. No obstante, los vericuetos podrían suscitar temores en los mercados que han registrado una evolución al alza sostenida. Aun así, decidimos ver más allá de la volatilidad y mantener una postura favorable al riesgo durante los próximos seis a doce meses.

El Congreso ha intervenido 78 veces para ajustar el techo de endeudamiento desde 1960, según el Departamento del Tesoro. A lo largo de las últimas décadas, el techo de endeudamiento se ha convertido en un asunto de intensa confrontación partidista. La suspensión por dos años del techo de endeudamiento venció en julio, y el Departamento del Tesoro ha declarado que sus “medidas extraordinarias”, o las maniobras para gestionar la liquidez y la deuda a fin de evitar sobrepasar el límite de deuda, podrían expirar el mes que viene si el Congreso no actúa al respecto. Hasta ahora, solo hemos visto fluctuaciones moderadas en la parte delantera de la curva de tipos del Tesoro, en línea con las reacciones recientes del mercado antes de las fechas límite para acordar el techo de endeudamiento, con la excepción de 2017. Consulta el gráfico al lado. Consideramos que la singular dinámica del mercado en la actualidad contribuye a la evolución moderada del mercado del Tesoro. El tipo oficial cercano a cero de la Reserva Federal (Fed) ha intensificado la búsqueda de rentabilidad, y el Banco Central se ha convertido en el mayor comprador de títulos del Tesoro. Además, las normativas bancarias desde 2008 han ayudado a ampliar la base de compradores de títulos del Tesoro.

¿Calma antes de la tormenta?

Variación de la rentabilidad de las letras del Tesoro a 4 semanas durante episodios de techo de endeudamiento



Fuente: Blackrock Investment Institute con datos de Refinitiv Datastream, septiembre de 2021

El entorno macroeconómico actual es muy diferente al de los episodios de techo de endeudamiento ocurridos durante la última década. La reactivación económica está en marcha en EE.UU., y la presión inflacionaria ha aumentado con las alteraciones de la oferta relacionadas con la pandemia. Esta coyuntura contrasta con la disputa por el techo de endeudamiento de 2011, que provocó que S&P rebajara la calificación crediticia de AAA de la deuda soberana estadounidense, justo cuando la crisis de la deuda de la zona euro y los temores por la ralentización del crecimiento mantenían a los inversores alerta. También difiere de la de 2018, donde las principales preocupaciones se derivaban de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China y su impacto en la economía.

¿En qué medida afectará la disputa por el techo de endeudamiento a las previsiones de gasto del Congreso? Es poco probable que se malogre el plan

Continuación en la página 3

CONTINUACIÓN: SE REABRE EL DEBATE SOBRE EL TECHO DE ENDEUDAMIENTO

de infraestructuras bipartidista de un billón de dólares o el proyecto de plan de gasto de los demócratas de 3,5 billones en política social y cambio climático, las prioridades legislativas clave antes de las elecciones de mitad de legislatura en 2022. Sin embargo, esperamos que el importe de 3,5 billones de dólares del paquete de reconciliación propuesto por los demócratas se reduzca para ayudar a recabar el apoyo de los moderados del partido, que han rechazado algunas de las subidas de impuestos propuestas para las empresas y personas con altos ingresos para compensar el gasto.

Creemos que el Congreso acabará alcanzando un acuerdo para elevar o ampliar el límite de deuda, pero probablemente se alargue hasta justo antes de que el Tesoro agote su capacidad de préstamo. Eso podría suceder a finales de octubre o principios de noviembre, pero es difícil estimar las fechas debido al abultado volumen de flujos de efectivo del Tesoro destinados a pagos de ayuda por la COVID-19. La buena noticia es que ninguno de los partidos políticos quiere que el país incurra en un incumplimiento técnico, y no existen exigencias de recortes sustanciales del gasto. En consecuencia, no creemos que el techo de endeudamiento represente un riesgo fundamental para el mercado. El riesgo es que el plazo para resolver la cuestión del techo de endeudamiento es muy ajustado. Es probable que se adopten políticas arriesgadas, y cualquier fallo de cálculo podría llevar a un cierre transitorio de la Administración que elevaría la volatilidad en el mercado.

Fuente: BlackRock 22 de Septiembre 2021

CIFRAS PRINCIPALES 2021

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2020	27.09.2021	% Cambio en el año
Dow Jones	30'606.48	34'869.37	13.93%
S&P 500	3'756.07	4'443.11	18.29%
RUSSELL 2000	1'974.86	2'281.00	15.50%
NASDAQ COMP	12'828.00	14'969.97	16.70%
CANADA - TSX	17'433.40	20'402.66	17.03%
MEXICO - IPC	44'066.88	51'598.53	17.09%
BRAZIL IBOVESPA	119'017.24	113'583.01	-4.57%
COLOMBIA COLCAP	1'437.89	1'309.38	-8.94%
ASIA	31.12.2020	27.09.2021	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	27'444.17	30'240.06	10.19%
H.K. HANG SENG	27'231.13	24'208.78	-11.10%
CHINA CSI 300	5'211.29	4'877.37	-6.41%
EUROPE	31.12.2020	27.09.2021	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'352.64	4'165.48	24.24%
UK - FTSE 100	6'460.52	7'063.40	9.33%
GERMANY - DAX	13'718.78	15'573.88	13.52%
SWITZERLAND - SMI	10'703.51	11'691.18	9.23%
SPAIN - IBEX 35	8'073.70	9'002.90	11.51%
NETHERLANDS - AEX	624.61	788.67	26.27%
RUSSIA - RTSI	138'530.00	176'980.00	27.76%

VOLATILIDAD

	31.12.2020	27.09.2021	% Cambio en el año
SPX (VIX)	22.75	18.76	-17.54%

DIVISAS

	31.12.2020	27.09.2021	% Cambio en el año
EUR/USD	1.2237	1.1699	-4.39%
USD/JPY	103.2360	110.9900	7.51%
USD/CHF	0.8840	0.9257	4.72%
GBP/USD	1.3673	1.3704	0.23%
USD/CAD	1.2739	1.2629	-0.86%
EUR/CHF	1.0817	1.0829	0.11%

MATERIAS PRIMAS

METALES PRECIOSOS	31.12.2020	27.09.2021	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'897.70	1'750.87	-7.74%
SILVER USD/OZ	26.45	22.63	-14.44%
PLATINUM USD/OZ	1'075.50	984.00	-8.51%
ENERGY	31.12.2020	27.09.2021	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	48.52	75.45	55.50%
Brent Crude Oil	51.80	79.53	53.53%
Natural Gas	2.53	5.83	130.43%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	0.038	0.309	1.484
ALEMANIA	-0.651	-0.688	-0.224
SUIZA	-0.790	-0.734	-0.153
REINO UNIDO	0.055	0.392	0.957
JAPON	-0.140	-0.127	0.054

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 red amplia y de gran reputación 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.
