

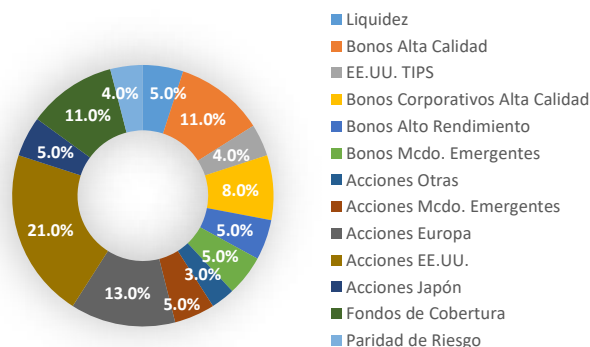
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones de la Eurozona Acciones Japonesas Acciones de mediana capitalización de EE.UU. Finanzas globales Acciones de materias primas y energía Tecnologías disruptivas (ABC de la tecnología, 5G, activos digitales y fintech tecnología verde, aire limpio y reducción del carbono tecnología sanitaria mundial) Dispositivos médicos Terapias genéticas	Acciones	Industria mundial Sector inmobiliario mundial Productos básicos de consumo a nivel mundial
Rendimiento Alternativo: Préstamos sénior en EE.UU., crédito privado, crédito sintético, estrategias activas Alto rendimiento en Asia Bonos sostenibles	Bonos	Bonos caros y con calificación de venta Bonos de alta calidad
USD, GBP, NOK, NZD, SGD Halcones contra Palomas	Divisas	CHF, EUR, JPY, SEK
Materias primas Petróleo	Metales Preciosos & Materias Primas	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Es probable que la inflación, el crecimiento y la preocupación por el COVID-19 sigan estando en el punto de mira mientras continúa la recuperación tras la pandemia. Esperamos que la inflación siga siendo elevada en los próximos meses hasta que se resuelvan los problemas de suministro relacionados con la pandemia. También pensamos que el crecimiento debería seguir siendo fuerte, ya que no creemos que la variante delta, ni ninguna otra variante, vaya a hacer descarrilar la reapertura económica, sobre todo porque el aumento de las tasas de vacunación permite a los gobiernos mirar más allá de los brotes recurrentes. Es probable que se reduzcan las medidas de estímulo de emergencia, pero los responsables políticos seguirán siendo cautelosos a la hora de "apretar demasiado". En general, este contexto debería apoyar a la renta variable más cíclica. A medida que nos acercamos a la segunda mitad del año, tanto la inflación como el crecimiento deberían descender a niveles más "normales", favoreciendo a la sanidad, un sector más defensivo con atributos de crecimiento estructural.

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
- Curazao
- Panamá
- Costa Rica
- México
- 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. La combinación de un fuerte crecimiento, la reducción de las compras de activos por parte de la Reserva Federal y los bajos tipos de interés finales implícitos en el mercado nos llevan a pensar que los tipos deberían subir lentamente en toda la curva. 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. Con los diferenciales del alto rendimiento asiático cotizando por encima de los 800 puntos básicos, pensamos que el riesgo de impago está en gran medida descontado. Si bien es posible que se produzcan nuevos descensos a corto plazo debido a la debilidad de los aspectos técnicos del mercado y del sentimiento hacia el sector inmobiliario chino, somos más optimistas durante los próximos seis meses, ya que esperamos que los diferenciales se reduzcan gracias al alivio normativo que contribuiría a aliviar las presiones de refinanciación y a respaldar el mercado inmobiliario físico en China.

ACCIONES

Mantenemos una perspectiva positiva para la renta variable, aunque esperamos una mayor volatilidad en el futuro: el ciclo está madurando, el crecimiento de las ganancias se va a moderar y los bancos centrales se están volviendo más agresivos. Sin embargo, el ISM y otros indicadores adelantados siguen bien orientados, lo que significa que el crecimiento de los beneficios debería seguir apoyando a los mercados de renta variable en los próximos meses. Los indicadores de valoración tradicionales, como los ratios P/E, sugieren que la renta variable está cara. Sin embargo, al juzgar la prima de riesgo de la renta variable frente a los activos competidores (es decir, la renta fija), creemos que la prima de riesgo de la renta variable es atractiva y ofrece cierto grado de protección contra la inflación a largo plazo, lo que nos parece positivo. Las acciones japonesas siguen siendo las preferidas. Ahora también colocamos los valores de la UEM en la posición preferida: las perspectivas de crecimiento siguen siendo favorables, impulsadas por la reapertura de las economías, la reposición de los inventarios y los planes de inversión en infraestructuras de los gobiernos en ámbitos como las energías renovables.

DIVISAS

Entre las monedas del G10, tenemos preferencia por el USD y la GBP. La inflación en EE.UU. ha aumentado lo suficiente como para que la Fed reduzca y prepare la subida de tipos. La libra esterlina debería recibir pronto el apoyo de las subidas de tipos del Banco de Inglaterra. El franco suizo y el yen son nuestras monedas menos preferidas, ya que el dólar es lo suficientemente fuerte como para cubrir cualquier demanda potencial de refugio, y el franco suizo y el yen se utilizarán cada vez más para financiar operaciones de carry trade. Mantenemos la neutralidad del euro en un periodo de continua recuperación mundial que apoya a la moneda común, pero observamos que la persistencia de los tipos negativos pesa sobre ella. Se espera que el CNY se debilite moderadamente frente al dólar en un contexto de desaceleración del crecimiento chino.

Fuente: UBS House View, Diciembre 2021

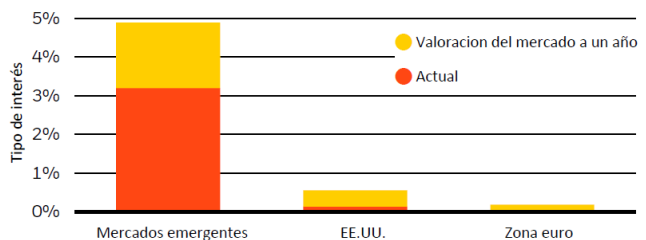
TEMA DEL MES: ¿DESPEGUE? LOS MERCADOS EMERGENTES YA HAN DESPEGADO

Ahora que la inflación en EE.UU. alcanza los niveles más altos en tres décadas, el debate en el mercado se ha centrado en la subida de los tipos de interés. ¿Cuándo empezarán a subir sus tipos oficiales la Reserva Federal (Fed) y otros bancos centrales? Este debate es agua pasada en los mercados emergentes (ME), donde muchos países ya han subido los tipos para tratar de atajar la inflación. Su enfoque ha puesto presión sobre un crecimiento que ya se resentía por el lento despliegue de la vacunación. Este giro nos hace extremar la precaución con la renta variable emergente, pero también ha incrementado el atractivo de la deuda de algunos ME en un mundo de bajos rendimientos.

Los bancos centrales a lo largo del mundo emergente han empezado a subir los tipos de interés en un intento por contener la inflación y evitar una depreciación pronunciada de sus monedas. La subida de los tipos se ha acelerado con el repunte de la inflación y el fortalecimiento del dólar estadounidense. Un amplio conjunto de países está endureciendo su política, desde Brasil a Rusia y Corea del Sur. El resultado es que el mundo emergente lleva la delantera en la normalización de la política. La media ponderada de los tipos de interés de los ME se sitúa actualmente en el 3,2%, como indica la parte roja de la barra izquierda en el gráfico, en comparación con los tipos cercanos a cero o negativos en EE.UU. y la zona euro. La valoración del mercado (las partes amarillas de las barras) muestra lo mucho que ya se ha hecho en los ME, mientras que los mercados desarrollados (MD) aún no han empezado a subir los tipos. Esto es coherente con la respuesta mucho más moderada al aumento de la inflación que observamos en el mundo desarrollado, gracias a la coordinación sin precedentes de la política monetaria y fiscal para sostener la economía durante el impacto del virus y debido a las nuevas políticas de los bancos centrales que permiten una inflación más elevada antes de intervenir. Históricamente, los bancos centrales de ME han gozado de menor credibilidad, y las presiones de la inflación y de la moneda han sido mayores. Sin embargo, muchos de ellos están actuando de forma temprana y rápida esta vez para evitar que las cosas se descontrolen.

Los ME empiezan a subir los tipos

Tipos oficiales vigentes e implícitos de los bancos centrales



Sources: BlackRock Investment Institute and Bloomberg, November 2021. Notes: The chart shows the current and 1-year forward central bank policy rates. 1-year forward rates based on futures market pricing. Emerging markets policy rates are weighted based on the JP Morgan GBI-EM global Diversified Index.

¿Qué significa para las inversiones que los ME hayan tomado la delantera en la subida de los tipos? Nosotros creemos que favorece a la deuda de ME. El ciclo de subida de los tipos ha comenzado mucho antes que el endurecimiento de la Fed, lo que a menudo ha significado problemas para los ME porque los inversores empiezan a demandar más compensación por mantener activos con un perfil de riesgo más elevado. La Fed acaba de empezar a reducir las compras de activos, y no esperamos que suba los tipos hasta mediados de 2022. El enfoque de los ME ha creado una amplia reserva de tipos de interés en comparación con los MD y ha provocado una rebaja de las valoraciones y un aumento de los ingresos por cupón. En este sentido, creemos que la deuda de ME parece más atractiva que el crédito de MD en un mundo de bajos rendimientos.

Continuación en la página 3

CONTINUACIÓN: ¿DESPEGUE? LOS MERCADOS EMERGENTES YA HAN DESPEGADO

La mejora de las valoraciones y de los ingresos por cupón debería amortiguar cualquier aumento de los rendimientos y evitar los movimientos desordenados en los bonos de MD cuando la Fed empiece a subir los tipos. Efectivamente, no creemos que vaya a darse otro episodio de "Taper Tantrum" como ocurrió en 2013, cuando la decisión de la Fed de reducir las compras de activos causó estragos para los activos de mercados emergentes. En nuestra opinión, el motivo es, en primer lugar, que la trayectoria de los tipos es más relevante que el momento de la primera subida. Prevemos una senda muy superficial de los tipos en los MD esta vez, dada la respuesta históricamente moderada al aumento de la inflación. En segundo lugar, muchos países de ME ahora están mejor posicionados para hacer frente al endurecimiento de la política de la Fed y a la revalorización del dólar. Las monedas se han ajustado, la propiedad extranjera ha caído y los rendimientos ajustados a la inflación han aumentado. Hay excepciones, incluidos ME con balances debilitados o políticas laxas, pues siempre se

Fuente: BlackRock 24.11.2021

CIFRAS PRINCIPALES 2021

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2020	26.11.2021	% Cambio en el año
Dow Jones	30'606.48	34'899.34	14.03%
S&P 500	3'756.07	4'594.62	22.33%
RUSSELL 2000	1'974.86	2'245.94	13.73%
NASDAQ COMP	12'828.00	16'624.87	29.60%
CANADA - TSX	17'433.40	21'125.90	21.18%
MEXICO - IPC	44'066.88	49'492.50	12.31%
BRAZIL IBOVESPA	119'017.24	102'224.26	-14.11%
COLOMBIA COLCAP	1'437.89	1'338.85	-6.89%
ASIA	31.12.2020	26.11.2021	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	27'444.17	28'751.62	4.76%
H.K. HANG SENG	27'231.13	24'080.52	-11.57%
CHINA CSI 300	5'211.29	4'860.13	-6.74%
EUROPE	31.12.2020	26.11.2021	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'352.64	4'089.58	21.98%
UK - FTSE 100	6'460.52	7'044.03	9.03%
GERMANY - DAX	13'718.78	15'257.04	11.21%
SWITZERLAND - SMI	10'703.51	12'199.21	13.97%
SPAIN - IBEX 35	8'073.70	8'402.70	4.07%
NETHERLANDS - AEX	624.61	781.63	25.14%
RUSSIA - RTSI	138'530.00	159'770.00	15.33%

VOLATILIDAD

	31.12.2020	26.11.2021	% Cambio en el año
SPX (VIX)	22.75	28.62	25.80%

DIVISAS

	31.12.2020	26.11.2021	% Cambio en el año
EUR/USD	1.2124	1.1318	-6.65%
USD/JPY	103.2360	113.3700	9.82%
USD/CHF	0.8840	0.9232	4.43%
GBP/USD	1.3673	1.3339	-2.44%
USD/CAD	1.2739	1.2792	0.42%
EUR/CHF	1.0817	1.0448	-3.41%

MATERIAS PRIMAS

METALES PRECIOSOS	31.12.2020	26.11.2021	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'897.70	1'792.60	-5.54%
SILVER USD/OZ	26.45	23.15	-12.48%
PLATINUM USD/OZ	1'075.50	955.50	-11.16%
ENERGY	31.12.2020	26.11.2021	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	48.52	68.15	40.46%
Brent Crude Oil	51.80	72.72	40.39%
Natural Gas	2.53	5.45	115.30%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	0.053	0.52	1.485
ALEMANIA	-0.100	-0.767	-0.336
SUIZA	-0.800	-0.765	-0.236
REINO UNIDO	0.071	0.456	0.823
JAPON	-0.160	-0.129	0.074

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.
