

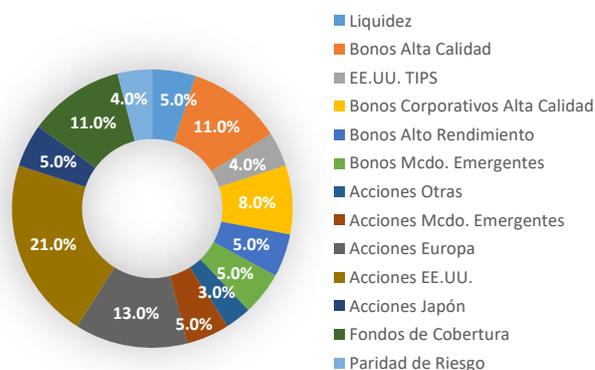
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

| ATRATIVOS | | MENOS FAVORECIDOS |
|--|-------------------------------------|---|
| Seguridad energética (materias primas, valores energéticos) Seguridad medioambiental (aire limpio y reducción del carbono, economía circular, eficiencia energética, tecnología verde, exposición sostenible) Seguridad alimentaria (rendimiento agrícola) Ciberseguridad Sectores: Energía, Asistencia Sanitaria, productos básicos Valor global Ingresos de calidad Acciones del Reino Unido, Australia | Acciones | Lista limitada de ventajas Acciones menos preferidas del CIO Exceso de acciones de crecimiento Acciones concentradas Exceso de acciones de consumo discrecional Exceso de IT Exceso de acciones Estadounidenses Exceso de efectivo |
| Bonos de alta calidad y crédito resistente Bonos de alta grado de inversión Bonos selectos de corta duración Inversiones en estructuras generadoras de rendimiento | Bonos | Venta de bonos de alta calificación Exceso de préstamos preferentes Exceso de alto rendimiento Exceso de efectivo |
| CHF, USD, CAD | Divisas | EUR, GBP |
| Exposición activa a las materias primas Petróleo | Metales Preciosos & Materias Primas | |

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

La inflación persistente, la subida de los tipos, la caída de las estimaciones de crecimiento y el aumento de la tensión financiera hacen que la recompensa del riesgo a corto plazo para los mercados sea desfavorable. La semana pasada, cambiamos la renta variable estadounidense y el sector tecnológico mundial de neutral a menos preferido. Mantenemos una postura preferente en los valores energéticos y de valor, así como en los defensivos, como la sanidad y los productos básicos de consumo. En cuanto a la renta fija, ahora tenemos el grado de inversión como segmento preferido, junto con el grado alto y el alto rendimiento estadounidense como menos preferido. Las materias primas son neutrales. Dentro de las divisas, nos gustan el dólar estadounidense y el franco suizo, y no nos gustan el euro y la libra esterlina. Sigue siendo posible un rebote a corto plazo, creemos que surgirá un entorno más constructivo para los activos de riesgo hasta 2023, y vemos que las perspectivas de rentabilidad a más largo plazo para los inversores diversificados son relativamente buenas. Por lo tanto, nos centramos en mitigar los riesgos a la baja a corto plazo, al tiempo que mantenemos la exposición al alza a medio y largo plazo.

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

Las valoraciones actuales de los bonos de alto grado incorporan un agresivo ciclo de subida de tipos anticipado. Dado el equilibrio de riesgos entre la alta inflación y la ralentización del crecimiento, creemos que la clase de activos presenta una atractiva perspectiva de rentabilidad asimétrica y, como tal, tenemos una recomendación de preferencia. Dado el actual contexto de deterioro de los fundamentos y la intención de los responsables políticos de seguir endureciendo las condiciones financieras, estamos más preocupados por los segmentos de crédito de menor calidad. Recomendamos subir en calidad. Por lo tanto, tenemos una recomendación menos preferida sobre el alto rendimiento, y cambiamos el grado de inversión a preferido. Para los inversores con un horizonte de inversión a medio y largo plazo, el enfoque debe seguir siendo la diversificación y la selectividad.

ACCIONES

En un entorno de alta inflación y bancos centrales menos acomodaticios, la rentabilidad de la renta variable depende más de los beneficios, que ahora esperamos que se contraigan el próximo año (previsiones del CIO: crecimiento del BPA en 2023 del -3%, frente al 5% del consenso). La semana pasada, la renta variable estadounidense pasó de neutral a menos preferida. Aunque muchos mercados mundiales de renta variable se enfrentan a retos similares, estos problemas se reflejan menos en las valoraciones de los mercados de renta variable estadounidenses, que siguen estando cerca de las medias a largo plazo. Dentro de la renta variable, nos gustan los mercados de valor y orientados a las materias primas, como el Reino Unido y Australia. En nuestra asignación sectorial global, también cambiamos el sector tecnológico de neutral a menos preferido, dada su mayor exposición a la volatilidad de los tipos de interés, la desaceleración del crecimiento mundial y el actual "desacoplamiento" tecnológico entre Estados Unidos y China. Nos gustan la energía global, la sanidad y los productos básicos de consumo, y son menos preferidos los industriales y el consumo discrecional. En cuanto a los estilos, preferimos el valor y los ingresos de calidad al crecimiento.

DIVISAS

Los últimos datos económicos y el mensaje del FOMC en septiembre indican que la Reserva Federal podría continuar con la misma senda de endurecimiento durante los próximos meses. Por ello, el dólar estadounidense y el dólar canadiense son las monedas preferidas. El franco suizo también sigue siendo el preferido. El Banco Nacional Suizo está todavía en las primeras fases de su ciclo de subidas de tipos y utiliza la apreciación del franco para limitar la inflación importada. También mantenemos el euro y la libra esterlina como menos preferidos. El plan de subida de tipos del Banco Central Europeo aún no es muy convincente, ya que la "desfragmentación" del mercado -ejemplificada por una rápida subida de los rendimientos italianos- sigue siendo una gran amenaza para la normalización de la política. El Banco de Inglaterra se enfrenta a un dilema similar al del BCE.

Fuente: UBS House View, Noviembre 2022

TEMA DEL MES : LA RECESIÓN ECLIPSA LAS ELECCIONES DE MITAD DE MANDATO EN EE.UU.

Las acciones suelen tener buenos resultados después de la elecciones de mitad de mandato en EE.UU. ¿Por qué? Es común un estancamiento que evita cambios en las políticas que podrían perjudicar a las acciones. Es probable que las estrategias tradicionales funcionen esta vez, ya que se espera una recesión por los aumentos en las tasas de la Reserva Federal. El estancamiento opaca las perspectivas de un estímulo fiscal que solo funciona con fines contrarios al de la política monetaria en el nuevo régimen; véase lo sucedido en el Reino Unido.

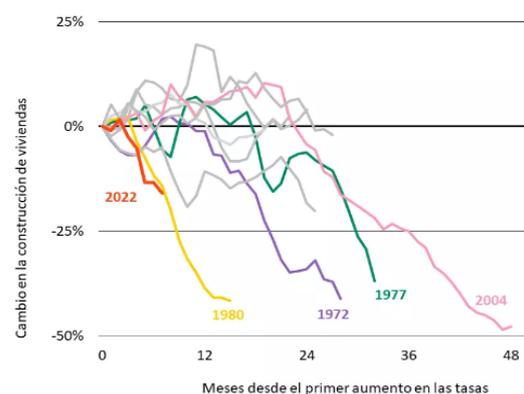
Un problema mayor para las acciones que cualquier beneficio de las elecciones de mitad de mandato: una recesión. Los bancos centrales, en su prisa por devolver la inflación a su objetivo, primero tendrían que incrementar las tasas oficiales hasta niveles perjudiciales para las partes de la economía sensibles a las tasas de interés. Esto se debe a que las restricciones en la producción impulsan la alta inflación. La recesión ejercerá presión sobre otros sectores con el paso del tiempo, pero ya comenzamos a ver efectos negativos en sectores importantes sensibles a las tasas de interés, como el de la vivienda. Las tasas hipotecarias han incrementado junto con los agresivos aumentos en las tasas de la Reserva Federal, por lo que las construcciones de nuevas viviendas han disminuido con rapidez. Este año, el declive en la construcción de nuevas viviendas (línea anaranjada en el gráfico anterior) ya es más pronunciado que en los ciclos anteriores de aumentos pronunciados en las tasas de la Reserva Federal, como en la década de 1970 y a principios de los años 80, y la desaceleración del auge de vivienda de mediados de la década de 2000 en EE.UU. (otras líneas de colores).

Las estrategias de la Gran Moderación, un período de cuatro décadas de crecimiento e inflación constantes, no funcionarán en este nuevo régimen de mayor volatilidad macroeconómica. La recesión tiene mayor peso que los factores derivados de las elecciones de mitad de mandato en EE.UU. que se consideraban positivos para las acciones, como el estancamiento resultante en las políticas. El estancamiento por lo general significaba una menor probabilidad de cambios que pudieran afectar a las acciones. En nuestra opinión, las acciones aún no reflejan completamente la recesión y el riesgo para las utilidades. No perseguimos repuntes del mercado a la baja.

Las elecciones de mitad de mandato no cambiarán la perspectiva. La recesión es más importante y cualquier estímulo fiscal resultante solo podrá funcionar con fines contrarios cuando la inflación y los

Paro en la construcción de viviendas

Construcción de viviendas en EE.UU. durante ciclos de endurecimiento de las tasas oficiales, 1972-2022



Fuentes: BlackRock Investment Institute y Oficina de Censos de EE.UU., con datos de Refinitiv Datastream, octubre de 2022. Notas: El gráfico muestra la rapidez en meses con la que ha cambiado la construcción de nuevas viviendas durante los ciclos de endurecimiento de las tasas oficiales entre 1972 y 2022. Las líneas de colores que indican un año realzan 2022 y los años en que las construcciones de nuevas viviendas disminuyeron más rápidamente.

niveles de endeudamiento son altos y las tasas aumentan. Hemos visto cómo puede amenazar al frágil equilibrio y reanimar a los vigilantes de los bonos. Un buen ejemplo es el Reino Unido. El episodio de una histórica volatilidad de larga duración de los gilts muestra lo que puede suceder cuando los gobiernos intentan responder a una inflación alta con gastos fiscales sin fondos.

Hemos visto cómo puede amenazar al frágil equilibrio y reanimar a los

vigilantes de los bonos. Un buen ejemplo es el Reino Unido. El episodio de una histórica volatilidad de larga duración de los gilts muestra lo que puede suceder cuando los gobiernos intentan responder a una inflación alta con gastos fiscales sin fondos. No obstante, la confusión política y la renuncia de la primera ministra Liz Truss ameritan precaución. La política fiscal no puede ser la salvación, a nuestro juicio: es una predicción de recesión. Las restricciones en la producción implican que solo podemos reducir la inflación al objetivo limitando el nivel de actividad a lo que la economía es capaz de producir de manera cómoda en este momento. No creemos que un estímulo fiscal fomente un crecimiento más sólido, sino únicamente tasas de interés y costos de servicio de deuda más altos.

El enfoque de las políticas se centrará cada vez más en la economía. Esperamos que baje la inflación, pero que se mantenga por encima del objetivo y que se produzca una recesión. También la política de la inflación podría cambiar a la de tasas de interés más altas. Puede ser que la política de tasas se inmiscuirán en la politización de todo ahora que más personas empiezan a criticar el agresivo aumento en las tasas de interés que está causando una recesión. Asimismo, esperamos que la Reserva Federal pondrá fin a sus incrementos por el daño económico y la presión para relajar el endurecimiento, pero persistirán las presiones de precios. Por esta razón, es probable que, a la larga, tendrá que vivir con algo de inflación.

CIFRAS PRINCIPALES 2022

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

| AMERICA | 31.12.2021 | 25.10.2022 | % Cambio en el año |
|-------------------|------------|------------|--------------------|
| Dow Jones | 36'338.30 | 31'836.71 | -12.39% |
| S&P 500 | 4'766.18 | 3'859.11 | -19.03% |
| RUSSELL 2000 | 2'245.31 | 1'796.16 | -20.00% |
| NASDAQ COMP | 15'644.97 | 11'199.12 | -28.42% |
| CANADA - TSX | 21'294.64 | 19'097.01 | -10.32% |
| MEXICO - IPC | 53'272.44 | 48'641.27 | -8.69% |
| BRAZIL IBOVESPA | 104'822.44 | 114'625.59 | 9.35% |
| COLOMBIA COLCAP | 1'415.79 | 1'213.84 | -14.26% |
| ASIA | 31.12.2021 | 25.10.2022 | % Cambio en el año |
| JAPAN- NIKKEI | 27'444.17 | 27'250.28 | -0.71% |
| H.K. HANG SENG | 27'231.13 | 15'165.59 | -44.31% |
| CHINA CSI 300 | 5'211.29 | 3'627.45 | -30.39% |
| EUROPE | 31.12.2021 | 25.10.2022 | % Cambio en el año |
| EURO STOXX 50 | 4'298.41 | 3'585.58 | -16.58% |
| UK - FTSE 100 | 7'384.54 | 7'013.48 | -5.02% |
| GERMANY - DAX | 15'884.86 | 13'052.96 | -17.83% |
| SWITZERLAND - SMI | 12'875.66 | 10'773.34 | -16.33% |
| SPAIN - IBEX 35 | 8'713.80 | 7'774.70 | -10.78% |
| NETHERLANDS - AEX | 797.93 | 666.21 | -16.51% |
| RUSSIA - RTSI | 159'390.00 | 107'830.00 | -32.35% |

VOLATILIDAD

| | 31.12.2021 | 25.10.2022 | % Cambio en el año |
|-----------|------------|------------|--------------------|
| SPX (VIX) | 22.75 | 28.46 | 25.10% |

DIVISAS

| | 31.12.2021 | 25.10.2022 | % Cambio en el año |
|---------|------------|------------|--------------------|
| EUR/USD | 1.14 | 0.997 | -12.34% |
| USD/JPY | 115.15 | 147.57 | 28.15% |
| USD/CHF | 0.91 | 0.992 | 8.89% |
| GBP/USD | 1.35 | 1.1471 | -15.30% |
| USD/CAD | 1.26 | 1.3612 | 7.75% |
| EUR/CHF | 1.04 | 0.992 | -4.26% |

MATERIAS PRIMAS

| METALES PRECIOSOS | 31.12.2021 | 25.10.2022 | % Cambio en el año |
|-------------------|------------|------------|--------------------|
| GOLD USD/OZ | 1'821.50 | 1'653.22 | -9.24% |
| SILVER USD/OZ | 23.18 | 19.37 | -16.44% |
| PLATINUM USD/OZ | 960.50 | 919.5 | -4.27% |
| ENERGY | 31.12.2021 | 25.10.2022 | % Cambio en el año |
| WTI Crude Oil | 75.21 | 85.32 | 13.44% |
| Brent Crude Oil | 79.32 | 93.52 | 17.90% |
| Natural Gas | 3.73 | 5.61 | 50.40% |

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

| | 3 meses | 2 años | 10 años |
|-------------|---------|--------|---------|
| USA | 4.066 | 4.467 | 4.11 |
| GERMANY | 0.868 | 1.946 | 2.1670 |
| SWITZERLAND | 0.400 | 0.522 | 1.2170 |
| UK | 2.888 | 3.322 | 3.631 |
| JAPAN | -0.125 | -0.025 | 0.25 |

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.
