

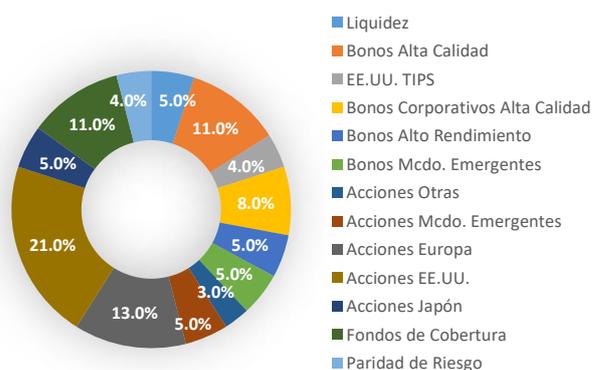
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Seguridad energética ( exposición activa a las materias primas, aire limpio y reducción del carbono, eficiencia energética y tecnologías verdes) Seguridad alimentaria (rendimiento agrícola) Estrategias de renta variable ESG, incluidas las de compromiso y las de mejora 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 comercio electrónico Exceso de efectivo
Bonos con grado de inversión Seleccionar bonos de corta duración, crédito resistente y bonos sostenibles Bonos de alta calidad 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

A medida que nos acercamos al final del año, la inflación es alta, los tipos de interés siguen subiendo y las expectativas de crecimiento están cayendo, con las tensiones geopolíticas, las tensiones financieras y el legado de la COVID-19 añadiendo incertidumbre. En este contexto, favorecemos los sectores defensivos, las oportunidades de ingresos, los "refugios" y las alternativas.

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](http://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 de calidad. Por lo tanto, tenemos una recomendación menos preferida sobre el alto rendimiento, y una más preferida sobre el grado de inversión. Para los inversores con un horizonte de inversión a medio y largo plazo, el enfoque debe seguir siendo la diversificación y la selectividad.

**ACCIONES**

La ralentización del crecimiento económico y la elevada inflación, junto con la subida de los tipos de interés y la disminución del exceso de liquidez, presentan un panorama difícil para la renta variable. 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 +3% del consenso). En nuestra asignación táctica global de activos, mantenemos la renta variable estadounidense como la menos preferida y el Reino Unido y Australia como las más preferidas. En cuanto a los sectores, nos gusta la energía global, la sanidad y los productos básicos de consumo, y nos gusta menos la tecnología de la información, la industria y el consumo discrecional. En todos los estilos, preferimos el valor y los ingresos de calidad al crecimiento.

**DIVISAS**

El dólar estadounidense ha alcanzado su nivel más fuerte en décadas, sabiendo significativamente en respuesta a las grandes subidas de tipos de la Reserva Federal y a la creciente preocupación geopolítica mundial. Los datos del IPC de octubre en EE.UU. fueron ligeramente más débiles de lo esperado, lo que aumentó el optimismo de los inversores sobre una posible moderación de la senda de endurecimiento de la Reserva Federal. Seguimos considerando que el dólar es la divisa preferida, ya que tanto el momento como el nivel en el que los tipos alcanzarán su punto máximo siguen siendo inciertos. También mantenemos el dólar canadiense como máximo preferido, con la divisa apoyada por la misma dinámica que impulsa al dólar. El franco suizo también sigue siendo la moneda preferida, ya que el ciclo de subidas de tipos todavía está en sus primeras fases en Suiza. Sin embargo, no nos gusta el euro. El Banco Central Europeo (BCE) ha tardado más en subir los tipos que la Reserva Federal, mientras que la inflación de la zona euro sigue siendo demasiado alta para ser cómoda. Mientras tanto, el riesgo de desfragmentación en los mercados de bonos europeos podría provocar una rápida subida de los rendimientos italianos si el BCE endurece la política monetaria demasiado rápido. Además, el euro se ve lastrado por la elevada exposición de Europa a los riesgos de la guerra de Ucrania, la preocupación por la escasez de suministro energético y unas perspectivas económicas cada vez más sombrías. El Banco de Inglaterra se enfrenta a un dilema similar; también mantenemos la libra esterlina como moneda menos preferida.

Fuente: UBS House View Diciembre 2022

**TEMA DEL MES : LAS ACCIONES Y LAS EXPECTATIVAS DE GANANCIA SIGUEN RUMBOS DISTINTOS**

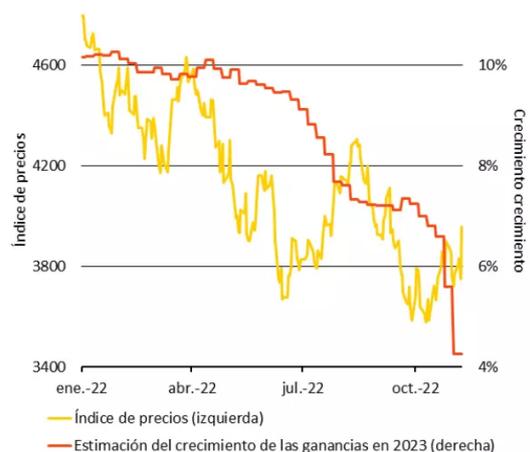
Un informe económico opacó las elecciones de mitad de período en EE.UU. en los mercados. Las acciones tuvieron un repunte la semana pasada al conocerse que el IPC básico en octubre aumentó menos de lo esperado, lo que alimentó en el mercado la esperanza de que se avecina una pausa en los aumentos en las tasas de la Reserva Federal. Consideramos que esa posición es optimista. La inflación de los bienes se está relajando, tal como debería hacerlo, pero aún persisten las restricciones en la mano de obra que están detrás del crecimiento en los salarios y la inflación básica. Por lo tanto, la Reserva Federal sigue en un camino a crear una recesión mediante el endurecimiento excesivo de las políticas

Las acciones han dado saltos repetidamente este año por la esperanza de que la Reserva Federal se esté acercando a ponerle fin al ciclo de aumentos más rápido desde la década de 1980, permitiendo que la economía tenga un aterrizaje suave que evite una recesión. Es probable que estas esperanzas volverán a ser destruidas cuando la Reserva Federal siga adelante con el endurecimiento excesivo de las políticas. Con el salto de 13 % del S&P 500 con respecto a su punto más bajo en octubre, las acciones están aún más lejos de reflejar la recesión. Ve la línea amarilla en el gráfico. Las estimaciones de utilidades experimentarán incluso más ajustes negativos. La expectativa consensual es de un crecimiento de poco más del 4 % en las utilidades en 2023, muy por debajo de la cifra cercana al 10 % al comenzar 2022 (línea anaranjada). Los datos de Refinitiv muestran que el crecimiento anual de las utilidades en el tercer trimestre habría sido negativo si no fuera por el sector de energía.

El lento aumento en la inflación del IPC básico, que excluye los precios de los alimentos y la energía, como consecuencia de la reducción en la inflación de los bienes básicos, es una buena noticia. Esperábamos que sucediera esto en algún momento al normalizarse los patrones de gastos después de la pandemia, cuando el cambio abrupto en los gastos de los consumidores hacia los bienes, alejándose de los servicios, alimentó la racha inicial de inflación de bienes.

Sin embargo, la alta inflación básica también refleja restricciones en la mano de obra que están elevando los sueldos, como puede verse en la inflación de los servicios. No esperamos que esto mejore

Estimaciones de precios del S&P 500 y de crecimiento de las utilidades en 2023



Fuente: BlackRock Investment Institute, con datos de Refinitiv Datastream, al 10 de noviembre de 2022. Notas: El gráfico muestra el índice de precios del S&P 500 (línea amarilla) contra las estimaciones de los analistas con respecto al crecimiento en las utilidades en 2023 (línea anaranjada) desde el inicio de 2022.

mucho, ya que gran cantidad de trabajadores se jubilaron durante la pandemia. También vemos una reducción en la mano de obra disponible en EE.UU. a medida que las personas mayores de 65 años representen un mayor porcentaje de la población en las próximas décadas.

La Reserva Federal únicamente puede tratar de reducir la inflación básica general y de sueldos de manera rápida a su objetivo del 2 % si aplasta la

Fuente: Blackrock 14.11.2022

demanda con una recesión profunda. Es probable que la Reserva Federal solamente hará una pausa en sus incrementos después de haber causado una recesión y al enfrentar penurias económicas. Sin embargo, bastó una sola sorpresa negativa en el IPC (una sola publicación de datos, no una tendencia) para reanimar las esperanzas de que la Reserva Federal pronto detendrá los aumentos y que será posible un aterrizaje suave. Esto ayudó a borrar rápidamente la elección de mitad de período en EE.UU., de la mente del mercado. Este es un buen recordatorio de que, en este nuevo régimen de alta volatilidad macroeconómica y del mercado, no deben sorprendernos los datos sorprendentes. Consideramos que la estrategia de hacer "lo que sea necesario" de la Reserva Federal para reducir la inflación significa que ningún informe individual de datos o catalizador cambiará la trayectoria de la Reserva Federal hacia un endurecimiento excesivo de las políticas.

Fuente: Blackrock 14.11.2022

## CIFRAS PRINCIPALES 2022

### INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2021	22.11.2022	% Cambio en el año
Dow Jones	36'338.30	33'745.69	-7.13%
S&P 500	4'766.18	3'965.34	-16.80%
RUSSELL 2000	2'245.31	1'849.73	-17.62%
NASDAQ COMP	15'644.97	11'146.06	-28.76%
CANADA - TSX	21'294.64	19'884.58	-6.62%
MEXICO - IPC	53'272.44	51'569.72	-3.20%
BRAZIL IBOVESPA	104'822.44	108'870.17	3.86%
COLOMBIA COLCAP	1'415.79	1'295.81	-8.47%
ASIA	31.12.2021	22.11.2022	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	27'444.17	27'899.77	1.66%
H.K. HANG SENG	27'231.13	17'992.54	-33.93%
CHINA CSI 300	5'211.29	3'801.56	-27.05%
EUROPE	31.12.2021	22.11.2022	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	4'298.41	3'924.84	-8.69%
UK - FTSE 100	7'384.54	7'385.52	0.01%
GERMANY - DAX	15'884.86	14'431.86	-9.15%
SWITZERLAND - SMI	12'875.66	11'045.49	-14.21%
SPAIN - IBEX 35	8'713.80	8'127.80	-6.72%
NETHERLANDS - AEX	797.93	712.55	-10.70%
RUSSIA - RTSI	159'390.00	113'410.00	-28.85%

### VOLATILIDAD

	31.12.2021	22.11.2022	% Cambio en el año
SPX (VIX)	22.75	23.12	1.63%

### DIVISAS

	31.12.2021	22.11.2022	% Cambio en el año
EUR/USD	1.14	1.0326	-9.21%
USD/JPY	115.15	140.39	21.92%
USD/CHF	0.91	0.9549	4.82%
GBP/USD	1.35	1.1888	-12.22%
USD/CAD	1.26	1.3383	5.94%
EUR/CHF	1.04	0.986	-4.84%

### MATERIAS PRIMAS

METALES PRECIOSOS	31.12.2021	22.11.2022	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'821.50	1'749.97	-3.93%
SILVER USD/OZ	23.18	20.92	-9.75%
PLATINUM USD/OZ	960.50	981.5	2.19%
ENERGY	31.12.2021	22.11.2022	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	75.21	80.08	6.48%
Brent Crude Oil	79.32	87.62	10.46%
Natural Gas	3.73	6.30	68.90%

### RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
USA	4.2529	4.51	3.829
GERMANY	1.449	2.097	2.0180
SWITZERLAND	0.390	0.781	1.0470
UK	2.723	3.181	3.267
JAPAN	-0.105	-0.025	0.243

---

### 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](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.

---