

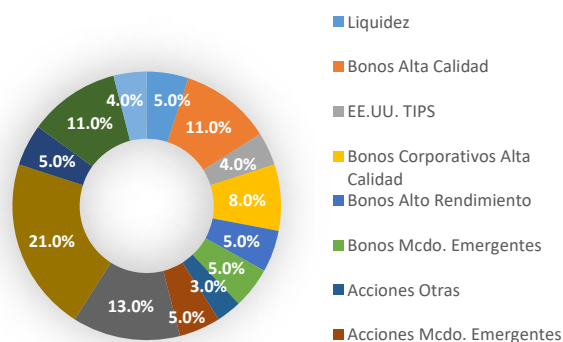
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Sectores: servicios públicos, bienes de consumo básico, industria. Valor global Ingresos de calidad Australia Renta variable de ME Selec. oportunidades Europeas (Alemania, consumidor) Renta variable sostenible: líderes ESG, renovables y escasez de agua Infraestructuras, incluidas las tecnologías verdes	Acciones	Exceso de renta variable Estadounidense Exceso renta variable TI Exceso de renta variable de crecimiento Exceso de renta variable del sector sanitario Acciones concentradas Exceso de efectivo
Bonos sostenibles, de alta calidad y con grado de inversión Crédito de mercados emergentes Bonos financieros senior seleccionados Soluciones de renta fija de gestión activa	Bonos	Exceso de efectivo Venta de bonos con calificación crediticia Exceso de acciones
JPY	Divisas	USD
Exposición activa a las materias primas Petróleo Oro	Metales Preciosos & Materias Primas	Exceso de efectivo

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

En nuestra estrategia global, mantenemos la renta variable mundial como la menos preferida y la renta fija como la más preferida. En esta fase del ciclo económico, creemos que los bonos ofrecen mejor valor y menor volatilidad que la renta variable. Dentro de la renta variable, preferimos el valor y los ingresos de calidad frente al crecimiento. También nos gustan los mercados emergentes, China y Australia. Sobre el crédito, preferimos bonos de alto grado, de grado de inversión y de mercados emergentes. Respecto a las materias primas, nos gustan el oro y el petróleo. En cuanto a las divisas, el dólar estadounidense es la divisa que menos preferimos y el yen japonés la que más.

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

Seguimos abogando por asignaciones a los segmentos más defensivos y de mayor calidad de la renta fija, habida cuenta de los rendimientos "todo incluido" que se ofrecen y de la transición de los riesgos de inflación a los de crecimiento. En concreto, mantenemos nuestra preferencia por los bonos de alta calidad y con grado de inversión. También nos gusta el crédito de los mercados emergentes, donde las valoraciones son atractivas en relación con los niveles históricos, impulsadas por el espacio de alto rendimiento. Creemos que este segmento tiene en cuenta un entorno de crecimiento más desafiante, al tiempo que ofrece subidas ante las perspectivas de un dólar más débil y unos precios del petróleo más altos. Somos neutrales en cuanto al alto rendimiento. Aunque creemos que los diferenciales de alto rendimiento tenderán a ampliarse a finales de año, y los rendimientos relativos pueden ser inferiores a los de los segmentos de mayor calidad, los rendimientos totales deberían estar protegidos en virtud de los mayores rendimientos directos.

DIVISAS

Hemos retirado al dólar australiano de nuestras principales selecciones de divisas. No obtuvo los beneficios esperados durante el repunte económico de China, y ese repunte fue más débil de lo que preveíamos. Sin embargo, el Banco de la Reserva de Australia se ha vuelto más agresivo en las dos últimas reuniones. Esto ya está descontado, y creemos que el potencial alcista será más limitado en los próximos meses. Mantenemos el dólar estadounidense como la divisa menos preferida y el yen japonés como la más preferida. Mantenemos una posición neutral sobre el euro, la libra esterlina y el franco suizo.

Fuente: UBS House View July 2023

TEMA DEL MES: LOS BANCOS CENTRALES SE VEN FORZADOS A MANTENER POLÍTICAS RESTRICTIVAS

Según parece, la inflación persistente forzará a los bancos centrales de los mercados desarrollados a aumentar aún más las tasas oficiales y mantener las políticas restrictivas por más tiempo. La Reserva Federal hizo una pausa la semana pasada, pero señaló que habría más aumentos. El Banco Central Europeo (BCE) incrementó las tasas y dejó claro que habría más incrementos. Otros bancos centrales también aumentaron las tasas tras haber hecho pausas. Preferimos la deuda de mercados emergentes por su potencial de implementación de políticas más relajadas, como los recientes recortes de tasas en China.

La escasez de mano de obra refuerza el crecimiento salarial y mantiene elevada la inflación subyacente. Esto ha conducido a la Reserva Federal a redoblar su estrategia "cueste lo que cueste" para combatir la inflación: la semana pasada, durante la misma reunión en la que hizo una pausa, indicó que habría más aumentos. A la vez que esto ocurrió, los bancos centrales de Australia y Canadá reanudaron los aumentos después de intentos de pausas y el BCE volvió a incrementar las tasas. Creemos que la Reserva Federal y el BCE están subestimando los daños causados por los aumentos. La Reserva Federal realizó un ajuste positivo a su pronóstico de crecimiento debido al índice de desempleo históricamente bajo. En nuestra opinión, la Reserva Federal tal vez esté confiando en una relación entre empleo y crecimiento que se ha roto. La escasez de mano de obra ha hecho que las empresas sean reacias a terminar relaciones laborales, incluso cuando la demanda disminuye y el crecimiento se estanca. Esto ha hecho que el crecimiento del empleo parezca resiliente (línea anaranjada del gráfico) en meses recientes, comparado con los datos de empleo más débiles en recesiones anteriores (líneas grises), incluso ahora que, según sugieren algunos datos, ya ha comenzado una recesión.

Lo mismo sugiere una medida general de la actividad que en el pasado ha sido un buen indicador. El promedio de los ingresos internos brutos y del PIB de EE.UU. se ha contraído durante dos trimestres consecutivos. Creemos que el pronóstico de crecimiento mejorado de la Reserva Federal no toma en cuenta el duro dilema al que se enfrenta: ahogar el crecimiento o vivir con inflación. También consideramos que revela una incongruencia importante: tasas aún más altas para combatir la inflación persistentemente elevada, pero una mejor perspectiva de crecimiento que lo previsto anteriormente. No creemos que la Reserva Federal sea capaz de reducir la inflación con tanta rapidez y, al mismo tiempo, mantener una perspectiva tan optimista del crecimiento. El IPC de la semana pasada confirmó que la inflación subyacente aún no ha disminuido lo suficiente como para esperar que la inflación retorne al 2%.

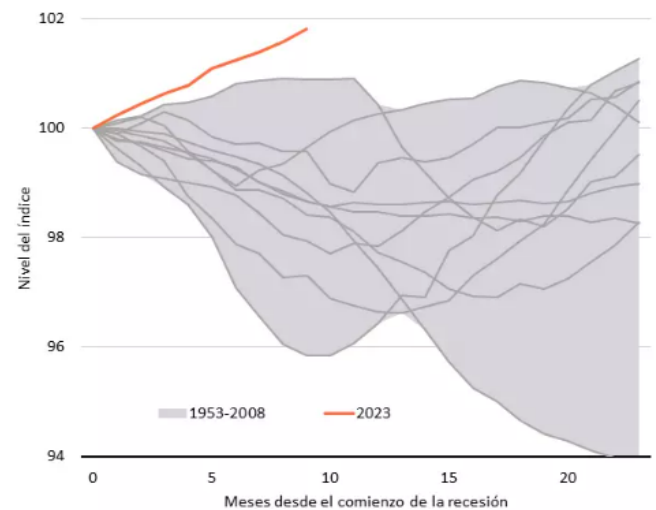
Este nuevo régimen de mayor volatilidad macroeconómica y de mercado nos exige que evaluemos de manera constante qué reflejan

ACCIONES

Dado que se prevé que los tipos de interés se mantengan al alza durante más tiempo, vemos un margen limitado para que mejoren las valoraciones de la renta variable mundial. También vemos que los beneficios corren peligro a medida que el crecimiento económico se desacelera y los márgenes de beneficio tienden a reducirse. Por lo tanto, creemos que está justificada una visión prudente de la renta variable de los mercados desarrollados. Por regiones, mantenemos la renta variable estadounidense como la menos preferida, y la australiana y la de los mercados emergentes como las más preferidas. Por sectores, mantenemos los bienes de consumo básico, los servicios públicos y los industriales como los más preferidos, y las tecnologías de la información, los servicios de comunicación y la atención sanitaria como los menos preferidos. Por estilos, preferimos el valor y los ingresos de calidad al crecimiento.

Divergencia entre empleo y crecimiento

Nóminas no agrícolas de EE.UU. en recesiones, 1953-2023



Fuente: BlackRock Investment Institute, Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU., con datos de Haver Analytics, junio de 2023. Notas: El gráfico muestra las nóminas no agrícolas de EE.UU. indexadas con respecto a los picos de la recesión, según lo definido por la Oficina Nacional de Investigación Económica. El año 2020 está excluido de la muestra. La línea roja está indexada a tercer trimestre de 2022, antes de que comenzara la contracción del promedio del producto interno bruto (PIB) y de los ingresos internos brutos.

los precios del mercado. Esto nos ayuda a descubrir matices regionales en la manera en que los mercados desarrollados interpretan los acontecimientos macroeconómicos. La determinación del BCE de continuar con los aumentos ha aumentado los rendimientos de los bonos gubernamentales de la zona del euro. La manera en que los precios de mercado han reflejado los aumentos del BCE y del Banco de Inglaterra ha sido más extrema que nuestra perspectiva: los precios muestran que las tasas de ambos se mantendrán altas durante mucho más tiempo que las

tasas de la Reserva Federal, y que la inflación permanecerá alta. Los datos recientes de sueldos en el Reino Unido confirmaron la escasez de trabajadores y las restricciones en la oferta que asolan a otros mercados desarrollados, pero no consideramos que los problemas inflacionarios, tanto allí como en la zona del euro, sean fundamentalmente peores que en EE.UU

Fuente: Blackrock 20.06.2023

CIFRAS PRINCIPALES 2023

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2022	23.06.2023	% Cambio en el año
Dow Jones	33'147.25	33'727.43	1.75%
S&P 500	3'839.50	4'348.33	13.25%
RUSSELL 2000	1'760.83	1'821.63	3.45%
NASDAQ COMP	10'466.48	13'492.51	28.91%
CANADA - TSX	19'384.92	19'418.23	0.17%
MEXICO - IPC	48'515.63	53'341.91	9.95%
BRAZIL IBOVESPA	109'734.60	118'977.00	8.42%
COLOMBIA COLCAP	1'286.07	1'143.54	-11.08%
ASIA	31.12.2022	23.06.2023	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	26'094.50	32'781.54	25.63%
H.K. HANG SENG	19'781.41	18'889.97	-4.51%
CHINA CSI 300	3'887.90	3'864.03	-0.61%
EUROPE	31.12.2022	23.06.2023	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'793.62	4'217.61	11.18%
UK - FTSE 100	7'451.74	7'461.87	0.14%
GERMANY - DAX	13'923.59	15'829.94	13.69%
SWITZERLAND - SMI	10'729.40	11'221.22	4.58%
SPAIN - IBEX 35	8'229.10	9'265.80	12.60%
PORTUGAL - PSI 20	5'726.11	5'868.72	2.49%
RUSSIA - RTSI	98'860.00	104'920.00	6.13%

VOLATILIDAD

	31.12.2022	23.06.2023	% Cambio en el año
SPX (VIX)	22.75	13.44	-40.92%

DIVISAS

	31.12.2022	23.06.2023	% Cambio en el año
EUR/USD	1.14	1.0937	-3.84%
USD/JPY	115.15	443.69	285.31%
USD/CHF	0.91	0.8968	-1.56%
GBP/USD	1.35	1.2714	-6.12%
USD/CAD	1.26	1.3216	4.61%
EUR/CHF	1.04	0.9808	-5.34%

MATERIAS PRIMAS

METALES PRECIOSOS	31.12.2022	23.06.2023	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'824.56	1'921.00	5.29%
SILVER USD/OZ	23.97	22.43	-6.42%
PLATINUM USD/OZ	1'073.50	922	-14.11%
ENERGY	31.12.2022	23.06.2023	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	80.26	69.16	-13.83%
Brent Crude Oil	85.91	73.85	-14.04%
Natural Gas	4.47	2.73	-38.95%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
USA	5.304	4.702	3.739
GERMANY	3.308	3.170	2.3590
SWITZERLAND	1.670	1.088	0.9370
UK	5.289	5.180	4.319
JAPAN	-0.11	-0.077	0.354

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.
