

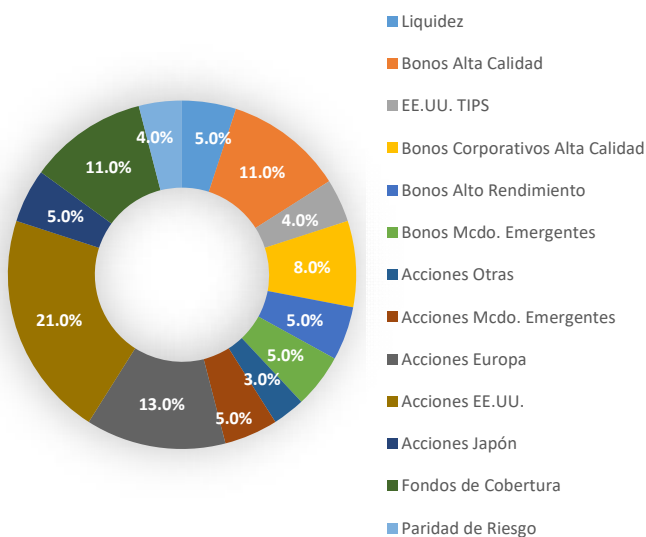
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRACTIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Renta variable ME, Asia ex-Japan, China MD pequeña y mediana capitalización Marcas de consumo mundial Dividendos suizos de alta calidad Inversión sostenible Invertir en ODS 5+, fintech, healthtech, greentech	Acciones	Acciones zona Euro Mercados EE.UU y UEM grande capitalización Productos básicos de consumo Acciones mercados desarrollados (DM) Acciones Globales UEM Servicios de comunicación Cash
Bonos de alta rentabilidad Asia Bonos verdes: defensivo y sostenible	Bonos	Bonos grado de inversión Bonos ME en dólares bonos con calificación baratos
EUR, Libra esterlina Divisas vinculadas a materias primas (AUD, NOK, RUB,	Divisas	USD, JPY
Oro: una cobertura con beneficios Petróleo	Metales Preciosos & Materias Primas	Bonos grado de inversión

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Las perspectivas de nuevos estímulos fiscales bajo un Senado controlado por los demócratas, tras la inesperada doble victoria demócrata en las elecciones al Senado de Georgia, han apoyado a los activos de riesgo, en particular los segmentos orientados a la recuperación económica. Al mismo tiempo, persisten los riesgos a corto plazo relacionados con la pandemia y se han ampliado las restricciones a la actividad, especialmente en Europa. Teniendo en cuenta las expectativas de una amplia disponibilidad de vacunas para el 2T21 y el continuo apoyo de las políticas monetarias y fiscales, mantenemos una asignación de activos global "risk on" expresada a través de una preferencia por la renta variable y determinados segmentos de crédito.

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

La política es el factor más importante de los tipos a largo plazo. Aunque la normalización económica y los grandes estímulos fiscales adicionales ejercerán cierta presión al alza sobre los tipos de interés a largo plazo, sobre todo en EE.UU., los bancos centrales han declarado que retirarán los estímulos mucho más tarde que en ciclos anteriores, a medida que la recuperación se ponga en marcha. Por ello, prevemos que la trayectoria sea moderada, con posibles picos compensados por la gestión activa de los bancos centrales a través de la expansión de sus balances. En cuanto al crédito, después de la fuerte compresión de los diferenciales, estamos moviendo los bonos de los mercados emergentes a neutral. En EE.UU., creemos que los segmentos de crédito más bajos se mantendrán por la perspectiva de nuevos estímulos fiscales, la rápida implantación de vacunas y la mejora de las perspectivas de impagos. Trasladamos el grado de inversión de EE.UU. a la categoría menos preferente debido a sus ajustadas valoraciones y a su potencial vulnerabilidad al aumento de los rendimientos. Por último, nos siguen gustando los bonos asiáticos de alto rendimiento, donde los rendimientos y las valoraciones son atractivos.

ACCIONES

La renta variable se ha recuperado desde sus mínimos de marzo, impulsada principalmente por la expansión de las valoraciones. El estímulo de liquidez proporcionado por los bancos centrales ha impulsado el exceso de oferta monetaria y ha mantenido la expansión de los múltiplos en el último año. Con los rendimientos de los bonos en los niveles actuales, las valoraciones deberían seguir cotizando muy por encima de las medias históricas. Dicho esto, ahora esperamos que el crecimiento de los beneficios tome las riendas e impulse el rendimiento de la renta variable en los próximos seis a doce meses. En este contexto, mantenemos la renta variable de los mercados emergentes como la preferida, ya que, en nuestra opinión, sus valoraciones son atractivas en comparación con los mercados desarrollados. Además, esperamos que la debilidad del dólar estadounidense y la subida de los precios de las materias primas favorezcan su rendimiento.

DIVISAS

Entre las monedas del G10, seguimos siendo bajistas con respecto al dólar estadounidense. Esperamos que las monedas procíclicas, como el euro, las monedas productoras de materias primas y la libra, se beneficien. También es probable que el franco suizo suba frente al dólar, pero no tanto como el euro o la libra. La demanda del yen japonés, que es un refugio seguro, debería caer, y la divisa podría incluso tener un rendimiento inferior al del billete verde, ya que los inversores mundiales se preparan para un mundo posterior al COVID-19. Es probable que el aumento de la demanda del yuan chino impulse aún más su subida frente al dólar.

Fuente: UBS House View, 02/ 2021

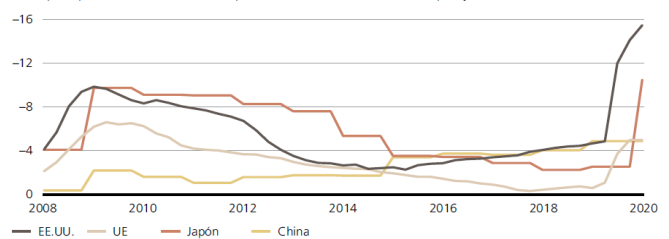
¿PREOCUPACIONES DE LA INFLACIÓN?

Las perspectivas de crecimiento positivo posiblemente se vean magnificadas por el aumento continuo del estímulo fiscal y monetario. En los últimos años, Estados Unidos, Europa, China, Reino Unido y Japón aumentaron colectivamente la deuda pública alrededor del 15% del PIB mundial. Actualmente, todo parece indicar que Estados Unidos podría agregar estímulos equivalentes a otro 9% de su PIB. El Presidente Biden ha propuesto un paquete de 1,9 billones de USD y los parlamentarios demócratas han comenzado el proceso de «conciliación presupuestaria» para aprobarlo sin los votos republicanos. Posiblemente sean necesarias algunas reducciones de costes para mantener el apoyo de los senadores moderados, lo que creemos que resultará en un paquete final de 1,5 billones de USD, si bien el fuerte apoyo popular posiblemente termine dándole al Presidente Biden el paquete de 1,9 billones de USD que solicitó. El paquete fiscal se sumaría a las inyecciones de liquidez por valor de 300.000 millones de USD en enero de 2021 a cargo de la Reserva Federal, el Banco Central Europeo, el Banco de Japón y el Banco de Inglaterra. Éste probablemente continúe vigente aun cuando la inflación suba en los próximos meses. Asimismo, el sector de la vivienda parece dispuesto a comenzar a gastar los excedentes de ahorro. La tasa de ahorro de Estados Unidos se situó en una media del 16% en 2020, alrededor de dos veces la media a largo plazo desde 1990. Eso constituye un ahorro total de 2,9 billones de USD; JP Morgan ha informado de un aumento de los depósitos de hogares del 37% interanual en una reciente actualización para inversores.

La inquietud en torno a la inflación siguió caracterizando a los mercados las semanas pasadas, y la inflación de equilibrio de EE.UU. a dos años alcanzó el máximo de la década, en el 2,6%. Esta preocupación se vio agudizada por la medición del índice de precios a la producción de EE.UU., superior a la esperada, con un aumento del 1,2% en el mes, frente a una previsión del 0,4%. Ello incluyó una subida del 0,9% en los costes de la atención sanitaria, el segundo mayor aumento registrado, y la tasa

Los déficits fiscales se han disparado

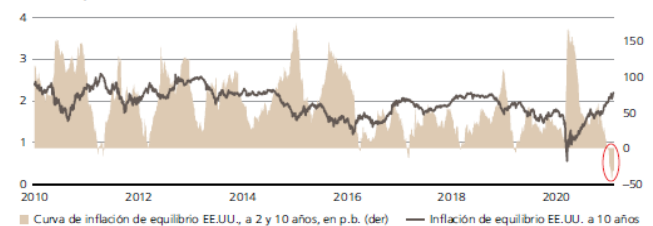
Saldo presupuestario, como % del PIB para Estados Unidos, zona euro, Japón y China, escala invertida



Fuente: Bloomberg, UBS, a 8 de febrero de 2021

La curva de inflación de equilibrio de EE.UU. está invertida, y las expectativas a corto plazo son más altas que a largo plazo

Inflación de equilibrio de EE.UU. a 10 años, en % (izq); curva de inflación de equilibrio de EE.UU. a 2 y 10 años (der)



Fuente: Bloomberg, UBS, a 8 de febrero de 2021

Continuación en la página 3

CONTINUACIÓN: ¿PREOCUPACIONES DE LA INFLACIÓN?

interanual más alta desde 2007. Esto es significativo ya que la atención sanitaria representa una quinta parte del índice de precios subyacente en base al gasto de consumo personal, el indicador de inflación favorito de la Fed - una quinta parte del índice de gasto de consumo personal básico.

La preocupación por la inflación continuó elevando los rendimientos, y el de los títulos del Tesoro de EE.UU. a 10 años subió 14,5 puntos básicos, hasta el 1,345%, durante las semanas. Pero nuestra opinión sigue siendo que el aumento de la inflación será temporal. Los mercados se preparan para una inflación media del 2,6% en los próximos dos años, pero de solo un 2,2% en 10 años, según las tasas de equilibrio. Mientras tanto, las actas de la Fed han indicado que los funcionarios consideran que las fuerzas inflacionistas a corto plazo están impulsadas en gran medida por «factores temporales», como el hecho de que los bajos niveles del pasado queden fuera de las comparaciones anuales. Esto sugiere que la Fed evitará endurecer su política monetaria demasiado pronto. En este contexto, creemos que los inversores deberían intentar añadir ingresos a las carteras a través de bonos asiáticos de alta rentabilidad y de empresas que ofrezcan dividendos elevados y sostenidos.

No obstante, es probable que la inflación aumente a corto plazo, y en algún momento de los próximos meses los inversores afrontarán una combinación de inflación por encima del objetivo y al alza, y un fuerte crecimiento económico y del empleo, mientras que las tasas de interés se mantienen próximas a cero y los bancos centrales continúan inyectando liquidez. La Reserva Federal ha dicho repetidamente que no prestará atención a un repunte de la inflación —y, por las razones arriba mencionadas, pensamos que no lo hará—, pero probablemente se genere nerviosismo en torno a subidas de tipos.

Fuente: UBS House View, 02/2021

CIFRAS PRINCIPALES 2021

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2020	25.02.2021	% Cambio en el año
Dow Jones	30'606.48	31'402.01	2.60%
S&P 500	3'756.07	3'829.34	1.95%
RUSSELL 2000	1'974.86	2'200.17	11.41%
NASDAQ COMP	12'888.28	13'119.43	1.79%
CANADA - TSX	17'433.40	18'484.53	6.03%
MEXICO - IPC	44'066.88	55'310.27	25.51%
BRAZIL IBOVESPA	119'017.24	112'256.36	-5.68%
COLOMBIA COLCAP	1'437.89	1'370.75	-4.67%
ASIA	31.12.2020	25.02.2021	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	27'444.17	30'168.27	9.93%
H.K. HANG SENG	27'231.13	30'074.17	10.44%
CHINA CSI 300	5'211.29	5'469.56	4.96%
EUROPE	31.12.2020	25.02.2021	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'352.64	3'685.28	9.92%
UK - FTSE 100	6'460.52	6'651.96	2.96%
GERMANY - DAX	13'718.78	13'879.33	1.17%
SWITZERLAND - SMI	10'703.51	10'658.87	-0.42%
SPAIN - IBEX 35	8'073.70	8'317.80	3.02%
NETHERLANDS - AEX	624.61	664.48	6.38%
RUSSIA - RTSI	138'530.00	145'730.00	5.20%

VOLATILIDAD

	31.12.2020	25.02.2021	% Cambio en el año
SPX (VIX)	22.75	28.89	26.99%

DIVISAS

	31.12.2020	25.02.2021	% Cambio en el año
EUR/USD	1.2237	1.2183	-0.44%
USD/JPY	103.2360	106.2100	2.88%
USD/CHF	0.8840	0.9048	2.35%
GBP/USD	1.3673	1.4017	2.52%
USD/CAD	1.2739	1.2662	-0.60%
EUR/CHF	1.0817	1.1023	1.90%

MATERIAS PRIMAS

METALES PRECIOSOS	31.12.2020	25.02.2021	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'897.70	1'769.90	-6.73%
SILVER USD/OZ	26.45	27.42	3.67%
PLATINUM USD/OZ	1'075.50	1'220.50	13.48%
ENERGY	31.12.2020	25.02.2021	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	48.52	63.53	30.94%
Brent Crude Oil	51.80	66.88	29.11%
Natural Gas	2.53	2.73	7.91%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	0.043	0.166	1.515
ALEMANIA	-0.591	-0.653	-0.231
SUIZA	-0.800	-0.769	-0.156
REINO UNIDO	0.002	0.114	0.787
JAPON	-0.100	-0.101	0.141

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.
