

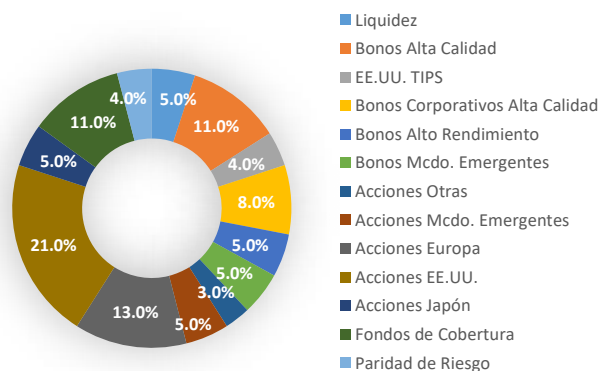
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones de la Eurozona Energía, finanzas Salud, tecnología sanitaria, terapias genéticas, dispositivos médicos Acciones de mediana capitalización de EE.UU., valores de EE.UU. Ganadores de la reapertura (Japón, algunos valores de la UEM y de la APAC) Movilidad inteligente, seguridad y protección, automatización y robótica Tecnología ecológica, aire limpio Activos digitales	Acciones	Industria mundial Sector inmobiliario mundial Productos básicos de consumo a nivel mundial
Préstamos sénior en Estados Unidos Alto rendimiento en Asia Bonos sostenibles	Bonos	Bonos grado de inversión Bonos de alto rendimiento y de mercados emergentes
USD, GBP, NOK, NZD, SGD	Divisas	EUR, CHF, JPY
Materias primas Petróleo	Metales Preciosos & Materias Primas	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Es probable que la inflación y las persistentes preocupaciones en torno al COVID-19 sigan siendo el centro de atención a medida que la recuperación pospandémica continúe. Aunque es probable que la inflación siga siendo elevada en los próximos meses, esperamos que se reduzca en el primer semestre del próximo año. Los principales bancos centrales también han indicado que no endurecerán su política en respuesta a un aumento temporal de los precios. No esperamos que la variante delta, u otras variantes actualmente en circulación, hagan descarrilar la recuperación económica. Las vacunas parecen ser eficaces para reducir la carga sanitaria, y esperamos que los gobiernos miren cada vez más allá de los brotes recurrentes y eviten los cierres estrictos a medida que aumenten las tasas de vacunación. Aunque es probable que la Reserva Federal anuncie una reducción de sus compras de bonos hacia finales de año, el obstáculo para subir los tipos es mayor y no esperamos que la Fed suba los tipos antes de finales de 2022. En general, seguimos apostando por el riesgo, lo que expresamos a través de una preferencia por determinadas acciones y segmentos de materias primas orientados a la recuperación económica.

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

www.tt-international.ch

info@tt-international.ch

Puntos de contacto locales en:

- Colombia
- Curazao
- Panamá
- Costa Rica
- México
- Perú

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 con la reducción de las compras de activos por parte de la Reserva Federal y el hecho de que el mercado valore más subidas de tipos y un pico más alto del ciclo nos llevan a concluir 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 de los bonos de alto rendimiento de Asia cotizando por encima de los 800 puntos básicos, creemos que el riesgo de impago está ampliamente 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 con 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 se considera una característica positiva. 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 recuperación económica de Estados Unidos ha progresado lo suficiente como para que la Reserva Federal siga adelante con el tapering. 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 seguro 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, Octubre 2021

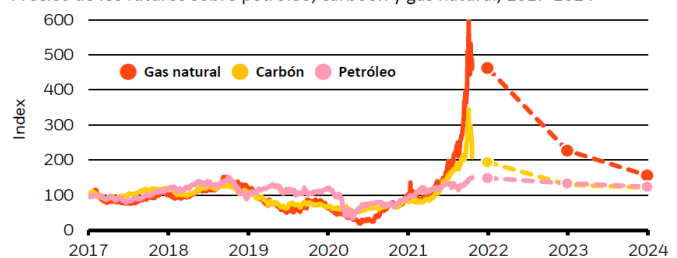
TEMA DEL MES: UNA TRANSICIÓN ENERGÉTICA DESEQUILIBRADA

El incremento de los precios del gas natural y del carbón en el contexto de potente reactivación económica ha dejado al descubierto la asimetría en la transición hacia la energía de bajas emisiones de carbono. Seguimos pensando que la transición será ordenada a medio plazo, pero veremos baches en el camino que podrían producir volatilidad en el crecimiento y la inflación. Preveemos que la transición reforzará el cambio a un régimen de inflación más alta y esto, a su vez, respalda nuestro tema "la nueva nominal", que anticipa una respuesta de los bancos centrales a un incremento de la inflación más moderada que en el pasado.

La potente reactivación ha impulsado los precios del petróleo a máximos de varios años. Los precios del carbón y del gas han subido bastante más. Consulta el gráfico anterior. El motivo es que, además de la reactivación, una variedad de factores meteorológicos y geopolíticos han obstaculizado el suministro de carbón y de energía renovable. Ha sido difícil poner en marcha otras fuentes de energía. Esta situación está ejerciendo mucha presión sobre los precios de las fuentes de energía disponibles. Ante las iniciativas de los gobiernos para reducir las emisiones de carbono, los precios del gas se han incrementado incluso más que los del carbón. Todos estos hechos han puesto de relieve una cuestión subyacente: la transición hacia las cero emisiones netas ha sido asimétrica hasta ahora, ya que la inversión en energías limpias no ha crecido lo suficiente para compensar la caída de la inversión en combustibles fósiles. Los mercados de futuros apuntan a una disminución de los precios del carbón y del gas para finales del año que viene. Todo depende de las temperaturas durante el próximo invierno. Y mientras la transición siga siendo asimétrica, podemos esperar más volatilidad en los precios de la energía, la inflación y la actividad económica en el

Volatilidad de los precios

Precios de los futuros sobre petróleo, carbón y gas natural, 2017-2024



Fuentes: BlackRock Investment Institute, con datos de Refinitiv, octubre de 2021. Notas: Los precios se han restablecido a base 100 a principios de 2017. Utilizamos futuros del European Energy Derivatives Exchange, futuros sobre carbón de ICE Rotterdam y futuros sobre petróleo crudo Brent para representar el gas natural, el carbón y el petróleo crudo Brent, respectivamente. Los puntos indican los precios de los contratos de futuros que vencen en diciembre de 2022, diciembre de 2023 y diciembre de 2024.

Por el momento, los gobiernos pueden verse obligados a apoyar un mayor uso de los combustibles fósiles, especialmente del gas, para compensar los déficits en el suministro de energía. Puede que el gas natural emita menos carbono que el petróleo o el carbón, pero su componente más abundante es el metano, un potente gas de efecto invernadero. Este combustible también tendrá que ser abandonado a la larga para poder alcanzar las cero emisiones netas. A la larga, este combustible también debe ser abandonado para poder alcanzar las cero emisiones netas. El abandono del gas natural y el momentum hacia un mundo de cero emisiones netas están condicionados a que se acelere el desarrollo de energías limpias. La inversión en energías limpias ha sido enorme: 1 billón de dólares al año de media entre 2016 y 2020, según la Agencia Internacional de la Energía (IEA). Se necesita aún más para construir infraestructuras limpias y resilientes de energías. La transición a un mundo de cero emisiones netas para

Continuación en la página 3

CONTINUACIÓN: UNA TRANSICIÓN ENERGÉTICA DESEQUILIBRADA

2050 requerirá una inversión anual media cercana a los 4 billones de dólares entre 2026 y 2030, afirma la IEA. Una transición eficaz no necesitará únicamente energía limpia; también requerirá nuevas tecnologías de almacenamiento y distribución de energías limpias, descarbonizar la industria, la agricultura y el transporte y capturar las emisiones de carbono.

El ritmo y el carácter preciso de la transición a las cero emisiones netas dependerán de la política del gobierno, que será distinta entre países. Una mayor claridad en torno a las políticas climáticas animará al sector privado a invertir en energías limpias y tecnologías relacionadas. Por eso será importante prestar atención a los compromisos que adquieran los gobiernos en la próxima cumbre del clima de las Naciones Unidas (COP26). El ritmo de la transición variará

Fuente: BlackRock 27.10.2021

CIFRAS PRINCIPALES 2021

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2020	27.10.2021	% Cambio en el año
Dow Jones	30'606.48	35'490.69	15.96%
S&P 500	3'756.07	4'551.68	21.18%
RUSSELL 2000	1'974.86	2'252.49	14.06%
NASDAQ COMP	12'828.00	15'235.83	18.77%
CANADA - TSX	17'433.40	21'173.45	21.45%
MEXICO - IPC	44'066.88	51'714.60	17.35%
BRAZIL IBOVESPA	119'017.24	106'363.10	-10.63%
COLOMBIA COLCAP	1'437.89	1'413.32	-1.71%
ASIA	31.12.2020	27.10.2021	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	27'444.17	29'098.24	6.03%
H.K. HANG SENG	27'231.13	25'628.74	-5.88%
CHINA CSI 300	5'211.29	1'898.16	-63.58%
EUROPE	31.12.2020	27.10.2021	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'352.64	4'220.88	25.90%
UK - FTSE 100	6'460.52	7'253.27	12.27%
GERMANY - DAX	13'718.78	15'705.81	14.48%
SWITZERLAND - SMI	10'703.51	12'087.45	12.93%
SPAIN - IBEX 35	8'073.70	8'972.30	11.13%
NETHERLANDS - AEX	624.61	815.29	30.53%
RUSSIA - RTSI	138'530.00	187'750.00	35.53%

VOLATILIDAD

	31.12.2020	27.10.2021	% Cambio en el año
SPX (VIX)	22.75	16.98	-25.36%

DIVISAS

	31.12.2020	27.10.2021	% Cambio en el año
EUR/USD	1.2124	1.1604	-4.29%
USD/JPY	103.2360	113.8200	10.25%
USD/CHF	0.8840	0.9181	3.86%
GBP/USD	1.3673	1.3741	0.50%
USD/CAD	1.2739	1.2362	-2.96%
EUR/CHF	1.0817	1.0654	-1.51%

MATERIAS PRIMAS

METALES PRECIOSOS	31.12.2020	27.10.2021	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'897.70	1'797.72	-5.27%
SILVER USD/OZ	26.45	24.05	-9.07%
PLATINUM USD/OZ	1'075.50	1'013.00	-5.81%
ENERGY	31.12.2020	27.10.2021	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	48.52	84.65	74.46%
Brent Crude Oil	51.80	86.40	66.80%
Natural Gas	2.53	5.88	132.49%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	0.056	0.491	1.529
ALEMANIA	-0.847	-0.646	-0.179
SUIZA	-0.800	-0.712	-0.146
REINO UNIDO	0.111	0.560	0.985
JAPON	-0.100	-0.095	0.099

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.
