

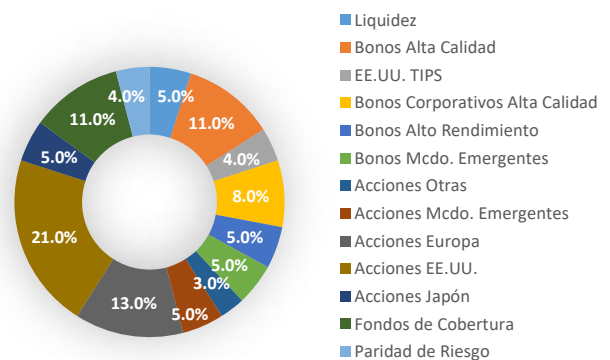
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones de la Eurozona Acciones Japonesas Acciones de mediana capitalización de EE.UU. Finanzas globales Acciones de materias primas y energía Tecnologías disruptivas (ABC de la tecnología, 5G, activos digitales y fintech tecnología verde, aire limpio y reducción del carbono tecnología sanitaria mundial) Dispositivos médicos Terapias genéticas	Acciones	Industria mundial Sector inmobiliario mundial Productos básicos de consumo a nivel mundial
Rendimiento Alternativo: Préstamos sénior en EE.UU., crédito privado, crédito sintético, estrategias activas Alto rendimiento en Asia Bonos sostenibles	Bonos	Bonos caros y con calificación de venta Bonos de alta calidad
USD, GBP, NOK, NZD, SGD Halcones contra Palomas	Divisas	CHF, EUR, JPY, SEK
Materias primas Petróleo	Metales Preciosos & Materias Primas	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Es probable que la inflación, el crecimiento y la preocupación por el COVID-19 sigan estando en el punto de mira mientras continúa la recuperación tras la pandemia. Esperamos que la inflación siga siendo elevada en los próximos meses hasta que se resuelvan los problemas de suministro relacionados con la pandemia. También pensamos que el crecimiento debería seguir siendo fuerte, ya que no creemos que la variante delta, ni ninguna otra variante, vaya a hacer descarrilar la reapertura económica, sobre todo porque el aumento de las tasas de vacunación permite a los gobiernos mirar más allá de los brotes recurrentes. Es probable que se reduzcan las medidas de estímulo de emergencia, pero los responsables políticos seguirán siendo cautelosos a la hora de "apretar demasiado". En general, este contexto debería apoyar a la renta variable más cíclica. A medida que nos acercamos a la segunda mitad del año, tanto la inflación como el crecimiento deberían descender a niveles más "normales", favoreciendo a la sanidad, un sector más defensivo con atributos de crecimiento estructural.

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

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, la reducción de las compras de activos por parte de la Reserva Federal y los bajos tipos de interés finales implícitos en el mercado nos llevan a pensar 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 del alto rendimiento asiático cotizando por encima de los 800 puntos básicos, pensamos que el riesgo de impago está en gran medida 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 durante 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 nos parece positivo. 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 inflación en EE.UU. ha aumentado lo suficiente como para que la Fed reduzca y prepare la subida de tipos. 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, 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, Enero 2022

TEMA DEL MES: 2021 LLEGA A SU FIN, 2022 ESTA A LA VUELTA DE LA ESQUINA

Un endurecimiento monetario sostenido de la Fed no debería poner en peligro a la renta variable

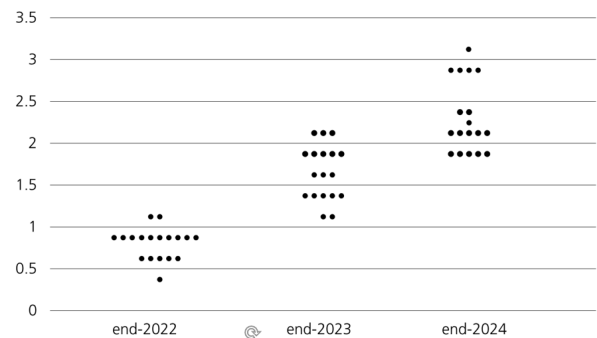
La semana pasada la Reserva Federal anunció una reducción acelerada de las compras de bonos a un ritmo de 30.000 millones de USD al mes, elevó sus perspectivas de crecimiento e inflación y publicó un nuevo «diagrama de puntos» que señalaba tres subidas de tasas en 2022. Pero aunque la posición de la Fed se ha vuelto más dura, creemos que los responsables de la política monetaria han logrado un equilibrio entre la adopción de medidas para frenar la inflación —que en noviembre alcanzó el 6,8% anual— y los esfuerzos por continuar apoyando el crecimiento y monitorizar la evolución del mercado laboral. Creemos que la Fed seguirá siendo prudente para que el endurecimiento monetario no sea excesivo. Es poco probable que incluso tres subidas de tasas de interés durante el próximo año hagan mella en las perspectivas de aumento de los beneficios empresariales, que situamos en un 12% en 2022 y en un 9% en 2023 para las empresas que componen el S&P 500. El crecimiento económico también es fuerte: prevemos que el PIB real de EE.UU. se incrementará un 4,5% en 2022. Así pues, aunque la subida del precio del dinero por parte de la Fed puede seguir siendo una fuente de volatilidad para el mercado, no esperamos que vaya a poner en peligro el recorrido alcista de las acciones.

Los mercados pueden seguir ignorando la preocupación por ómicron

La propagación de ómicron sigue siendo preocupante y la variante ya ha sido detectada en China continental y en 33 estados de EE.UU. Pero la renta variable permanece cerca de sus máximos históricos y vemos razones por las que esta reacción entusiasta tiene sentido. El impacto en el mercado de valores de las sucesivas olas de COVID-19 ha disminuido desde el inicio de la pandemia. En los tres meses transcurridos desde el inicio de la primera ola (entre principios de febrero de 2020 y abril de 2020), los rendimientos totales de la renta variable mundial fueron del -13,4% y los de la estadounidense del -11,3%. Desde el inicio de la segunda ola, en junio de 2020, los rendimientos totales de la renta variable mundial y estadounidense en los tres meses siguientes fueron del +6,6% y del +9,4%, respectivamente. Tras la ola de la variante delta, que comenzó en mayo de 2021, los rendimientos totales a tres meses fueron del +7,8% para la renta variable mundial y del +10,1% para la estadounidense. Mientras esperamos datos más fehacientes sobre ómicron, lo que hemos aprendido hasta ahora coincide con nuestro escenario de base de que, desde la perspectiva del mercado, la variante en general se «integrará» en la ola de delta existente. Las vacunas de dos dosis existentes muestran una protección menor contra ómicron, pero con las inyecciones de refuerzo la eficacia es mucho mayor. Esto ha ayudado a los inversores a pasar por alto el miedo a la evasión de las vacunas y a centrarse en los fundamentales económicos, que siguen siendo sólidos.

La Fed se ha vuelto más agresiva...

FOMC diagrama de puntos, Reunión diciembre 2021



Fuente: Bloomberg, UBS, 16 December 2021.

CONTINUACIÓN: 2021 LLEGA A SU FIN, 2022 ESTA A LA VUELTA DE LA ESQUINA

El énfasis de China en la estabilidad debería amortiguar la desaceleración económica

La economía china se debilitó considerablemente en noviembre, con una ralentización del crecimiento de las ventas minoristas y de la inversión en activos fijos. Sin embargo, esperamos más políticas a favor del crecimiento en el futuro, lo que debería amortiguar la desaceleración económica del país. La Conferencia Central de Trabajo Económico hizo hincapié en la «estabilidad» como máxima prioridad para 2022. Los responsables políticos instaron a acelerar el gasto fiscal, destacando nuevos recortes de impuestos y comisiones junto con una mayor inversión en infraestructuras. La política monetaria también debería seguir siendo favorable: la reciente reducción de 50 puntos básicos del coeficiente de reservas obligatorias (RRR) por parte del Banco Popular de China debería liberar 1,2 billones de CNY de liquidez para que los bancos apoyen el crecimiento del crédito en la economía real. El año que viene podrían darse más recortes del RRR, medidas de flexibilización del crédito e inyecciones de líneas de préstamo a medio plazo. El apoyo se dirigirá en particular a las pymes, la innovación tecnológica y las iniciativas ecológicas. Así pues, si bien las restricciones impuestas a causa del virus, la crisis energética y las complicaciones regulatorias pueden seguir pesando sobre la actividad económica de China en el primer trimestre de 2022, esperamos una aceleración en los

Fuente: UBS Global weekly, 20 de diciembre 2022

CIFRAS PRINCIPALES 2021

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2020	17.12.2021	% Cambio en el año
Dow Jones	30'606.48	35'365.44	15.55%
S&P 500	3'756.07	4'620.64	23.02%
RUSSELL 2000	1'974.86	2'173.93	10.08%
NASDAQ COMP	12'828.00	15'169.68	18.25%
CANADA - TSX	17'433.40	21'125.90	21.18%
MEXICO - IPC	44'066.88	52'379.37	18.86%
BRAZIL IBOVESPA	119'017.24	107'200.56	-9.93%
COLOMBIA COLCAP	1'437.89	1'407.88	-2.09%
ASIA	31.12.2020	17.12.2021	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	27'444.17	28'545.68	4.01%
H.K. HANG SENG	27'231.13	24'080.52	-11.57%
CHINA CSI 300	5'211.29	4'954.76	-4.92%
EUROPE	31.12.2020	17.12.2021	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'352.64	4'161.35	24.12%
UK - FTSE 100	6'460.52	7'296.92	12.95%
GERMANY - DAX	13'718.78	15'531.69	13.21%
SWITZERLAND - SMI	10'703.51	12'715.48	18.80%
SPAIN - IBEX 35	8'073.70	8'311.60	2.95%
NETHERLANDS - AEX	624.61	771.70	23.55%
RUSSIA - RTSI	138'530.00	156'900.00	13.26%

VOLATILIDAD

	31.12.2020	17.12.2021	% Cambio en el año
SPX (VIX)	22.75	20.57	-9.58%

DIVISAS

	31.12.2020	17.12.2021	% Cambio en el año
EUR/USD	1.2124	1.1239	-7.30%
USD/JPY	103.2360	113.7100	10.15%
USD/CHF	0.8840	0.9244	4.57%
GBP/USD	1.3673	1.3238	-3.18%
USD/CAD	1.2739	1.2895	1.23%
EUR/CHF	1.0817	1.0389	-3.96%

MATERIAS PRIMAS

METALES PRECIOSOS	31.12.2020	17.12.2021	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'897.70	1'797.95	-5.26%
SILVER USD/OZ	26.45	22.38	-15.39%
PLATINUM USD/OZ	1'075.50	940.00	-12.60%
ENERGY	31.12.2020	17.12.2021	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	48.52	70.86	46.04%
Brent Crude Oil	51.80	75.02	44.83%
Natural Gas	2.53	3.69	45.85%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	0.051	0.642	1.402
ALEMANIA	-0.839	-0.706	-0.372
SUIZA	-0.740	-0.754	-0.304
REINO UNIDO	0.319	0.521	0.759
JAPON	-0.095	-0.107	0.044

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.