

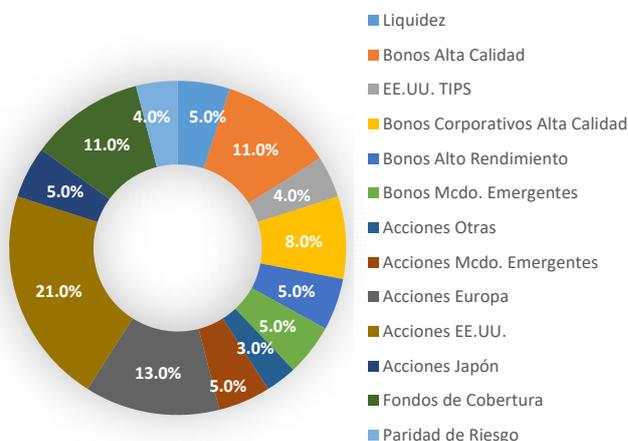
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Seguridad energética (tecnologías verdes, aire limpio y reducción del carbono, eficiencia energética) Seguridad alimentaria (revolución alimentaria, rendimiento agrícola) Ciberseguridad Sanidad Mundial Selección de acciones de calidad Valor global Acciones Chinas 5G y economía digital Automatización y robótica, movilidad inteligente, experiencia del consumidor	Acciones	Lista de ventajas limitada Acciones menos preferidas del CIO Exceso de valores de la zona Euro Efectivo
Préstamos sénior en EE.UU. Crédito activo incl. ESG Crédito privado	Bonos	Bonos caros y con calificación de venta Exceso de bonos de alta calidad Exceso de bonos con grado de inversión
USD, GBP, NOK, AUD, NZD	Divisas	CHF, EUR, SEK
Materias primas Petróleo	Metales Preciosos & Materias Primas	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Hoy nos enfrentamos a una importante incertidumbre geopolítica y económica. La guerra en Ucrania se ha intensificado y ha desencadenado una creciente crisis humanitaria. Se han impuesto sanciones que han interrumpido los flujos de productos básicos y han creado una extrema volatilidad en algunos mercados. Las conversaciones de alto el fuego aún no han dado resultados. En otros lugares, la Reserva Federal aumentó los tipos de interés por primera vez desde 2018, respondiendo en parte al efecto del aumento de los precios de las materias primas en la inflación. China, que se enfrenta a su mayor brote de COVID-19 desde el inicio de la pandemia, ha señalado un cambio potencialmente importante en su política económica. ¿Cómo ha respondido el mercado a este cóctel de incertidumbre? Recientemente, las acciones han subido, en parte porque el aumento de los rendimientos de los bonos y la inflación han hecho que muchos participantes en el mercado crean que "no hay alternativa" a la renta variable dada la política de la Fed. Sin embargo, la otra cara de la moneda es que la misma Reserva Federal está advirtiendo que nuevas sanciones al petróleo ruso podrían provocar una recesión "inevitable". A corto plazo, creemos que los resultados para los mercados se centrarán principalmente en la cuestión de cuándo alcanzaremos -o si ya hemos alcanzado- el pico de sanciones y precios del petróleo. La respuesta es incierta y política. Actualmente, los diplomáticos europeos con los que hablamos parecen más optimistas que sus homólogos estadounidenses sobre las perspectivas de resolución de la guerra.

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

Desde principios de año, la volatilidad de los tipos de interés se ha disparado debido a que la intensificación de las presiones sobre los precios ha llevado a los principales bancos centrales a aumentar sus orientaciones de política monetaria y a acelerar el ritmo de retirada de las ayudas. Esto ha dado lugar a un aumento de la velocidad y la magnitud de las subidas de tipos previstas en la parte delantera de las curvas de rendimiento. Además, estos acontecimientos han tenido cierta repercusión en los mercados de crédito, con la ampliación de los diferenciales de los bonos de grado de inversión, de alto rendimiento y de los mercados emergentes. La guerra en Ucrania ha añadido ahora otra consideración. En el espacio crediticio, mejoramos nuestra opinión sobre IG a neutral desde menos preferida, ya que la reciente ampliación de los diferenciales ha presentado focos de valor y ha eliminado una posible fuente de rendimiento inferior. En cuanto a HY, nos mantenemos neutrales y creemos que los fundamentos están en buena forma y, al igual que IG, vemos algunas oportunidades. El crédito de los mercados emergentes es una recomendación neutral, y la incertidumbre sobre el crédito ruso, que ahora cotiza en niveles de dificultad, justifica un sesgo de cautela. Por último, recomendamos los préstamos, dados los sólidos fundamentos corporativos, los aspectos técnicos del mercado y la baja sensibilidad a la subida de los tipos.

ACCIONES

En nuestra asignación táctica global de activos, somos neutrales en cuanto a la renta variable. Dentro del conjunto de la renta variable, nos gustan los valores energéticos mundiales. El índice MSCI All Country World tuvo un comienzo difícil este año, impulsado por lecturas de inflación más altas de lo esperado, una Reserva Federal más dura y tensiones geopolíticas. La guerra en Ucrania, junto con un cambio en la política monetaria de los bancos centrales, ha pesado en el sentimiento de los inversores. Los acontecimientos geopolíticos rara vez provocan una recesión. Tradicionalmente, las correcciones de la renta variable en torno a las guerras y las perturbaciones del mercado del petróleo pueden ser bruscas, pero suelen ser de corta duración. Sin embargo, el índice global de revisiones de beneficios, que mide las mejoras y rebajas netas en las estimaciones de beneficios corporativos de los analistas, se ha vuelto negativo por primera vez desde julio de 2020, lo que indica una menor rentabilidad esperada. En un entorno de inflación elevada y bancos centrales menos acomodaticios, la rentabilidad de la renta variable depende más de los beneficios, que todavía esperamos que crezcan a tasas de un solo dígito este año.

DIVISAS

Entre las monedas del G10, preferimos el dólar estadounidense y la libra esterlina, y menos el euro y el franco suizo. El billete verde debería recibir apoyo, ya que la inflación estadounidense ha aumentado hasta un nivel en el que la Reserva Federal se apresura a subir los tipos y a reducir su balance. La libra esterlina se sostiene por la misma razón. El entusiasmo del mercado por las subidas de tipos del BCE puede acabar apoyando tanto al euro como al franco, pero este año creemos que el aumento de los rendimientos en EE.UU. y el compromiso de la Fed son los factores dominantes. La guerra en Ucrania ejerce una presión adicional sobre estas dos divisas. En nuestra opinión, el dólar es lo suficientemente fuerte como para cubrir cualquier demanda de refugio seguro, y el franco suizo y el euro se utilizarán cada vez más para financiar operaciones de carry trade. La libra esterlina también debería verse respaldada por una serie de subidas de tipos. Mantenemos el yen japonés en posición neutra, ya que el Banco de Japón se ha vuelto más cauto con respecto a las presiones inflacionistas, y pensamos que se estabilizará tras su reciente debilitamiento. Esperamos que el yuan chino se debilite moderadamente frente al dólar en medio de una dinámica de política monetaria divergente entre Estados Unidos y China.

Fuente: UBS House View, Abril 2022

TEMA DEL MES : UN TONO DEMASIADO AGRESIVO

La semana pasada la Reserva Federal (Fed) anticipaba una senda de aumento rápido y amplio de su tipo oficial para los próximos dos años y sorprendió con un tono especialmente agresivo para indicar que está dispuesta a ir más allá de la normalización para intentar contener la inflación. Es fácil endurecer el discurso, pero creemos que es poco probable que la Fed cumpla finalmente sus proyecciones de subida de tipos. El motivo es que supondría un coste demasiado alto para el crecimiento y el empleo. Ahora existe un mayor riesgo de que la política de la Fed frene la economía al verse acorralada por su propio discurso.

La Reserva Federal ha iniciado su ciclo de endurecimiento con una subida del 0,25%, la primera desde 2018. La decisión era de esperar. Lo que sorprendió fue el objetivo declarado de la Fed de situar el tipo de los fondos federales en el 2,8% para finales de 2023 (representado en puntos rosas en el gráfico). En nuestra opinión, este nivel supondría entrar en terreno de destrucción del crecimiento y del empleo. Al mismo tiempo, las últimas proyecciones económicas de la Fed asumen una inflación persistentemente alta, pero una baja creación de empleo, a pesar de que ha calificado de rígidas las actuales condiciones del mercado laboral. Creemos que esto significa que la Fed no se ha percatado del coste para el empleo de su senda de tipos o, lo que es más probable, está expresando su verdadera intención: convivir con la inflación. Es probable que es necesario mantener el desempleo en niveles bajos dado que la inflación se debe principalmente a restricciones de la oferta y a los altos precios de los productos básicos.

El BdE proporciona una visión de futuro

El Banco de Inglaterra, el primer banco central de un mercado desarrollado (MD) en iniciar el actual ciclo de subidas, incrementó su tipo oficial por tercera vez hasta el 0,75%. Al igual que la Fed, el Banco de Inglaterra ha reconocido las presiones inflacionarias adicionales provocadas por los altos precios de la energía y los productos básicos. También ha indicado que podría pausar la subida de los tipos y dejarlos en los niveles prepandémicos. Creemos que esto significa que el Banco de Inglaterra está dispuesto a vivir con la inflación derivada de la energía, puesto que reconoce que sería muy costoso bajarla.

El Banco de Inglaterra puede ser un ejemplo de lo que otros bancos centrales desarrollados podrían hacer una vez que regresen a los tipos de interés anteriores a la pandemia y el efecto de la subida de tipos sea evidente. El tono de la Fed podría cambiar cuando las consecuencias para el crecimiento estén más claras después de las subidas de tipos agresivas proyectadas para este año. Creemos que es posible que la Fed quisiera aparentar una línea de acción dura la semana pasada al dar a entender que los tipos subirían aún más en los

Tipo de los fondos federales EE.UU. y proyecciones



Fuentes: BlackRock Investment Institute, con datos de Haver Analytics, marzo de 2022.

Continuación en la página 3

CONTINUACIÓN: UN TONO DEMASIADO AGRESIVO

próximos años para mantener ancladas las expectativas inflacionarias, pero que en realidad no prevé aplicar todas las subidas. Algo seguro es que la Fed normalizará la política porque la economía ya no necesita los estímulos aplicados durante la pandemia. También ha indicado que empezará a reducir su balance, marcando el inicio de la reducción cuantitativa. Por último, prevemos que la Fed elevará el tipo de los fondos federales hasta el 2% este año, similar al nivel neutral anterior a la pandemia, y después hará una pausa para evaluar los efectos.

El entorno del mercado

Las acciones recuperaron terreno y la rentabilidad de la deuda pública repuntó la semana pasada después de que la Fed subiera los tipos y los responsables chinos reforzaran la confianza de los inversores en los mercados chinos tras los recientes altibajos. La renta variable china se recuperó después de que los responsables políticos dieran a entender el posible fin del escrutinio normativo sobre las empresas tecnológicas y anunciaran la relajación de las restricciones por la COVID-19 a fin de lograr los objetivos de crecimiento. Es probable que los lazos de China con Rusia han creado un riesgo de estigma geopolítico, que incluye la posibilidad de sanciones.

Fuente: Blackrock 21.03.2022

CIFRAS PRINCIPALES 2022

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2021	24.03.2022	% Cambio en el año
Dow Jones	36'338.30	34'707.94	-4.49%
S&P 500	4'766.18	4'520.16	-5.16%
RUSSELL 2000	2'245.31	2'075.44	-7.57%
NASDAQ COMP	15'644.97	14'191.83	-9.29%
CANADA - TSX	21'294.64	31'937.89	49.98%
MEXICO - IPC	53'272.44	55'829.86	4.80%
BRAZIL IBOVESPA	104'822.44	119'052.91	13.58%
COLOMBIA COLCAP	1'415.79	1'587.40	12.12%
ASIA	31.12.2021	24.03.2022	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	27'444.17	28'110.39	2.43%
H.K. HANG SENG	27'231.13	21'945.95	-19.41%
CHINA CSI 300	5'211.29	4'251.31	-18.42%
EUROPE	31.12.2021	24.03.2022	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	4'298.41	3'863.39	-10.12%
UK - FTSE 100	7'384.54	7'467.38	1.12%
GERMANY - DAX	15'884.86	14'273.79	-10.14%
SWITZERLAND - SMI	12'875.66	12'131.45	-5.78%
SPAIN - IBEX 35	8'713.80	8'305.10	-4.69%
NETHERLANDS - AEX	797.93	720.85	-9.66%
RUSSIA - RTSI	159'390.00	157'500.00	-1.19%

VOLATILIDAD

	31.12.2021	24.03.2022	% Cambio en el año
SPX (VIX)	22.75	23.57	3.60%

DIVISAS

	31.12.2021	24.03.2022	% Cambio en el año
EUR/USD	1.14	1.10	-3.23%
USD/JPY	115.15	122.39	6.29%
USD/CHF	0.91	0.93	2.07%
GBP/USD	1.35	1.32	-2.60%
USD/CAD	1.26	1.25	-0.84%
EUR/CHF	1.04	1.02	-1.21%

MATERIAS PRIMAS

METALES PRECIOSOS	31.12.2021	24.03.2022	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'821.50	1'958.50	7.52%
SILVER USD/OZ	23.18	25.55	10.22%
PLATINUM USD/OZ	960.50	1027.5	6.98%
ENERGY	31.12.2021	24.03.2022	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	75.21	112.34	49.37%
Brent Crude Oil	79.32	121.60	53.30%
Natural Gas	3.73	5.40	44.80%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	0.5584	2.124	2.341
ALEMANIA	-0.673	-0.199	0.5270
SUIZA	-0.66	-0.255	0.5070
REINO UNIDO	0.64	1.36	1.648
JAPON	-0.075	-0.025	0.23

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.
