

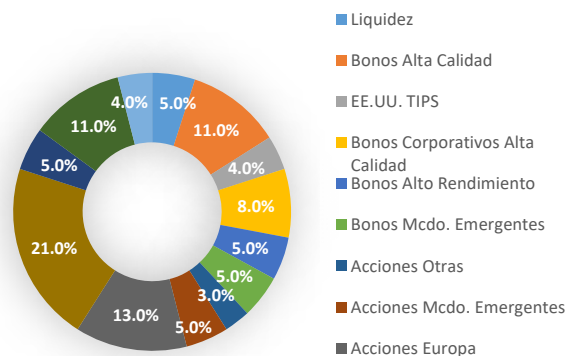
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Renta variable mundial de valor y calidad Renta variable de mercados emergentes, incl. China, Sectores: servicios públicos, consumo estable, energía disrupción tecnológica Disrupción energética (tecnologías verdes, aire limpio y reducción del carbono, eficiencia energética) Disrupción en atención sanitaria (obesidad, dispositivos médicos) Líder en gobernanza social y medioambiental	Acciones	Efectivo
Bonos de calidad, (grado de inversión y alto grado) Bonos sostenibles Depósitos a plazo fijo	Bonos	Bonos de alto rendimiento Bonos mercados emergentes Efectivo
AUD Trading de rango en EUR, CHF, GBP y CNY	Divisas	USD al alza
Exposición activa a las materias primas Petróleo	Metales Preciosos & Materias Primas	Efectivo

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

En nuestra estrategia global, mantenemos nuestra preferencia por la renta fija frente a la renta variable. Dentro de la renta variable, mantenemos nuestra preferencia por los ingresos de calidad. También nos gustan los sectores de consumo básico, servicios públicos y energía, a escala mundial. Nuestras regiones preferidas son los mercados emergentes y China. Dentro de la renta fija, preferimos los bonos de alto grado y de grado de inversión al crédito de alto rendimiento y de mercados emergentes. En cuanto a las materias primas, preferimos el petróleo. En cuanto a las divisas, mantenemos una postura neutral en todas las principales divisas, con la excepción del dólar australiano, que favorecemos.

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

Mantenemos nuestra preferencia por los segmentos de mayor calidad de la renta fija, dados los rendimientos totales que se ofrecen y mientras la inflación se enfría, persisten los riesgos a la baja para el crecimiento y la política monetaria restrictiva sigue transmitiéndose a la economía real. En concreto, mantenemos una preferencia por los bonos de alto grado y de grado de inversión y somos neutrales en cuanto al crédito de alto rendimiento y de mercados emergentes. El endurecimiento de las normas crediticias y la subida de los tipos oficiales siguen pesando sobre el crecimiento y la inflación, y deberían ejercer una presión a la baja sobre los tipos de interés nominales. Este es un factor positivo para el rendimiento de los bonos de alta calidad. En cuanto a los segmentos de crédito de mayor beta, estamos empezando a observar un aumento de los pagos y un deterioro gradual de los fundamentos de las empresas. Es probable que esta dinámica y el aumento de las primas de riesgo de liquidez tengan un mayor impacto en los segmentos de menor calidad de la clase de activos, como el alto rendimiento y los préstamos.

ACCIONES

Nuestra hipótesis de base sigue siendo una rentabilidad de un dígito medio a alto para la renta variable mundial en los próximos 6-12 meses, a medida que se recuperen los beneficios. Pero la senda alcista se está estrechando dado el entorno de rendimientos más altos y más largos y los riesgos geopolíticos. Por regiones, ahora tenemos al Reino Unido como menos preferido y mejoramos el mercado estadounidense a neutral. Nos siguen gustando los mercados emergentes y China. Por sectores globales, los productos básicos de consumo, los servicios públicos y la energía siguen siendo los más preferidos, y los materiales y la sanidad los menos preferidos. Rebajamos el sector industrial a neutral. Por estilos, preferimos los ingresos de calidad frente al crecimiento. Hemos revisado a la baja los títulos de valor, ya que los bancos centrales se acercan al final del ciclo de endurecimiento monetario.

DIVISAS

El USD se fortaleció hacia los niveles de soporte en EUR/USD y GBP/USD, AUD/USD y luego volvió a debilitarse. Los amplios rangos, por ejemplo EURUSD 1,05-1,10, permanecen intactos. El sentimiento del mercado puede cambiar de un lado a otro, dependiendo de los datos, dado que todos los bancos centrales señalaron dependencia de los datos. En los próximos 6 a 12 meses, esperamos una convergencia de los rendimientos y, en consecuencia, un USD ligeramente más débil en relación con el resto del G10. A corto plazo, nos inclinamos por las opciones de recuperación de los rendimientos en lo que respecta al USD, mientras que los inversores deberían considerar en los cruces a los beneficiarios de la subida de los precios de la energía (NOK, AUD o CAD). En este contexto, preferimos el AUD, ya que observamos riesgos de nuevas subidas de tipos por parte del banco central, junto con una elevada posición corta y fuertes impulsores estructurales de la demanda de las materias primas vinculadas a la transición energética.

Fuente: UBS House View Diciembre 2023

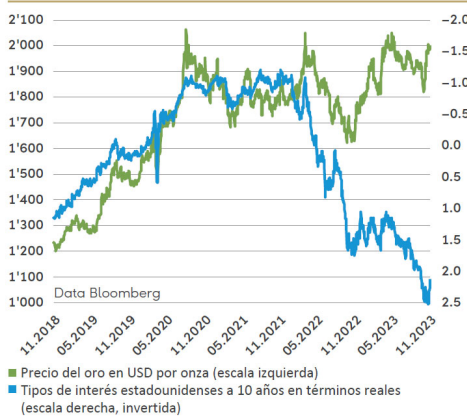
TEMA DEL MES: METALES PRECIOSOS Y MATERIAS PRIMAS

Una mirada retrospectiva: la rápida subida de los tipos de interés en los dos últimos años provocó el peor rendimiento en décadas de las inversiones a largo plazo en renta fija. Incluso en el caso de los bonos ligados a la inflación, los rendimientos positivos de la inflación fueron incapaces de compensar las elevadas pérdidas debidas a la sensibilidad a los tipos de interés.

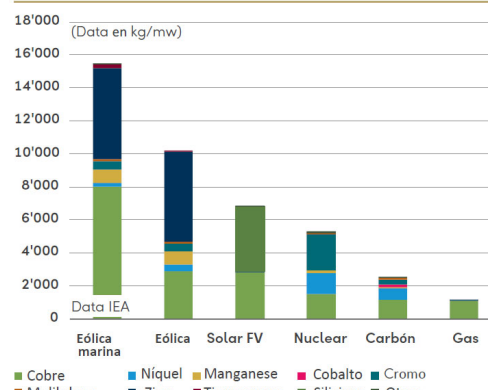
Los inversores se refugiaron en activos seguros (efectivo en dólares, valores a corto plazo con alta calificación crediticia y oro) debido a la caída simultánea de los mercados de renta variable. La prima de riesgo resultante en el oro parece considerable: la estimamos en varios cientos de puntos básicos. Si los tipos de interés siguen subiendo, es probable que la renta fija y la renta variable sufran presiones a corto plazo y que el oro siga siendo demandado, a falta de alternativas de inversión seguras. El oro sólo podría mostrar signos de debilidad a medio plazo si la economía fuerte recuperación. La caída de los tipos de interés un duelo entre el oro y los bonos a largo plazo. En este escenario, esperamos que las inversiones en oro se vendan más, en contra de todas las expectativas, y que las inversiones que devengan intereses sean muy demandadas por los inversores. y que las inversiones que devengan intereses los inversores busquen altos rendimientos, sobre todo en bonos.

Se está invirtiendo mucho dinero en energía eólica y solar para impulsar la transición energética. Sin embargo, como estas tecnologías requieren un elevado consumo inicial de fuentes de energía convencionales y son muy intensivas en recursos, se plantea la cuestión de si la transición puede tener éxito sin problemas. Esperamos que los precios de las fuentes de energía convencionales -así como los de las energías renovables- sigan siendo elevados y volátiles. Por un lado, la subida de los tipos de interés está encareciendo tanto muchos proyectos de energías renovables que, en algunos casos, ni siquiera se puede alcanzar el umbral de rentabilidad sin ayudas públicas. Por otro lado, cuanto menor es la densidad energética de una fuente de energía, mayor es su intensidad de recursos. No se trata de un problema político, sino de un principio científico. La Agencia Internacional de la Energía (AIE) afirma, por ejemplo, que para generar un megavatio de energía con una turbina eólica marina hay que utilizar más de 15 toneladas de diversos metales como cobre, níquel, manganeso y muchos más. En comparación, una turbina de gas requiere poco más de 1 tonelada de materias primas. Con la tendencia hacia fuentes de energía menos

Evolución del precio del oro y de los tipos de interés reales



Uso de materias primas por fuente de energía



Continuación página 3

continuación página 2:

densas en energía y menos eficientes, como la solar y la eólica, la intensidad de recursos de la generación de energía está aumentando significativamente. Las soluciones de financiación favorables, como el acceso al capital con bajos costes de capital, así como los bajos precios de las materias primas son, por tanto, los requisitos previos para el éxito de la transición energética. Debido a la falta de inversiones en la extracción de materias primas, seguimos siendo escépticos, al menos en lo que respecta a los precios estructuralmente bajos de las materias primas. El hambre de materias primas, desatada por las declaraciones políticas, debería proporcionar un viento de cola estructural para los precios de las materias primas en los próximos años, especialmente por el lado de la demanda.

Fuente: LLB Diciembre 2023

CIFRAS PRINCIPALES 2023

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2022	01.12.2023	% Cambio en el año
Dow Jones	33'147.25	36'245.50	9.35%
S&P 500	3'839.50	4'594.63	19.67%
RUSSELL 2000	1'760.83	1'862.64	5.78%
NASDAQ COMP	10'466.48	14'305.03	36.67%
CANADA - TSX	19'384.92	20'452.87	5.51%
MEXICO - IPC	48'515.63	53'901.43	11.10%
BRAZIL IBOVESPA	109'734.60	128'184.91	16.81%
COLOMBIA COLCAP	1'286.07	1'151.79	-10.44%
ASIA	31.12.2022	01.12.2023	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	26'094.50	33'431.51	28.12%
H.K. HANG SENG	19'781.41	16'830.30	-14.92%
CHINA CSI 300	3'887.90	3'482.88	-10.42%
EUROPE	31.12.2022	01.12.2023	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'793.62	4'418.51	16.47%
UK - FTSE 100	7'451.74	7'529.35	1.04%
GERMANY - DAX	13'923.59	16'397.52	17.77%
SWITZERLAND - SMI	10'729.40	10'887.36	1.47%
SPAIN - IBEX 35	8'229.10	10'140.80	23.23%
PORTUGAL - PSI 20	5'726.11	6'527.07	13.99%
RUSSIA - RTSI	98'860.00	108'650.00	9.90%

VOLATILIDAD

	31.12.2022	01.12.2023	% Cambio en el año
SPX (VIX)	22.75	12.63	-44.48%

DIVISAS

	31.12.2022	01.12.2023	% Cambio en el año
EUR/USD	1.14	1.0830	-4.78%
USD/JPY	115.15	146.81	27.49%
USD/CHF	0.91	0.8962	-1.62%
GBP/USD	1.35	1.2711	-6.14%
USD/CAD	1.26	1.3498	6.85%
EUR/CHF	1.04	0.946	-8.70%

MATERIAS PRIMAS

METALES PRECIOSOS	31.12.2022	01.12.2023	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'824.56	2'071.25	13.52%
SILVER USD/OZ	23.97	25.45	6.17%
PLATINUM USD/OZ	1'073.50	938	-12.62%
ENERGY	31.12.2022	01.12.2023	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	80.26	74.07	-7.71%
Brent Crude Oil	85.91	78.88	-8.18%
Natural Gas	4.47	2.81	-37.05%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
USA	5.388	4.567	4.224
GERMANY	3.723	2.663	2.3630
SWITZERLAND	1.530	1.133	0.7910
UK	5.328	4.516	4.141
JAPAN	-0.2	0.036	0.69