

Resumen y visión para los mercados:

Los principales bancos centrales del mundo se reunieron esta semana, en donde todos los anuncios apuntan a un cambio de dirección, pues el mandato esta centrado en contener la inflación por encima de privilegiar la recuperación económica.

En nuestro punto de vista, este nuevo marco de política monetaria, implica que se den correcciones de corto plazo en activos de tasa fija, pero mercados de renta fija flexible con diversificación y productos alternativos se puede encontrar oportunidades de valor.

En los mercados de acciones, continuamos con visión positiva especialmente en mercados americanos, en donde la historia del 2013 evidencia que doce meses después del inicio del tapering hay valorizaciones de más del 8% en los principales índices de referencia.

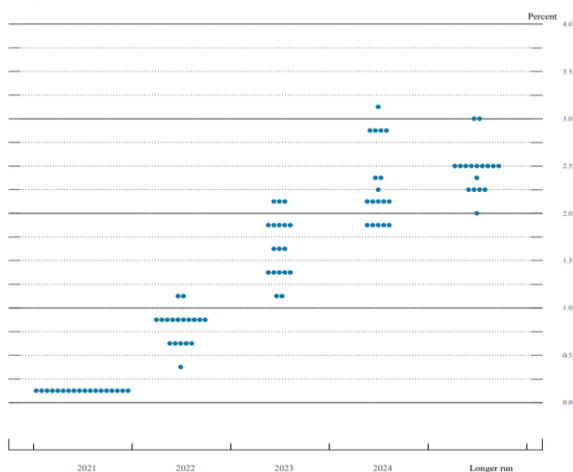
Reunión de política monetaria – Reserva Federal EE.UU.

La Reserva Federal de los Estados Unidos en su reunión de cierre de año, informó que pronto acabará su postura ultra acomodativa a pesar de mantener la tasa de intervención en el rango mínimo de 0-0.25%, anunciando una reducción fuerte del ritmo de su programa de compra de bonos.

A partir de enero del 2022, el Banco Central reducirá la compra de bonos en \$30 mil millones, una reducción equivalente al doble de cuando inicio el retiro de los estímulos en noviembre. Con este ritmo, las compras mensuales serán de \$40 mil millones de dólares de los valores del Tesoro y en \$20 mil millones en valores respaldados por hipotecas, y dicho programa se terminaría en el primer trimestre del 2022 y no en el segundo semestre como se esperaba previamente.

Los mensajes más fuertes de la Fed eran esperados por el mercado, principalmente por el comentario del presidente de la institución a principios de diciembre, cuando retiró el término “transitorio” de su discurso relacionado a la inflación.

Diagrama de puntos de la Reserva Federal (Noviembre 2021)



Fuente: Reserva Federal, cálculos propios

Dada la evolución de la inflación a un nivel no visto desde hace cuatro décadas y la mejora sustancial del mercado laboral –a pesar de no ver importantes mejoras en la participación–, la mayoría de los integrantes de la Fed anticipan tres subidas de tasas de interés en el 2022, en comparación a ninguno en la proyección anterior de septiembre. A largo plazo, el horizonte de tasas permanece igual.

Adicionalmente, las proyecciones económicas del país han sido actualizadas. El principal mensaje de la actualización es que habrá un periodo con una inflación elevada por más tiempo de lo anticipado previamente, no obstante, se espera que en el 2022 esta alcance su nivel máximo y se modere en los años venideros. La Fed atribuye la causa de una inflación más alta a la anticipada a los desbalances entre la oferta y demanda producidos por la apertura de las economías.

En cuanto al mercado laboral, la recuperación de empleos ha sido sólida y la tasa de desempleo ha disminuido sustancialmente. Ahora se espera que se alcance el pleno empleo –tasa de desempleo en 3.5%– en el 2022 en comparación con el 2023 que se tenía proyectado en septiembre.

Respecto al crecimiento para los próximos años, se espera que EE.UU. crezca 4.0% en el 2022 y 2.2% en el 2023.

Cambio %	Proyecciones de reunión de diciembre			Proyecciones de reunión anterior (septiembre)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Crecimiento económico	5.5	4	2.2	5.9	3.8	2.5
Tasa de desempleo	4.3	3.5	3.5	4.8	3.8	3.5
Tasa de fondos federales	0.1	0.9	1.6	0.1	0.3	1
Inflación Básica PCE	4.4	2.7	2.3	3.7	2.3	2.2
Inflación PCE	5.3	2.6	2.3	4.2	2.2	2.2

Fuente: Reserva Federal, cálculos propios

A pesar de la postura menos acomodativa por parte de la Fed, los mercados tomaron la noticia de manera positiva, ya que, finalmente, la institución esta tomando acción para contrarrestar la inflación. Los índices accionarios S&P 500, Dow Jones y Nasdaq 100 terminaron el día en terreno positivo tras haber iniciado la jornada de trading en negativo. Por el contrario, el rendimiento de los bonos aumentó, principalmente en los bonos de largo plazo. El diferencial del rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 y a 2 años (empinamiento de curva) se situó en 79 puntos básicos al cierre del miércoles 12 de diciembre.

Renta Variable		Δ% 1D
S&P500	4,709.85	1.63
Nasdaq 100	16,289.59	2.35
EuroStoxx 50	35,927.43	1.08

Fuente: Bloomberg, cálculos propios
Información al 15 de diciembre de 2021

TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

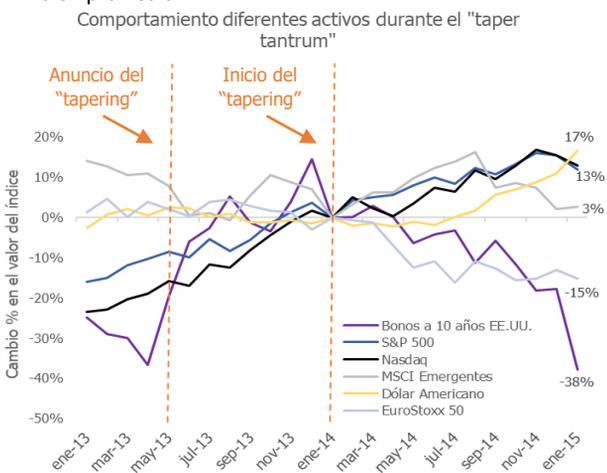
Este documento ha sido elaborado por In On Capital, S.A. ENTIDAD REGULADA Y SUPERVISADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ, con licencia para operar como Casa de Valores No. SMV 296-2014. Este Informe es proporcionado a nuestros clientes a través de nuestro sitio web (www.inoncapital.com); vía email, a través de personal autorizado y debidamente identificado; y/o a través de nuestra plataforma, de uso exclusivo de clientes. Indistintamente reciba este informe, directa o indirectamente, de los medios previstos por In On Capital, S.A., inmediatamente acepta y asume los TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES a éstos. Acepta que no podrá copiar, reproducir, corregir, alterar, editar, distribuir o redistribuir a terceras personas, ni realizar ninguna explotación comercial, salvo que medie una autorización expresa de In On Capital, S.A. Este documento está elaborado dentro del marco legal de la jurisdicción que regula a In On Capital, S.A. y no está supuesto a contravenir las regulaciones de otras jurisdicciones. Este informe es una comunicación general y su finalidad es de carácter informativo. No es una publicidad, tampoco constituye una oferta para comprar o vender algún valor, tampoco es una sugerencia o una asesoría de inversión. Todas las opiniones, análisis, precios u otra información contenidos en este documento se proporcionan como un comentario general de mercado y no constituyen asesoramiento de inversión. En virtud de la naturaleza de este informe, In On Capital no asumirá ninguna responsabilidad por el deterioro, pérdidas o daños, incluidos entre otros, pérdidas de utilidades, que puedan derivarse, directamente o indirectamente, al uso o la dependencia de la información que reposa en este informe.

Réplica del 2014

La última vez que se observó un evento similar en EE.UU. fue en el 2013, cuando Ben Bernanke anunció abruptamente el retiro de estímulos a la economía luego de implementar la medida como ayuda a la crisis inmobiliaria en 2008.

Al evento se le conoció como el "taper tantrum" o pataleta de los mercados, ya que ocasionó fuertes pérdidas en los índices globales. El S&P llegó a perder hasta 6% desde el anuncio en mayo 2013, mientras que el Euro Stoxx 50 y el MSCI Emerging Markets sufrieron las caídas más pronunciadas, en 11% y 16%, respectivamente.

Lo importante del anuncio en su momento, es que los mercados globales de Estados Unidos y países emergentes presentaron valorizaciones de 8% en promedio los 12 meses siguientes al inicio del ajuste. Únicamente los mercados europeos se afectaron de manera sostenida con caídas del 11% en promedio.



Fuente: Bloomberg, cálculos propios

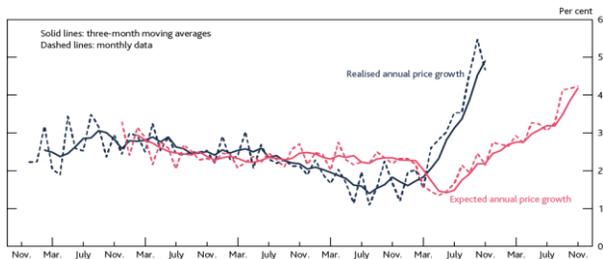
Reunión de política monetaria – Banco de Inglaterra

El Banco de Inglaterra subió las tasas de interés por primera vez en tres años, aumentando sus tasas de referencia desde mínimos históricos en 15 puntos básicos a 0.25%.

El motivo del endurecimiento de la política monetaria es el mismo que el de la Reserva Federal, altos niveles de inflación y fortaleza en el mercado laboral. La meta de la inflación del banco es de 2%, sin embargo, el nivel actual se situó en 5.1% durante noviembre. La institución estima que la inflación encontrará su nivel máximo en abril del próximo año y rondaría alrededor del 6%.

Adicionalmente, el comité ha dicho que necesitarían más aumentos "modestos" en las tasas de interés en los próximos meses para mantener la inflación bajo control y reducirla a su nivel objetivo.

Inflación anual de precios -Esperada (rojo) y realizada (azul)



Fuente: Banco de Inglaterra

Ante el anuncio del aumento de las tasas, la libra esterlina se valorizó fuertemente, situándose en su nivel de mayor fortaleza en las últimas tres semanas.

Reunión de política monetaria – Banco Central Europeo

El Banco Central Europeo informa que los avances en la recuperación económica y su meta de inflación a mediano plazo permiten reducir paso a paso el ritmo de sus compras de activos durante los próximos trimestres, pero que, aún se necesita una acomodación monetaria, dejando sin cambios sus tasas de referencia.

En ese orden de ideas, el banco ha informado que la compra de activos a través del Programa de Compras de Emergencia frente a la Pandemia (PEPP) en el 1T22 se realizará a un menor ritmo que en el trimestre anterior y que se suspenderán a finales de marzo 2022.

No obstante, aumentaran las compras de bonos bajo el Programa de Compra de Activos (APP) a un ritmo más rápido cuando culmine el PEPP, duplicando las compras a €40 mil millones de euros mensuales en el segundo trimestre del año, con el objetivo de un "tapering" más fluido. En el tercer trimestre, las compras serán de €30 mil millones de euros mensuales y de €20 mil millones a partir de octubre "durante el tiempo sea necesario".

El banco también publicó sus nuevas proyecciones económicas, elevando sus perspectivas de inflación y recortando las de crecimiento para 2022. Ahora observan una inflación de 3.2% en 2022, pero esta se moderará y se situará por debajo del objetivo del 2% en los dos años siguientes. El crecimiento de la economía europea se situará en 4.2% en el 2022, luego de haber crecido 5.1% en el 2021.

Cambio %	Proyecciones de reunión de diciembre			Proyecciones de reunión anterior (septiembre)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Crecimiento	5.1	4.2	2.9	5	4.6	2.1
Inflación	2.6	3.2	1.6	2.2	1.7	1.5

Fuente: Banco Central Europeo, cálculos propios

TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

Este documento ha sido elaborado por In On Capital, S.A. ENTIDAD REGULADA Y SUPERVISADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ, con licencia para operar como Casa de Valores No. SMV 296-2014. Este Informe es proporcionado a nuestros clientes a través de nuestro sitio web (www.inoncapital.com); vía email, a través de personal autorizado y debidamente identificado; y/o a través de nuestra plataforma, de uso exclusivo de clientes. Indistintamente reciba este informe, directa o indirectamente, de los medios previstos por In On Capital, S.A., inmediatamente acepta y asume los TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES a éstos. Acepta que no podrá copiar, reproducir, corregir, alterar, editar, distribuir o redistribuir a terceras personas, ni realizar ninguna explotación comercial, salvo que medie una autorización expresa de In On Capital, S.A. Este documento está elaborado dentro del marco legal de la jurisdicción que regula a In On Capital, S.A. y no está sujeta a contravenir las regulaciones de otras jurisdicciones. Este informe es una comunicación general y su finalidad es de carácter informativo. No es una publicidad, tampoco constituye una oferta para comprar o vender algún valor, tampoco es una sugerencia o una asesoría de inversión. Todas las opiniones, análisis, precios u otra información contenidos en este documento se proporcionan como un comentario general de mercado y no constituyen asesoramiento de inversión. En virtud de la naturaleza de este informe, In On Capital no asumirá ninguna responsabilidad por el deterioro, pérdidas o daños, incluidos entre otros, pérdidas de utilidades, que puedan derivarse, directamente o indirectamente, al uso o la dependencia de la información que reposa en este informe.