

# MONITOR DE INDICADORES MACROECONÓMICOS

**Septiembre 26 2022**

# Resumen

•La volatilidad aumentó a medida que el mercado se enfrenta a dos temores contrapuestos: inflación alta y el riesgo de recesiones tanto en EE. UU. y en Europa. Los bancos centrales parecen estar comprometidos a combatir la inflación con subidas de tasas de interés. La Reserva Federal (Fed) subió las tasas y todavía se espera que aumente las tasas al menos otros 125 puntos básicos para el resto del año.

•En Europa , el Banco de Inglaterra elevó sus tasas en el nivel más alto en 14 años. El Banco Central Europeo (BCE) aún tiene que subir más las tasas en 2022, pero se vienen dando estímulos fiscales para contener el alza del precio de energía.

•Las tenencias de Mortgage Back Securities de la FED se mantuvieron sin cambios en \$ 2,70 billones durante el trimestre, ya que la Reserva Federal solo reemplazó los pagos en su cartera, pero se espera que empiece a reducir sus tenencias de MBS por la afectación del sector de real estate . Las tasas a corto plazo más altas han aumentado los costos de financiamiento para los bancos y reducido los márgenes de interés neto en MBS, lo que podría disminuir efectivamente la demanda bancaria de MBS.

•Japón interviene en el mercado de divisas para frenar la rápida caída del yen , es la primera intervención estatal japonesa en el mercado de divisas desde la ejecutada en noviembre de 2011 y la primera de compra de yenes desde 1998.

•**En Brasil** independientemente de quien quede elegido como presidente el 1 de octubre, los mercados de capitales serán favorecidos, tanto renta fija como acciones. Bonos están valorizándose como el único refugio de Latam y se soportan con los mayores flujos a emergentes sin China.



# Eventos claves que vienen

25 DE SEPTIEMBRE: ELECCIONES EN ITALIA

2 NOVIEMBRE: FED REUNIÓN

8 NOVIEMBRE: ELECCIONES MEDIO MANDATO EN EEUU

21 NOVIEMBRE: INICIO DE MUNDIAL DE FUTBOL – CATAR 2022

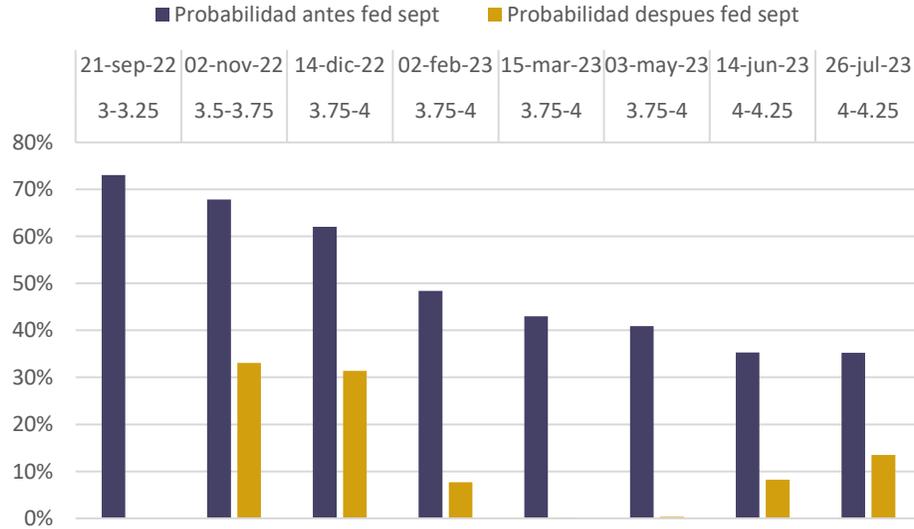
# INDICADORES LÍDERES



# Expectativas de la FED.

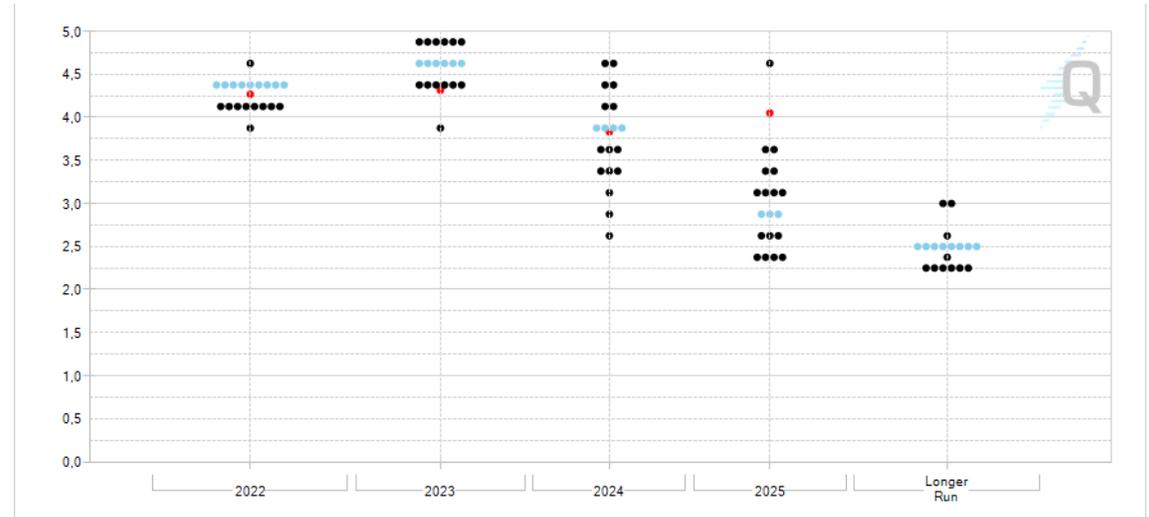
- Se espera ampliamente que el banco central suba las tasas el próximo mes en 50 o 75 puntos básicos.
- A diferencia de reuniones pasadas no se esperan reducciones fuertes en 2023.

## Tasa de política esperada por el mercado



Fuente: CME. Recopilado In On Capital – Actualizado a septiembre 22 2022

## Dot-Plot de tasas esperadas por miembros junta de Fed en EEUU



Puntos azules indican la mediana de proyección.

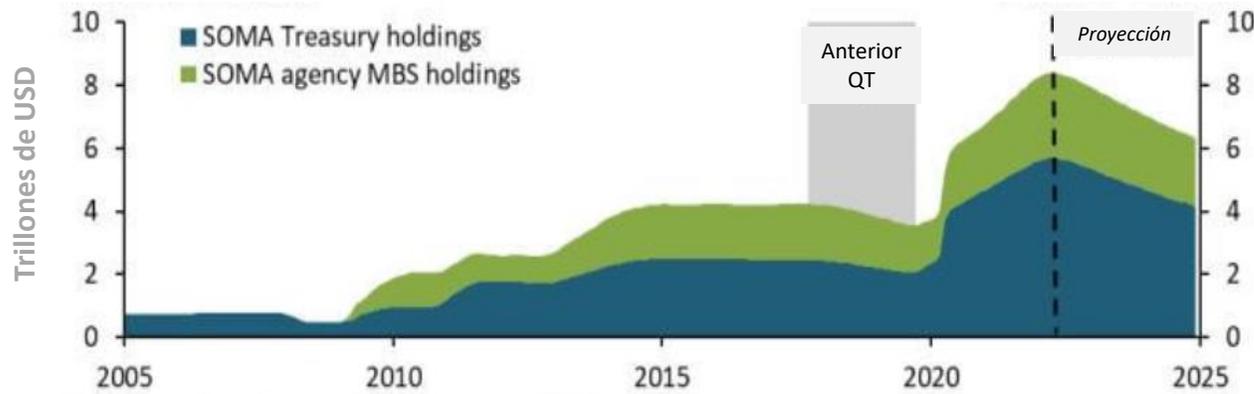
Puntos Rojos señalan la tasa esperada en el mercado de futuros

Fuente: CME. Recopilado In On Capital – Actualizado a septiembre 22 2022

# Liquidez de bancos centrales

- La Reserva Federal ha ido aumentando la tasa de fondos federales y el Quantitative Tightening (QT) ya está teniendo efecto sobre la liquidez de los mercados. MBS pueden verse afectados, por ahora no se limita la compra pero si es el siguiente activo que puede empezar a ser castigado

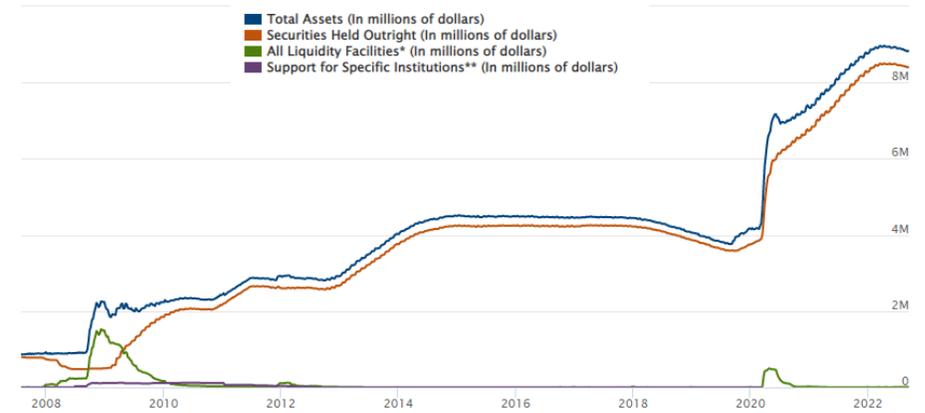
## Reducción de hoja de balance de la Fed esperada



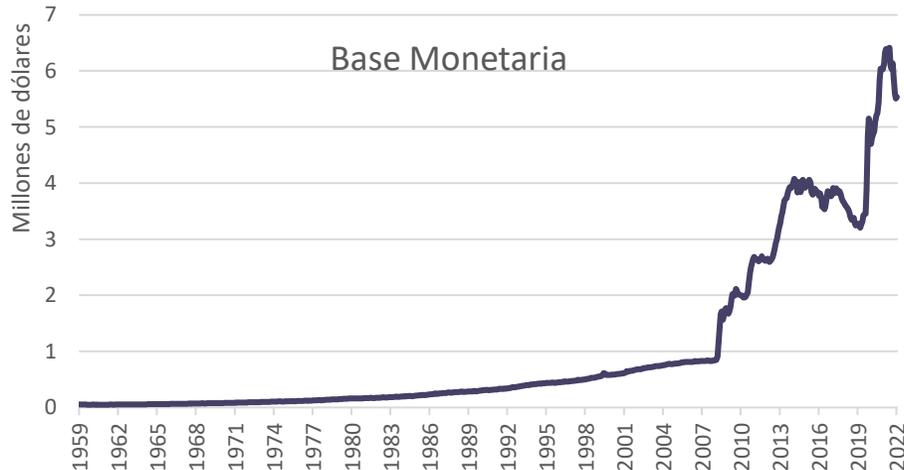
AMERICAN BANKER

Política monetaria  
Powell: la Fed venderá valores respaldados por hipotecas, pero todavía no

Este contenido es de carácter informativo y no constituye una recomendación de inversión. El contenido no es un consejo de inversión y puede ser inexacto, incompleto o estar sujeto a cambios sin previo aviso.



## QT ya tiene efecto sobre la liquidez del mercado



### 3. Información complementaria sobre valores respaldados por hipotecas

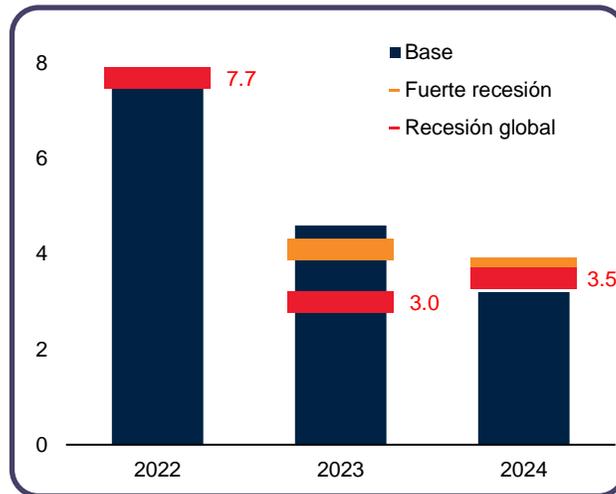
millones de dolares

Nombre de la cuenta	miércoles 14 de septiembre de 2022
Valores respaldados por hipotecas mantenidos directamente <sup>1</sup>	2,718,526
Valores respaldados por hipotecas residenciales	2,709,847
Valores respaldados por hipotecas comerciales	8,679
Compromisos de compra de valores respaldados por hipotecas <sup>2</sup>	7,709
Compromisos de venta de valores respaldados por hipotecas <sup>2</sup>	0
Efectivo y equivalentes de efectivo <sup>3</sup>	0

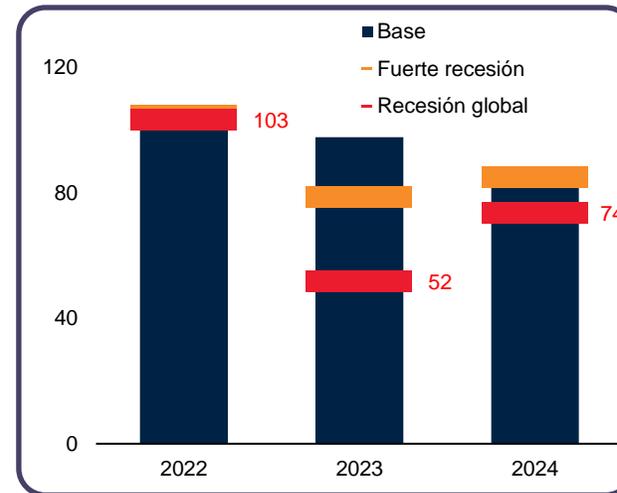
“El crecimiento global se desacelera bruscamente y es probable que se desacelere aún más a medida que más países caigan en recesión”, dijo el presidente del **Banco Mundial**, David Malpass, y agregó su preocupación de que estas tendencias persistan, con consecuencias devastadoras para las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

## Escenarios variables económicas mundiales – Sep22

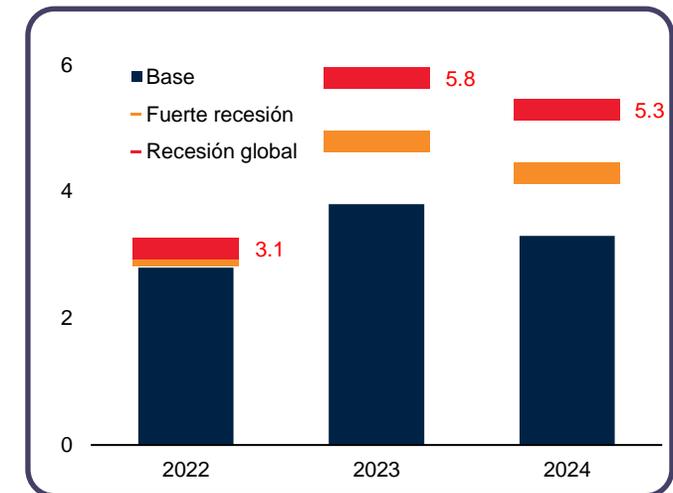
### Expectativa inflación global



### Expectativa precio petróleo Brent

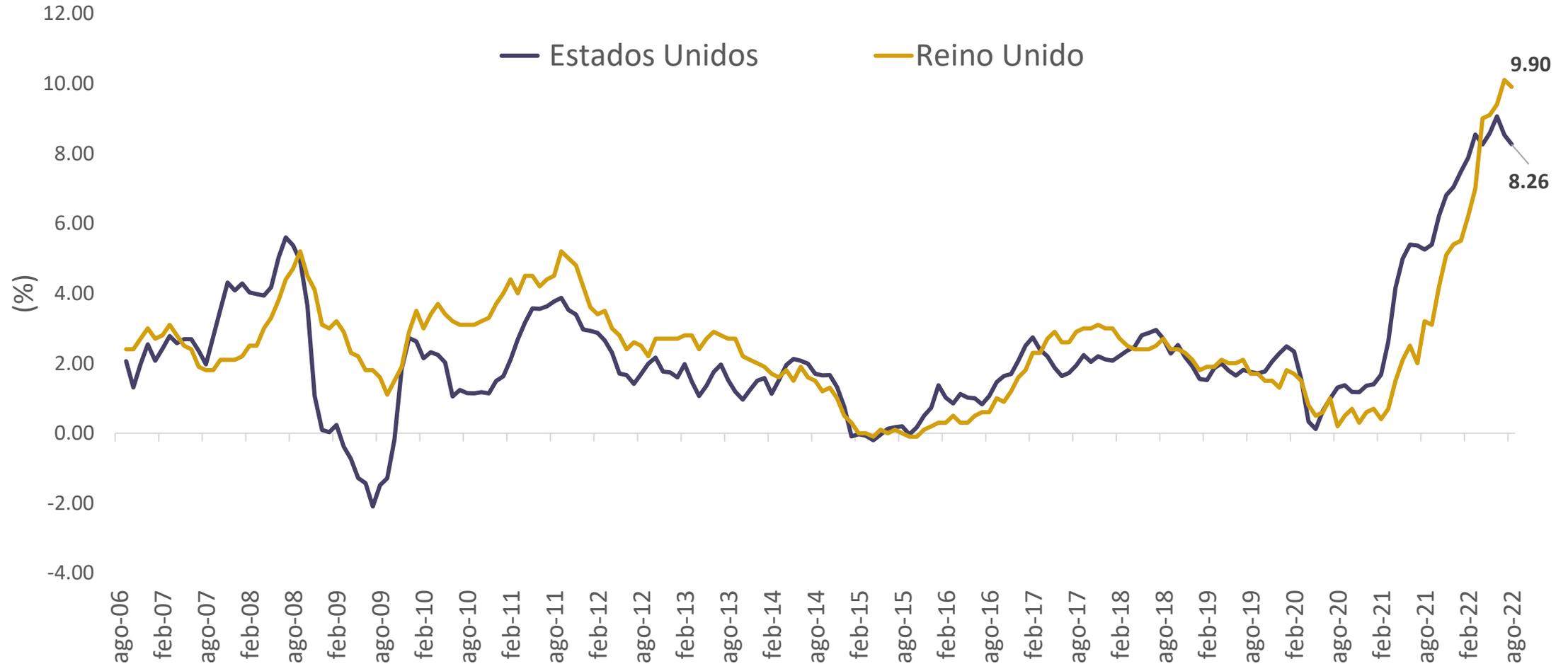


### Expectativa tasas de interés nominal global



# Inflación de EE.UU y Reino Unido

- El dato de inflación se debe mirar con detenimiento. Anualmente empieza a ceder pero indicadores subyacentes siguen al alza



Fuente: BLS y ONS - Cálculos In On Capital  
Último dato: Sept 14

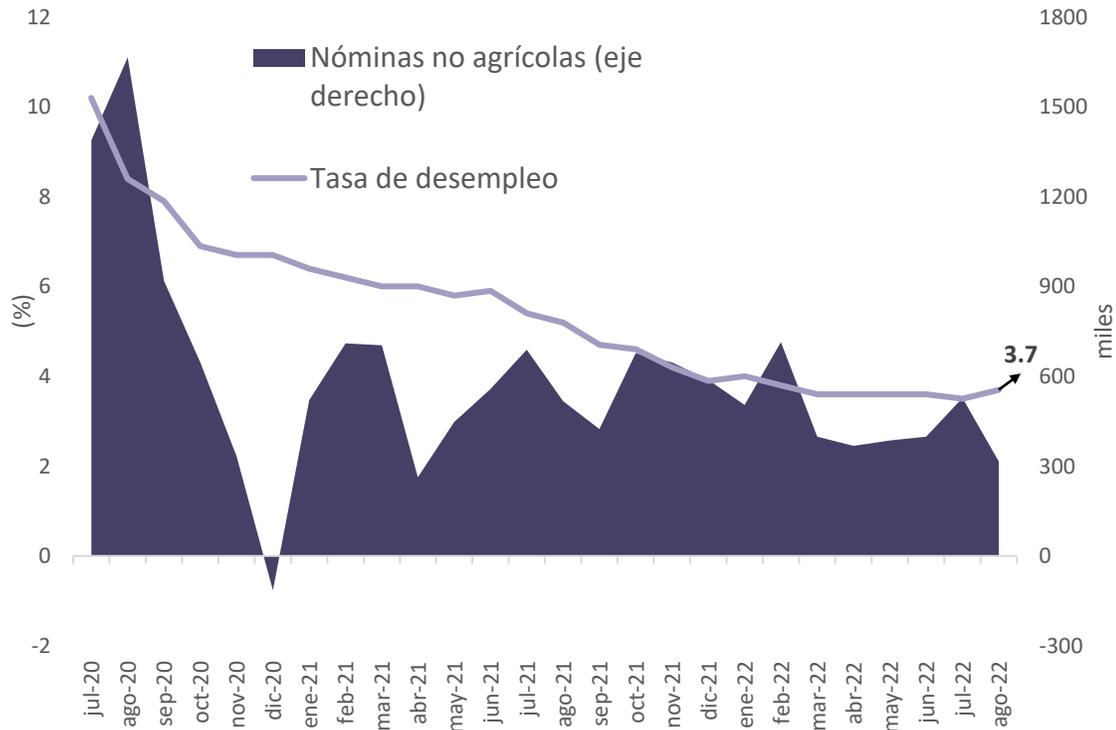
## Cambio en el índice de precios al productor en EE.UU muestran menor presión para la oferta

	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22
Total	10.10%	10.40%	11.70%	11.20%	11.10%	11.30%	9.80%	<b>8.70%</b>
Total less foods, energy, and trade services	6.90%	6.70%	7.10%	6.80%	6.70%	6.40%	5.80%	5.60%
Goods	13.60%	14.40%	15.80%	16.40%	16.70%	17.70%	14.70%	12.20%
Foods	13.20%	14.00%	16.10%	16.30%	13.60%	12.50%	15.30%	13.10%
Energy	31.30%	33.00%	37.40%	39.80%	44.90%	52.80%	35.90%	25.90%
Goods less foods and energy	9.40%	9.70%	10.00%	10.20%	9.80%	9.20%	8.60%	8.10%
Services	8.20%	8.40%	9.40%	8.30%	8.00%	7.90%	7.00%	6.60%
Trade	14.80%	16.40%	18.90%	16.70%	15.40%	15.20%	14.40%	12.90%
Transportation and warehousing	15.90%	16.80%	21.80%	20.60%	23.50%	23.00%	19.00%	17.80%
Services less trade, transportation, and warehousing	4.30%	3.80%	3.80%	3.10%	2.90%	2.70%	2.20%	2.30%

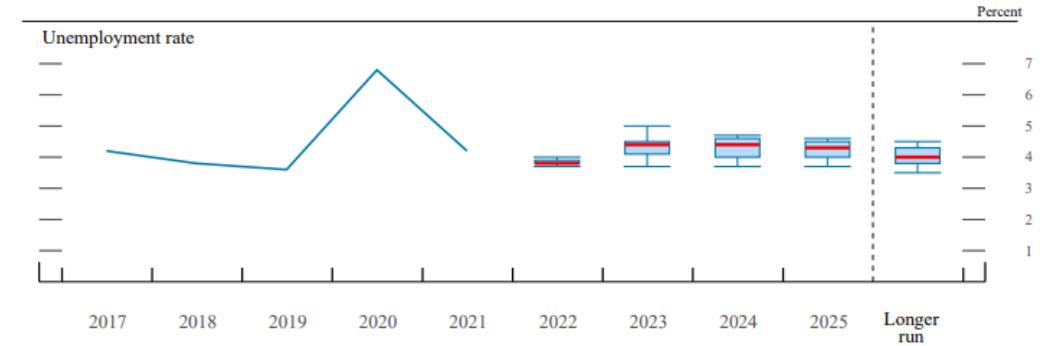
# Inflación por sectores en EE.UU

- Todos los componentes excluyendo comida y energía siguen al alza.

Category	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22
All items	7.50%	7.90%	8.50%	8.30%	8.60%	9.10%	8.50%	8.30%
Food	7.00%	7.90%	8.80%	9.40%	10.10%	10.40%	10.90%	11.40%
Food at home	7.40%	8.60%	10.00%	10.80%	11.90%	12.20%	13.10%	13.50%
Food away from home	6.40%	6.80%	6.90%	7.20%	7.40%	7.70%	7.60%	8.00%
Energy	27.00%	25.60%	32.00%	30.30%	34.60%	41.60%	32.90%	23.80%
Gasoline (all types)	40.00%	38.00%	48.00%	43.60%	48.70%	59.90%	44.00%	25.60%
Electricity	10.70%	9.00%	11.10%	11.00%	12.00%	13.70%	15.20%	15.80%
Natural gas (piped)	23.90%	23.80%	21.60%	22.70%	30.20%	38.40%	30.50%	33.00%
All items less food and energy	6.00%	6.40%	6.50%	6.20%	6.00%	5.90%	5.90%	6.30%
Commodities less food and energy commodities	11.70%	12.30%	11.70%	9.70%	8.50%	7.20%	7.00%	7.10%
Apparel	5.30%	6.60%	6.80%	5.40%	5.00%	5.20%	5.10%	5.10%
New vehicles	12.20%	12.40%	12.50%	13.20%	12.60%	11.40%	10.40%	10.10%
Medical care commodities	1.40%	2.50%	2.70%	2.10%	2.40%	3.20%	3.70%	4.10%
Services less energy services	4.10%	4.40%	4.70%	4.90%	5.20%	5.50%	5.50%	6.10%
Shelter	4.40%	4.70%	5.00%	5.10%	5.50%	5.60%	5.70%	6.20%
Medical care services	2.70%	2.40%	2.90%	3.50%	4.00%	4.80%	5.10%	5.60%
Education and communication	1.60%	1.60%	1.50%	1.00%	0.80%	0.80%	0.50%	0.50%



## FED: Rangos de proyecciones de tasa de desempleo 2021-2024 y largo plazo

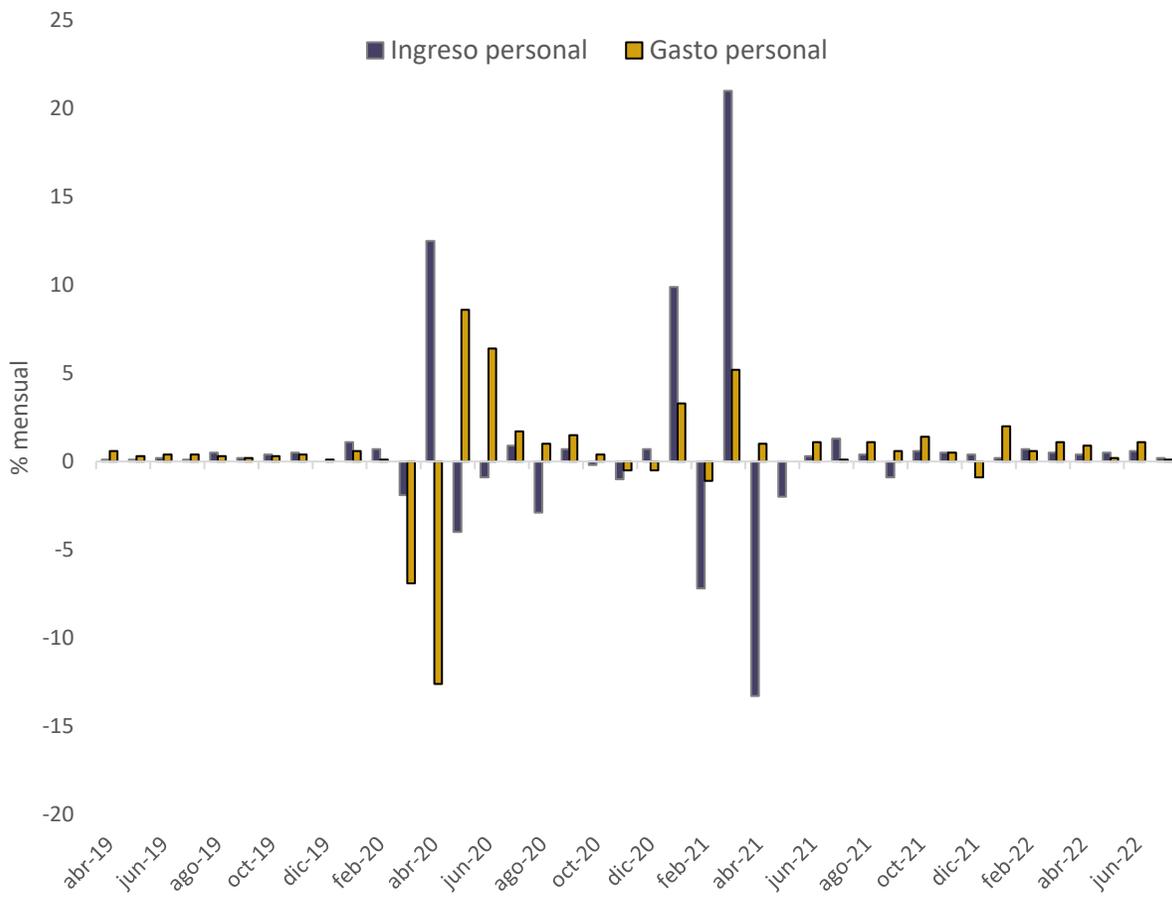
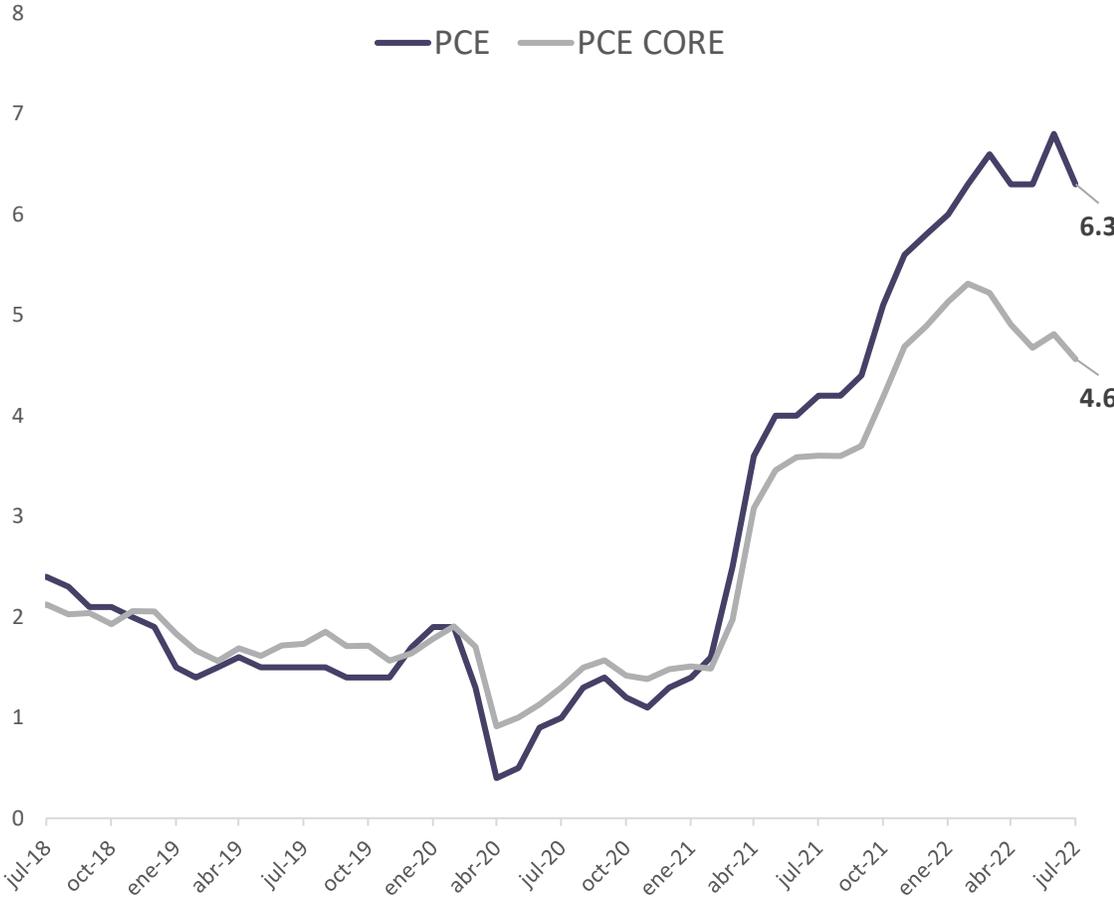


Fuente: Fed New York - Cálculos In On Capital .

- Los datos del mercado laboral de EE.UU mostraron un debilitamiento respecto al mes anterior.
- Fed espera que el mercado laboral se debilite con sus acciones, en 2023 tasa de desempleo podría superar el 5%, frente al 3.7% actualmente.

# Inflación PCE

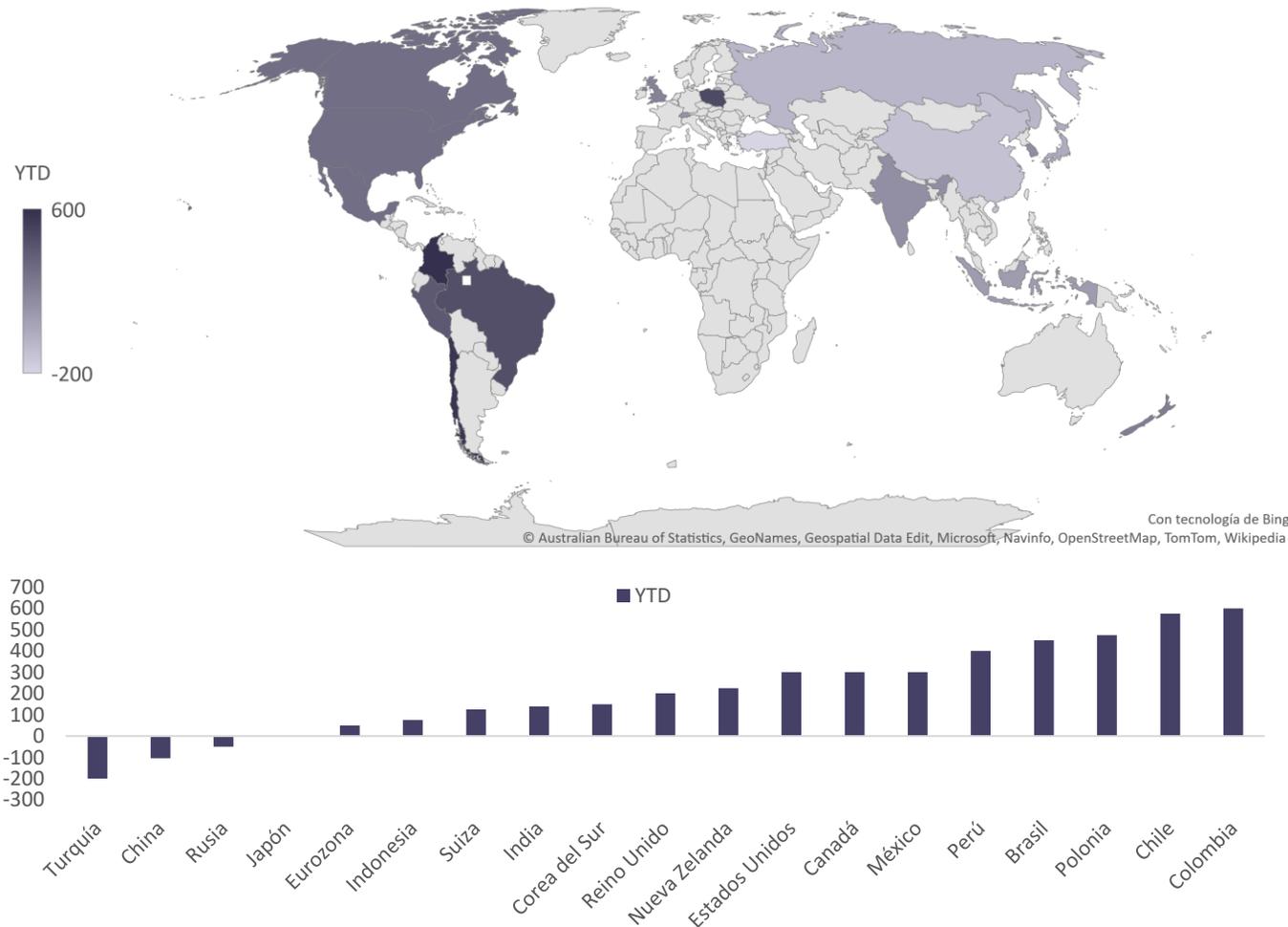
- El dato de inflación PCE, principal indicador utilizado por la FED, se ubicó en 6,3% a/a en junio (antes: 6,8%), mejor a lo esperado por los analistas. Por su parte, el componente subyacente disminuyó hasta el 4,6% frente al 4,8% de mayo. Lo que muestra que quizá los precios han alcanzado su pico.



Fuente: Fed New York- Cálculos In On Capital  
 Último dato: Agosto 27 Próximo: Septiembre 30

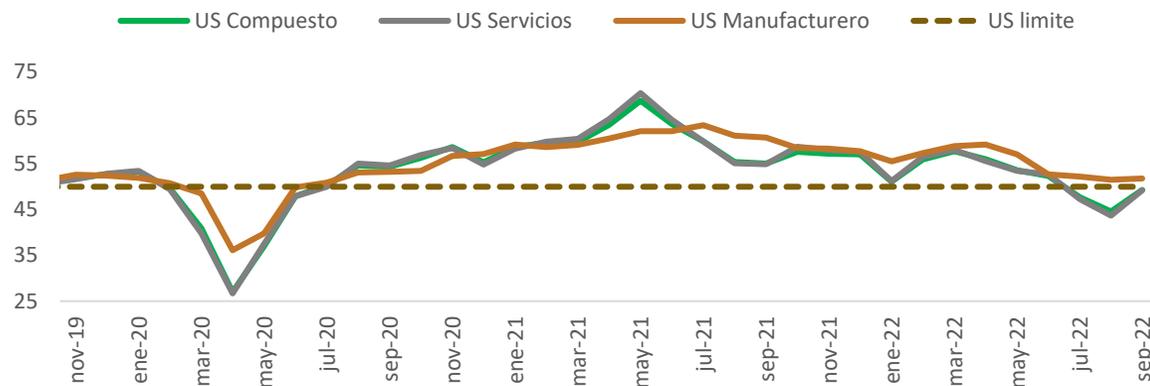
# Bancos Centrales siguen subiendo tasas a pesar de temores de recesión.

## Número de bancos moviendo tasas de interés



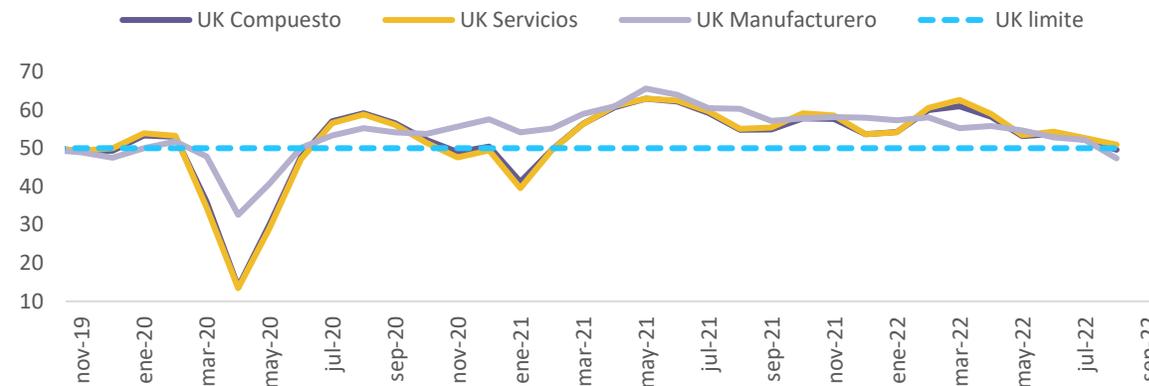
	pbs		Tasa actual	Proximo Dato
	YTD	Mensual		
Estados Unidos	300	75	3.25%	02-noviembre
Canadá	300	75	3.25%	26-octubre
Colombia	600	150	9.00%	30-septiembre
México	300	75	8.50%	29-septiembre
Chile	575	75	9.75%	12-octubre
Brasil	450	50	13.75%	26-octubre
Perú	400	50	6.50%	06-octubre
Eurozona	50	50	0.50%	27-octubre
Reino Unido	200	25	2.25%	26-octubre
Rusia	-50	-150	8.00%	28-octubre
Corea del Sur	150	25	2.50%	14-octubre
Turquía	-200	-100	12.00%	20-octubre
Polonia	475	50	6.50%	05-octubre
India	140	50	5.40%	30-septiembre
Nueva Zelanda	225	50	3.00%	05-octubre
Indonesia	75	50	4.25%	20-octubre
Sudáfrica	250	75	6.25%	24-septiembre
Suiza	125	75	0.50%	15-diciembre
Japón	0	0	-0.10%	27-octubre
China	-105	-95	2.75%	20-octubre

## Estados Unidos



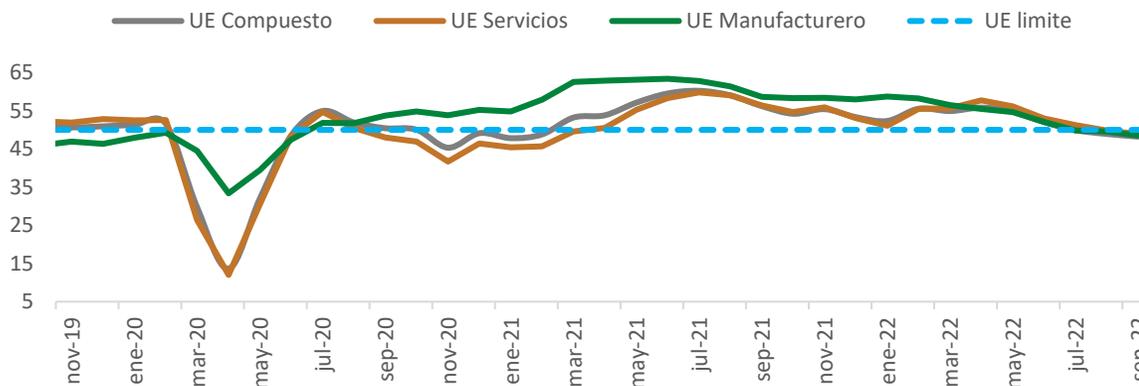
Fuente: Investing.com  
Actualizado al 23 septiembre - Próximo dato 3 octubre

## Reino Unido



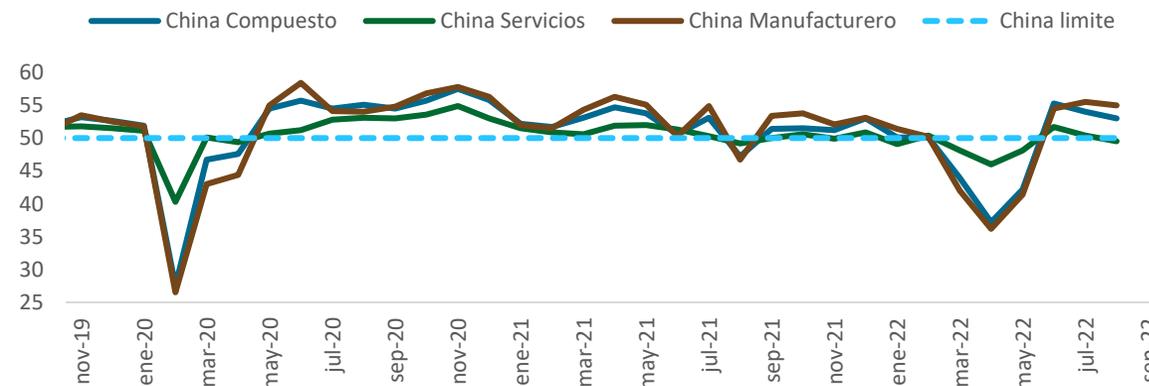
Fuente: Investing.com  
Actualizado al 23 septiembre - Próximo dato 3 octubre

## Zona Euro



Fuente: Investing.com  
Actualizado al 23 septiembre - Próximo dato 3 octubre

## China



Fuente: Investing.com  
Actualizado al 30 agosto - Próximo dato 29 septiembre

Por otra parte, los índices PMI para Estados Unidos, Europa y Reino Unido continúan mostrando indicios de recesión

- En EE.UU, el índice compuesto se ubicó en 45,0 frente al esperado de 49,0

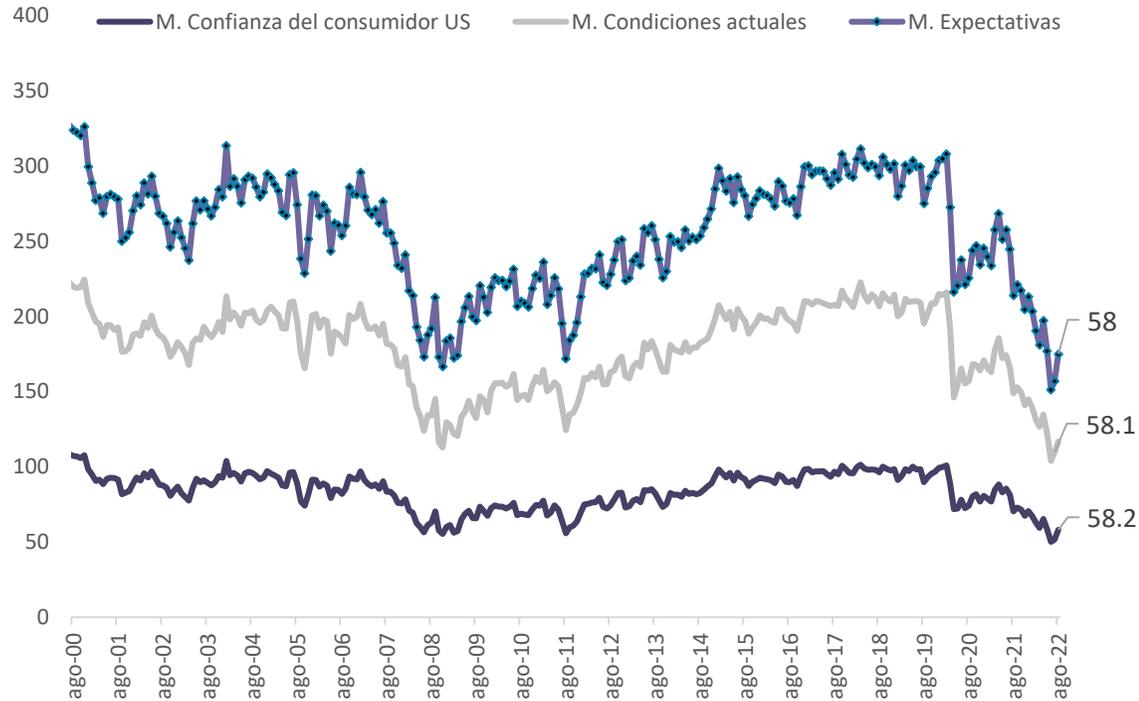
El de la Zona euro marcó un 49,2 por encima del 49,0 esperado

- Reino Unido, mantuvo su índice en terreno expansivo en 50,9; aunque menor al esperado de 51,3.

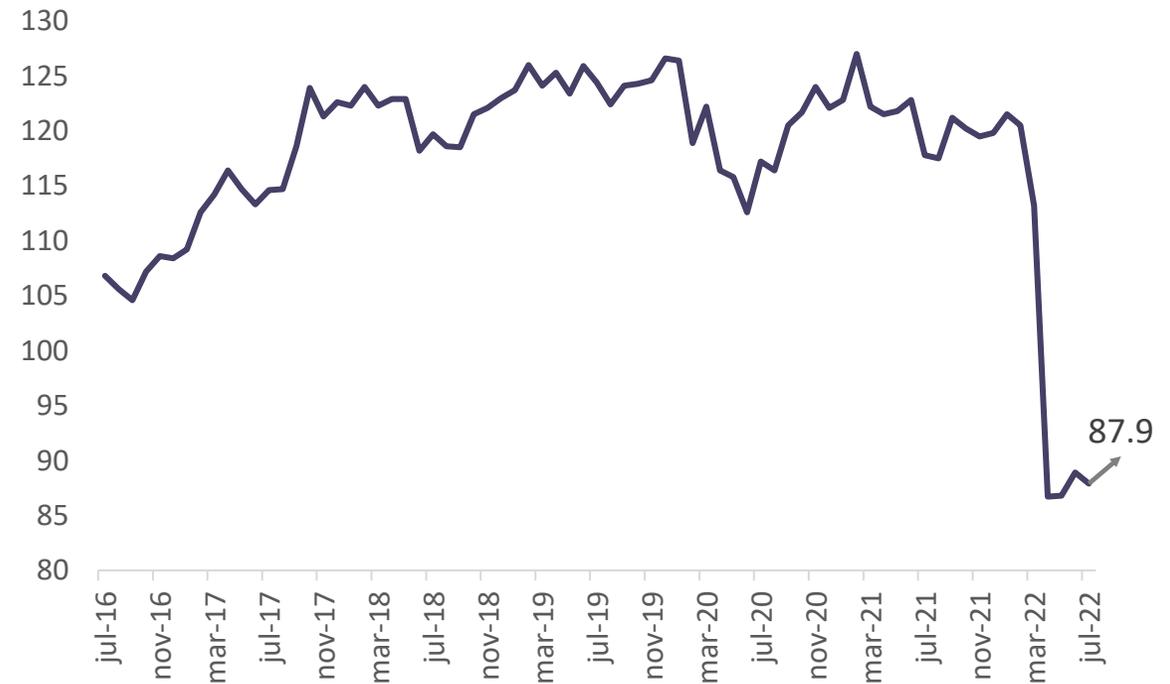
# Confianza del consumidor continúa recuperándose.

- La confianza de los consumidores estadounidenses sigue recuperándose, según la estimación preliminar de la Universidad de Michigan. El índice se situó en 58,2 puntos, frente al 51,5 anterior y el 51,1 esperado
- El dato de confianza en China también mostró datos mejores a los esperado, aunque en Europa la confianza llega a mínimo histórico.

Índice de confianza del consumidor Universidad de Michigan



Índice de confianza del consumidor en China

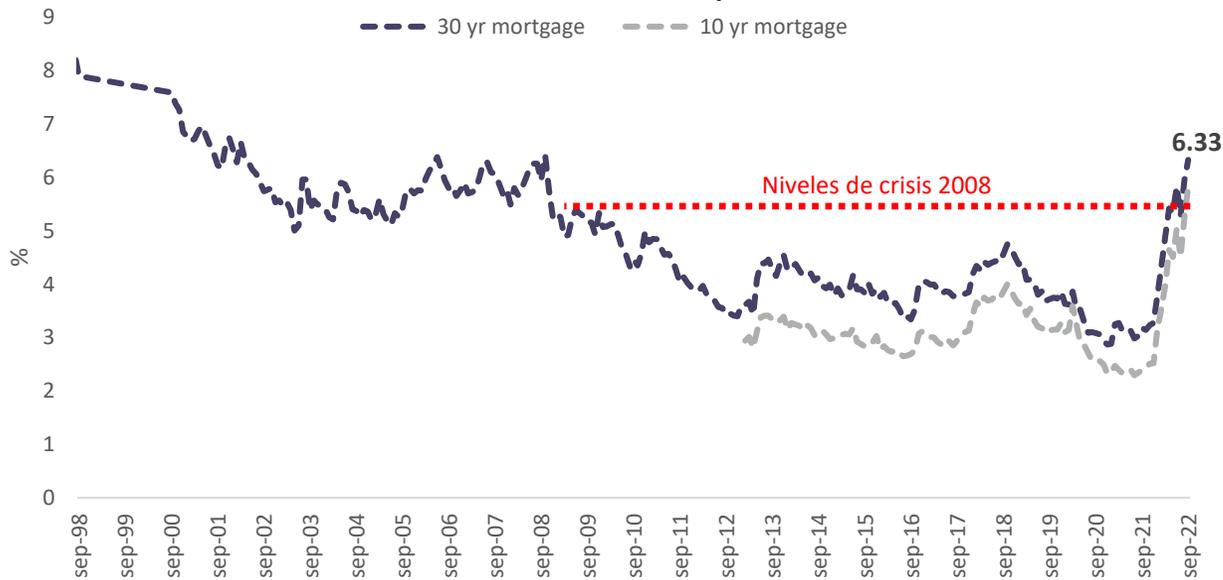


Fuente: Bancos centrales. Recopilado In On Capital  
 Última fecha de actualización – martes 06 septiembre

# Tasas de interés de hipotecas ya se ubican por encima de los niveles del 2008.

- Inicios de vivienda, permiso de construcción y ventas de vivienda siguen cayendo
- Tasas de interés de hipotecas ya se ubican por encima de los niveles del 2008, aunque frenan la rápida subida de meses anteriores.
- Mensaje de la Fed confirman que este sector es muy vulnerable en este ciclo de tasas de interés al alza.

## Tasas de interés hipotecarias



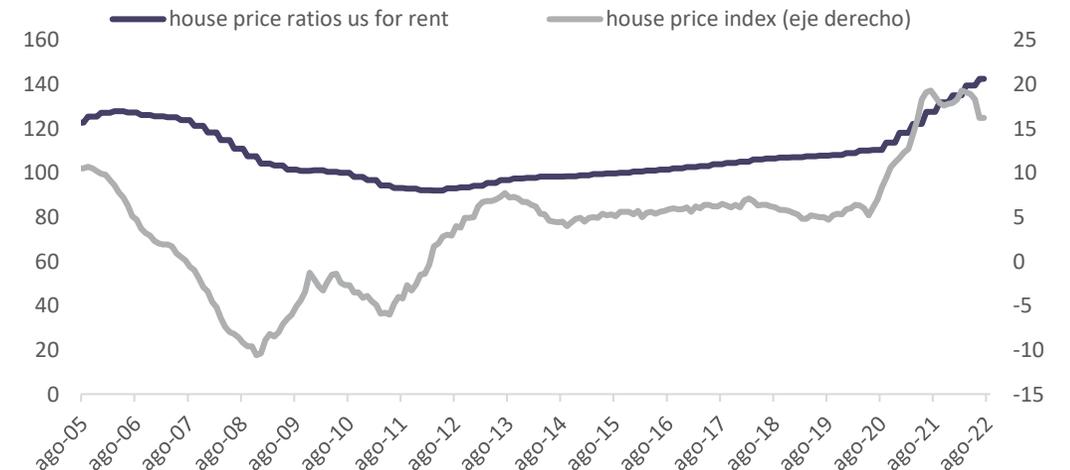
Fuente: Fed San Louis . Recopilado In On Capital – Actualizado a septiembre 21

## Confianza de constructores



Fuente: Recopilado In On Capital – último dato agosto 2022

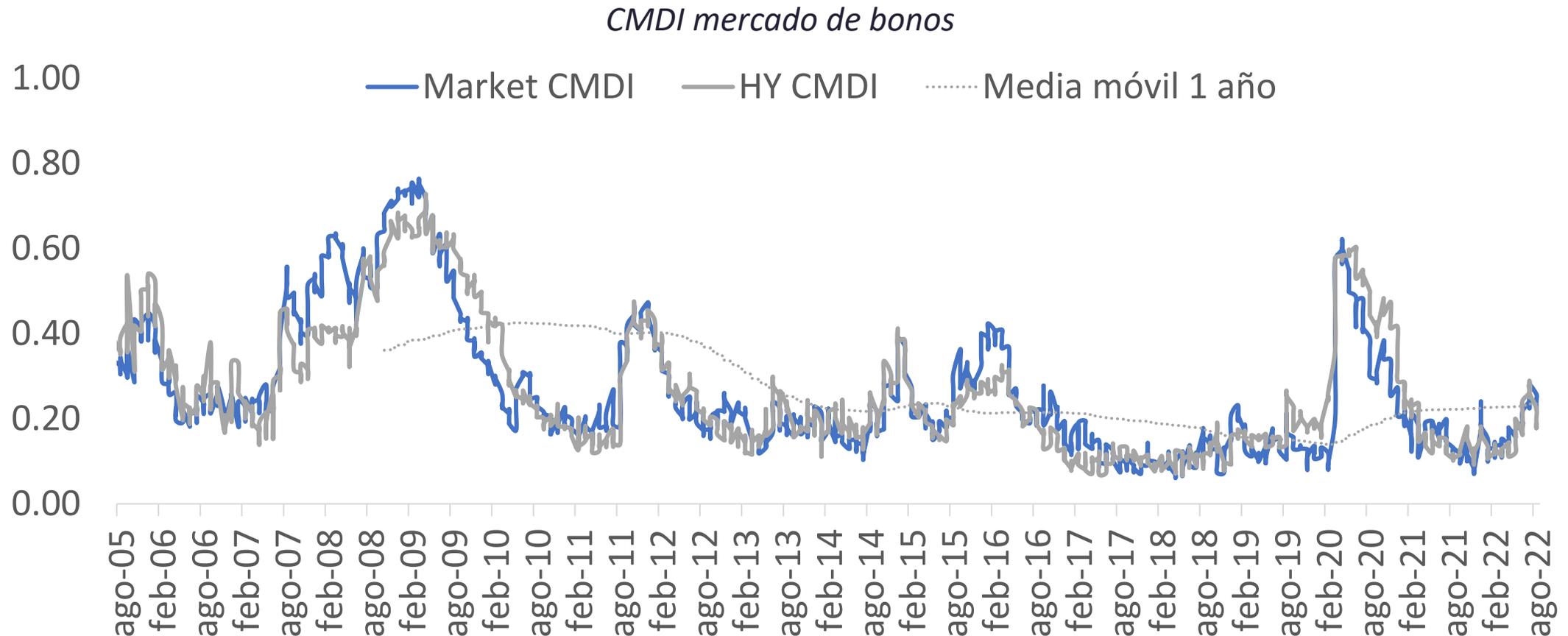
## Precio promedio nuevas viviendas familiares



Fuente: Recopilado In On Capital – último dato agosto 2022

# Índice de angustia del mercado de bonos corporativos (CMDI).

- El funcionamiento del mercado de bonos corporativos parece saludable, con el CMDI general a nivel de mercado por debajo de máximos, lo que sugiere apetito por este tipo de instrumentos.



Favorecimiento  
de inversiones de  
energía limpia  
por IRA (inflation  
reduction Act)

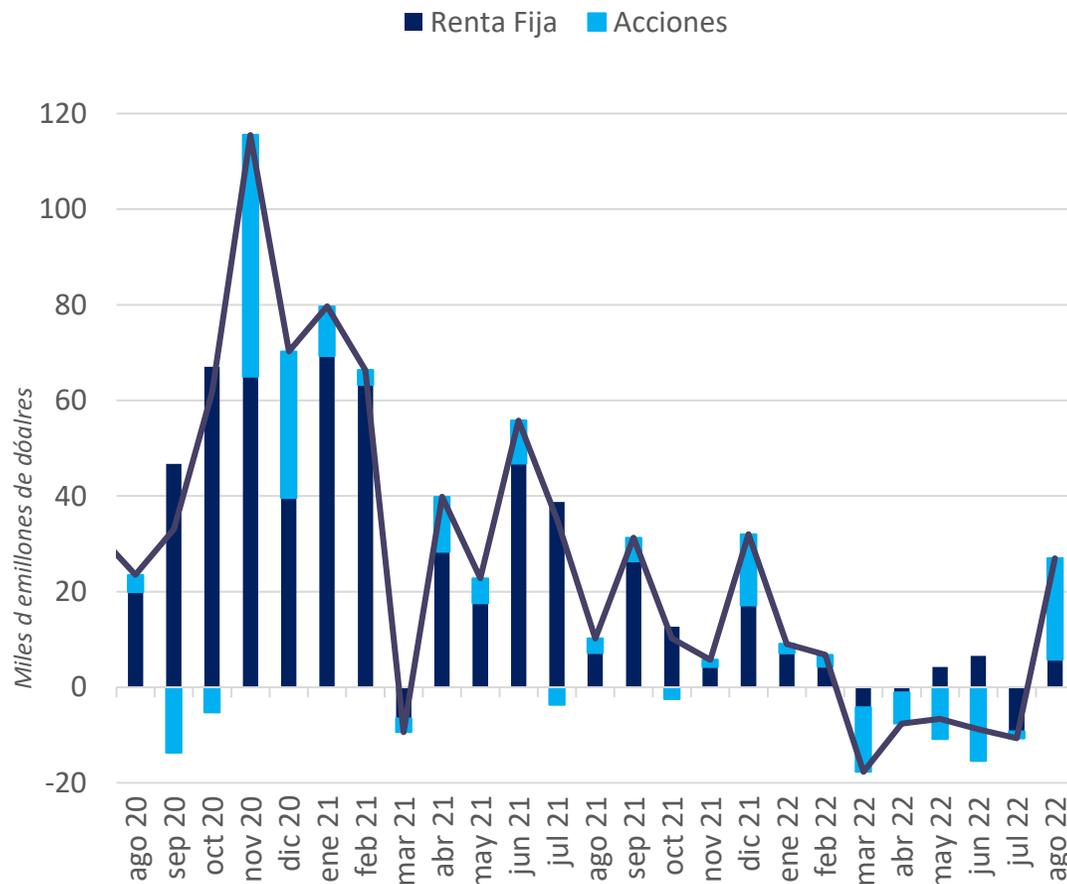
## LA CASA BLANCA



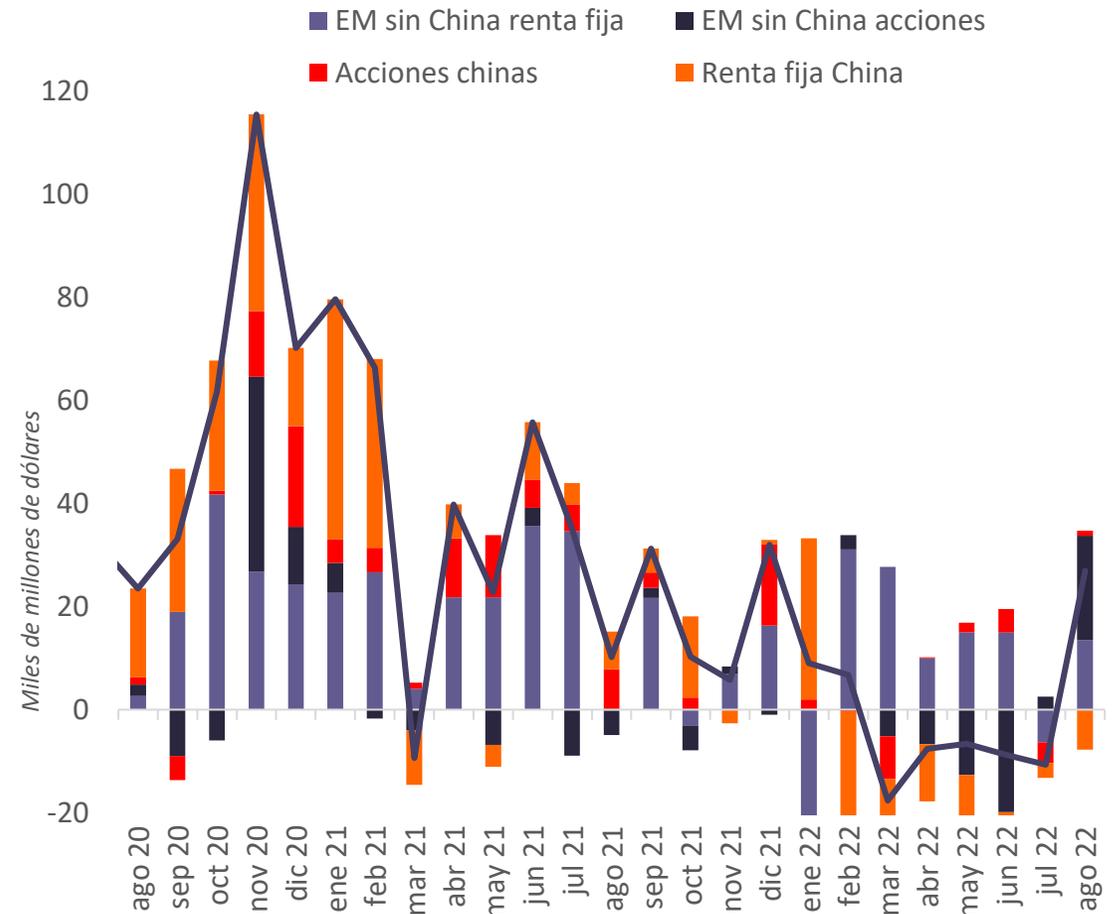
**Apoyo a las economías locales de energía limpia:** la ley crea un nuevo Acelerador de energía limpia y sustentabilidad, que generará instituciones financieras de energía limpia estatales y locales, apoyando el despliegue de tecnologías distribuidas de cero emisiones como bombas de calor, energía solar comunitaria y carga de vehículos eléctricos. Este Acelerador ampliará las oportunidades para el emprendimiento de energía limpia mientras prioriza más del 50% de sus inversiones en comunidades desfavorecidas.

# Flujos de portafolio a mercados emergentes

- En medio del panorama complejo para países desarrollados se han reactivado flujos a emergentes con menores perspectivas de riesgo. **Se excluye China**



Fuente: IIF. Recopilado In On Capital



Fuente: IIF. Recopilado In On Capital

# DINÁMICA DE ACTIVOS

---



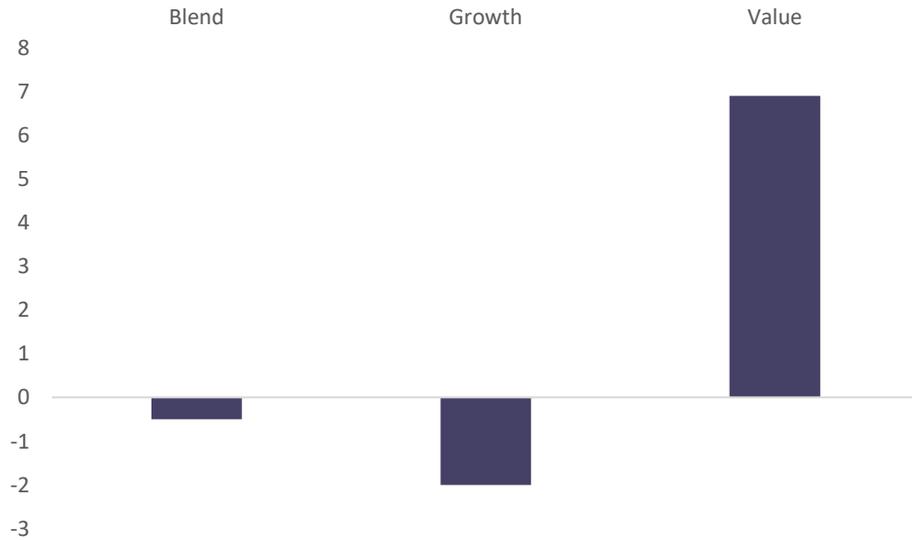
# Flujo por tipo de activos.

- Se ha observado nueva entrada de recursos hacia renta fija y acciones.
- En segmentos de acciones entrada a value
- En renta fija mayor dinamismo hacia investment grade, salidas muy fuertes de corporativos
- Continúan salidas fuertes en materias primas

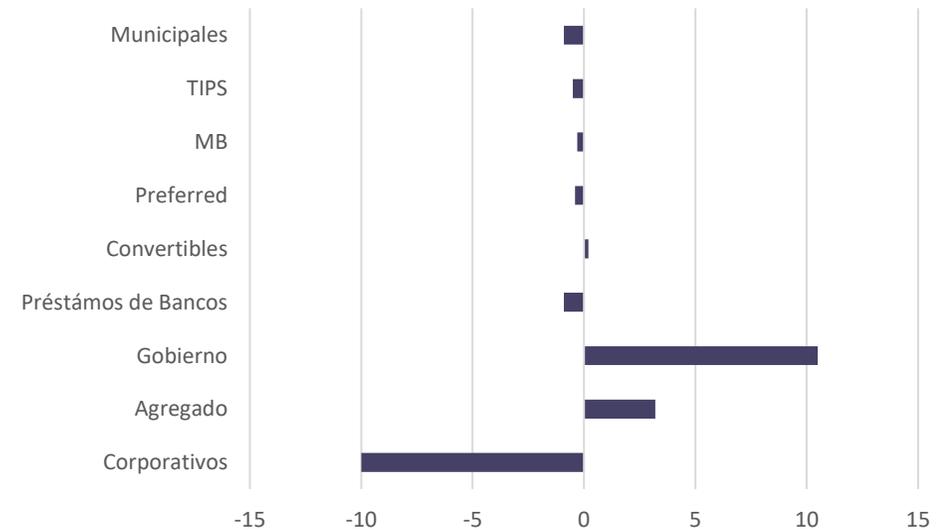
*Flujos mes corrido por tipo*



*Detalle Acciones*



*Detalle Renta fija*

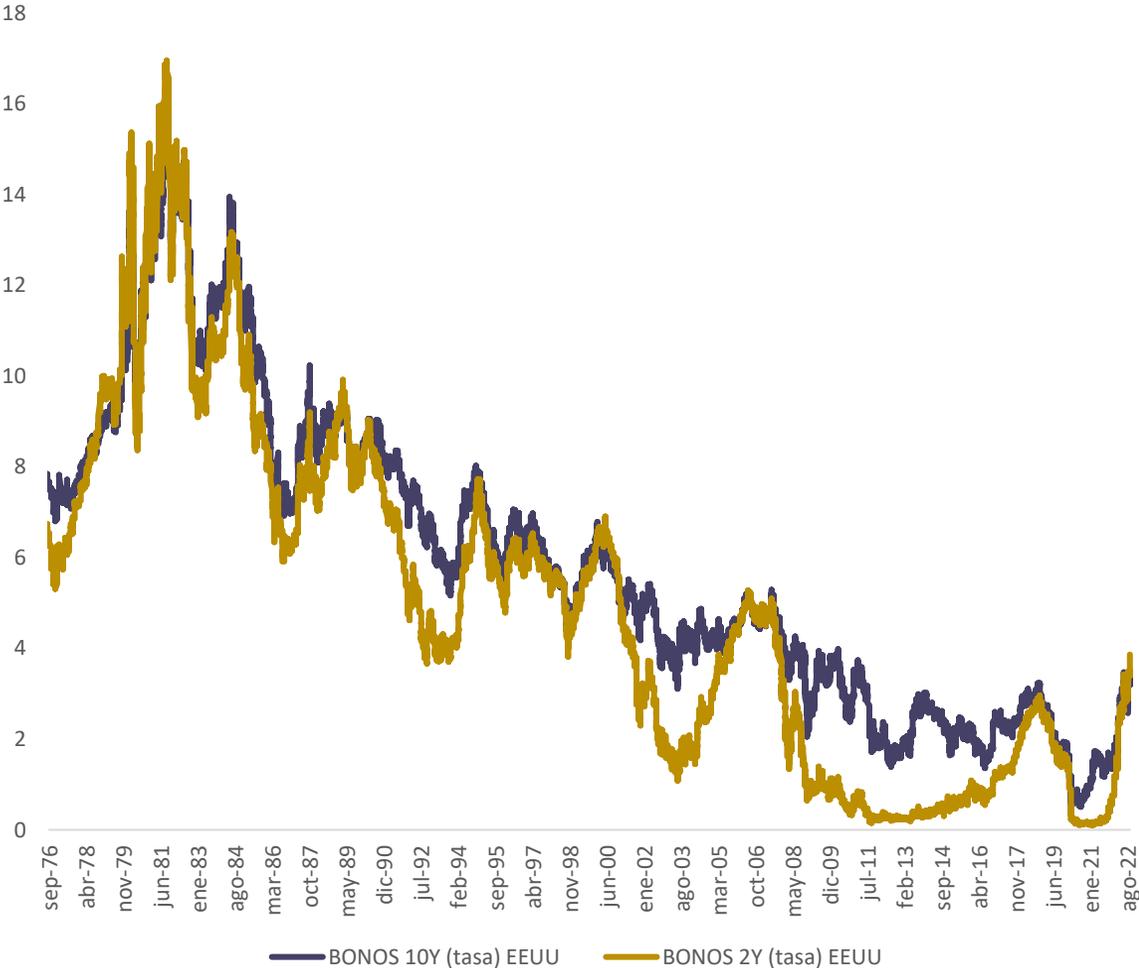


Fuente: Bloomberg. Recopilado In On Capital

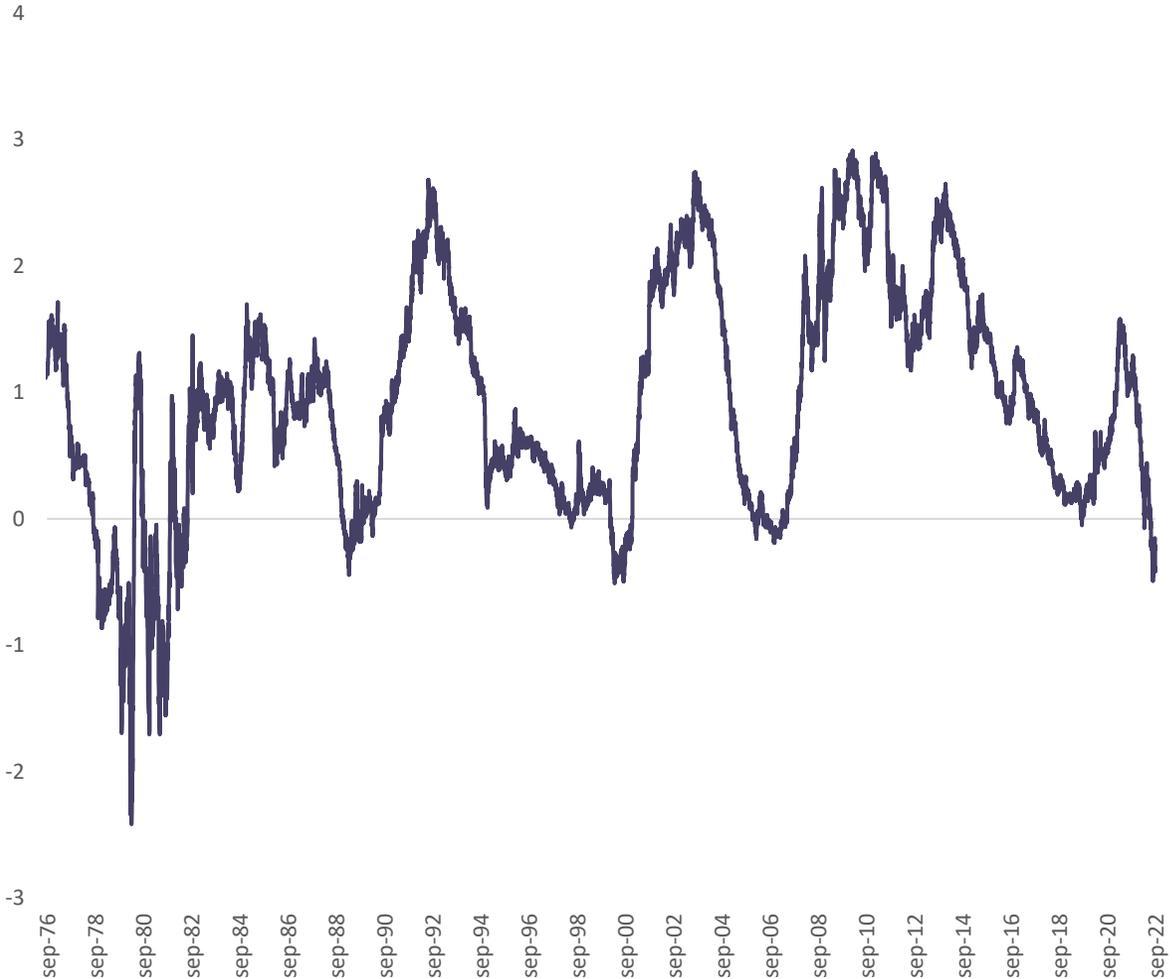
Fuente: Bloomberg. Recopilado In On Capital – (Start Date = 17 Ago – End Date =22 sept)

# Bonos del Tesoro: Curva de rendimientos se invierte después del dato IPC de EE.UU

Tasas bonos de EE.UU



Pendiente 10/2 años bonos del tesoro



Fuente: investing.com. Recopilado In On Capital Actualizado a Septiembre 21

Fuente: Cálculos In On Capital

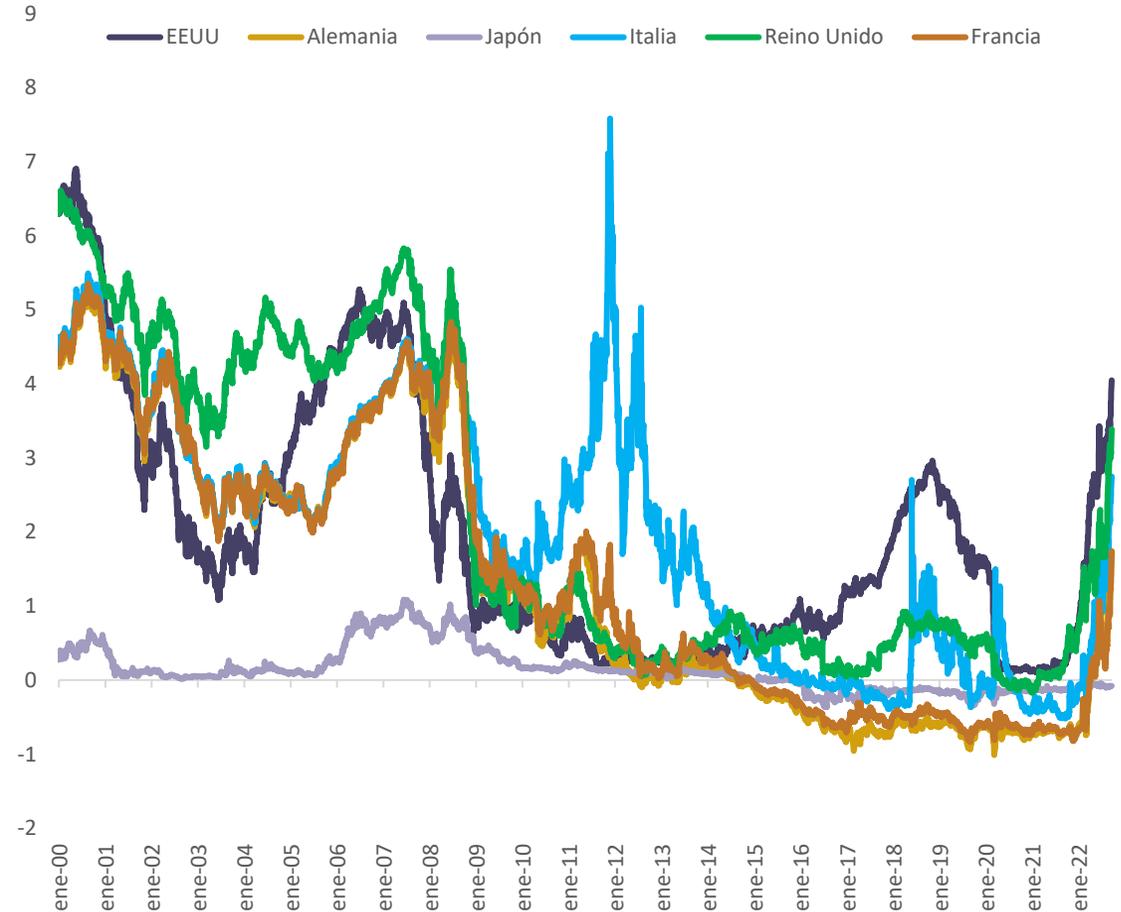
# Bonos del Tesoro tasas mayores a todos los desarrollados

## Tasas bonos de EE.UU



Fuente: investing.com. Recopilado In On Capital Actualizado a Septiembre 21

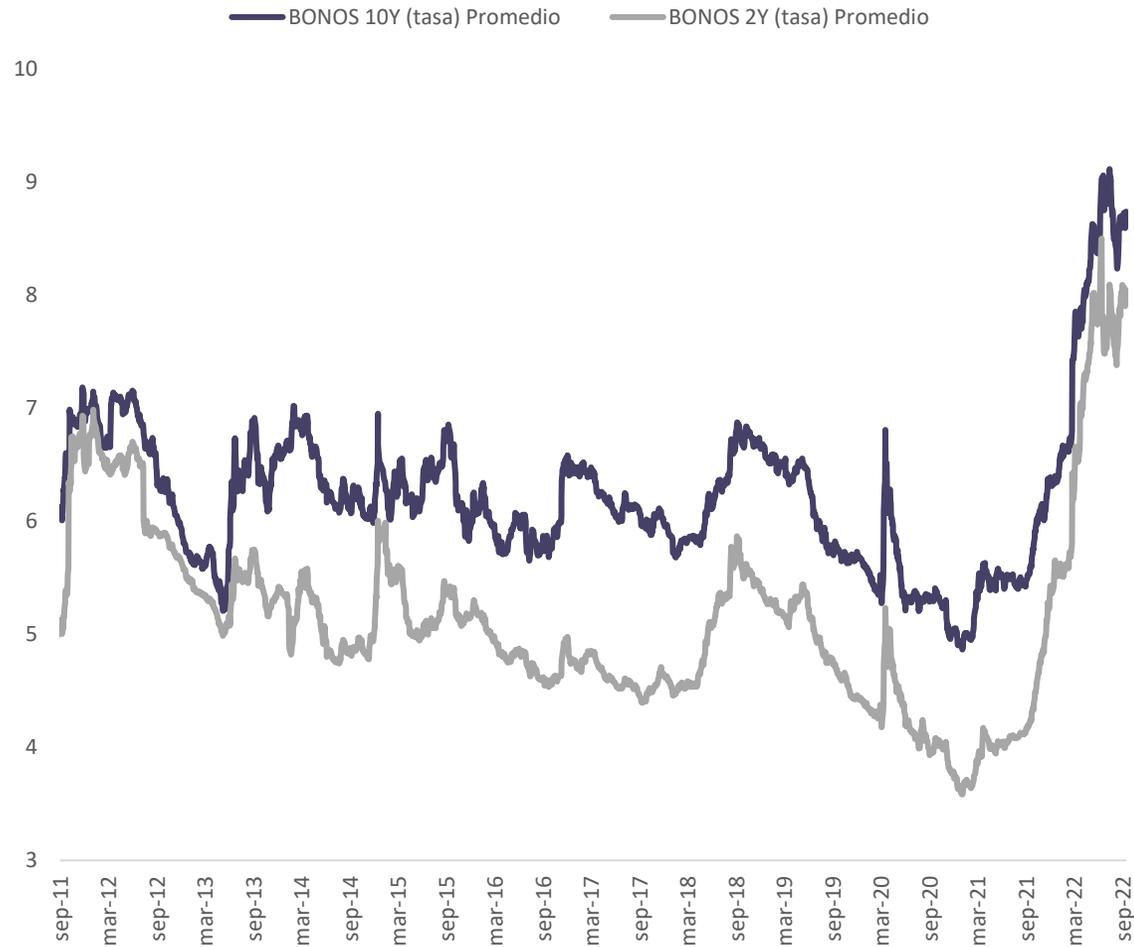
## Tasa de Bonos de 2 años



Fuente: Cálculos In On Capital

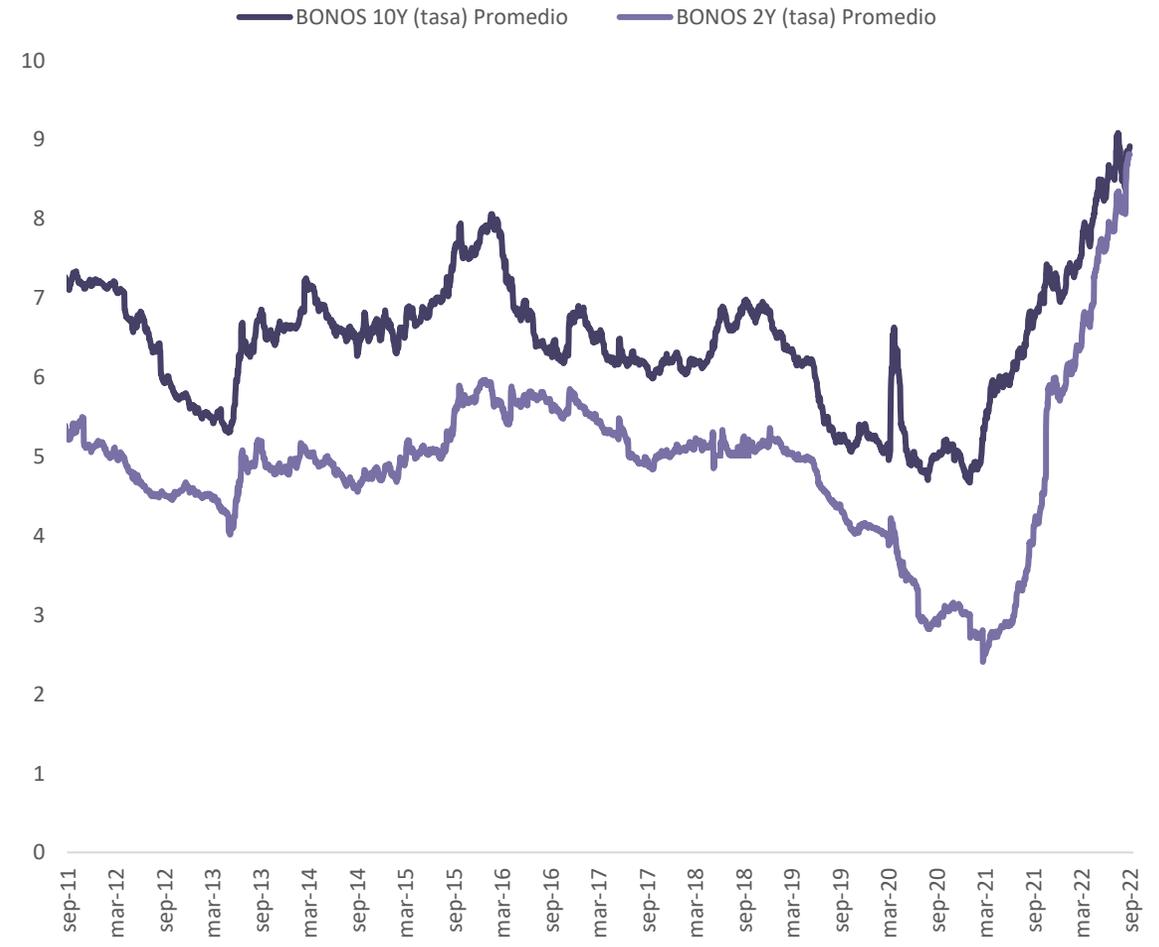
# Promedio de bonos países emergentes.

## Tasas promedio de bonos de países emergentes

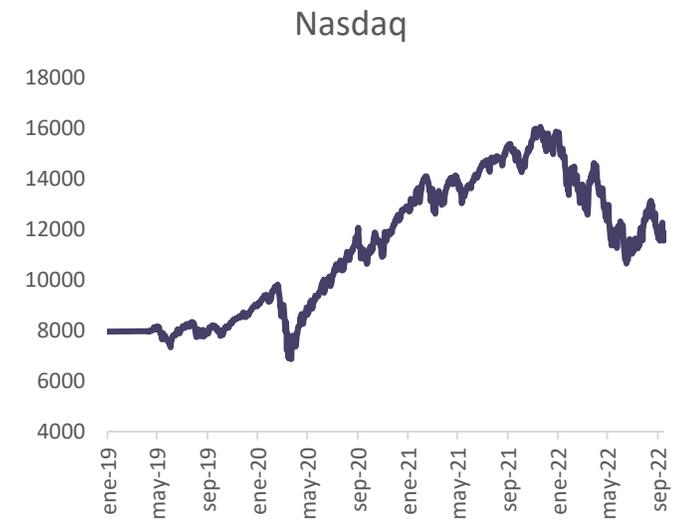
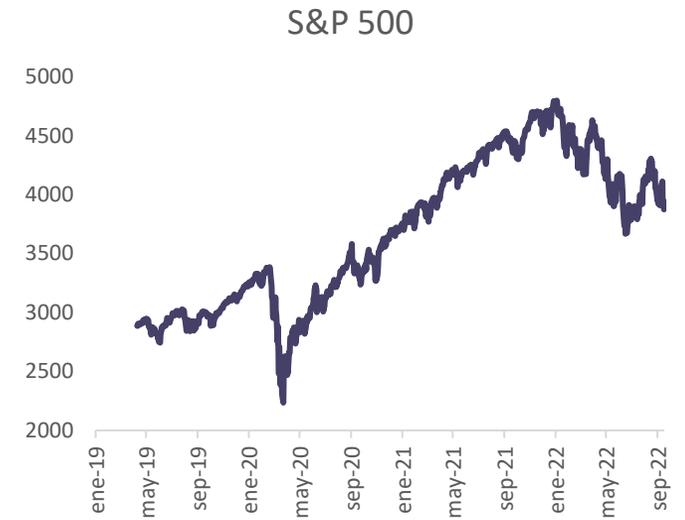
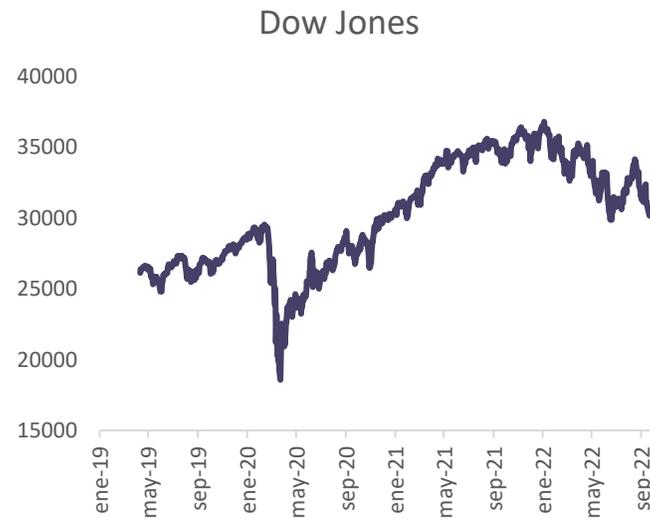
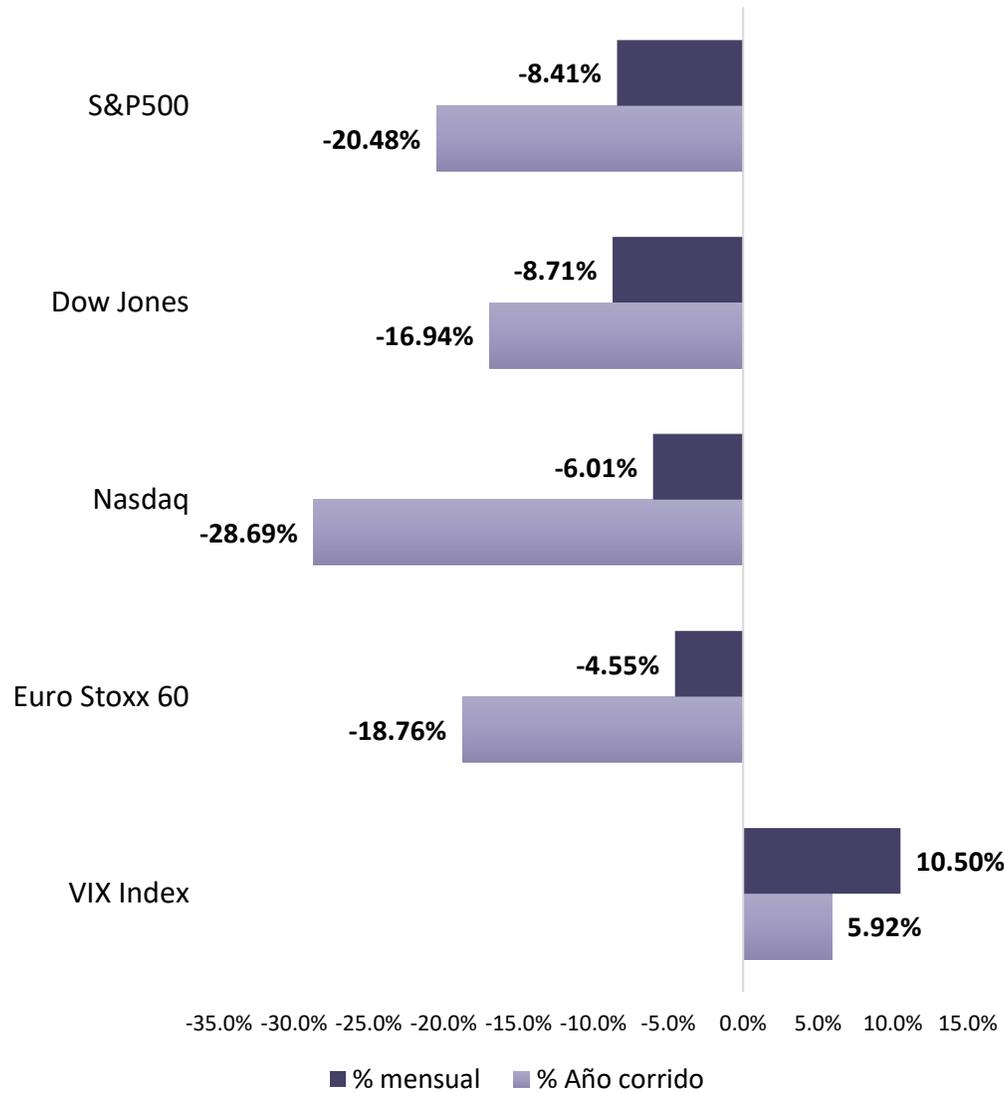


Fuente: investing.com. Recopilado In On Capital Actualizado a septiembre 2022

## Tasas promedio de bonos de países latam



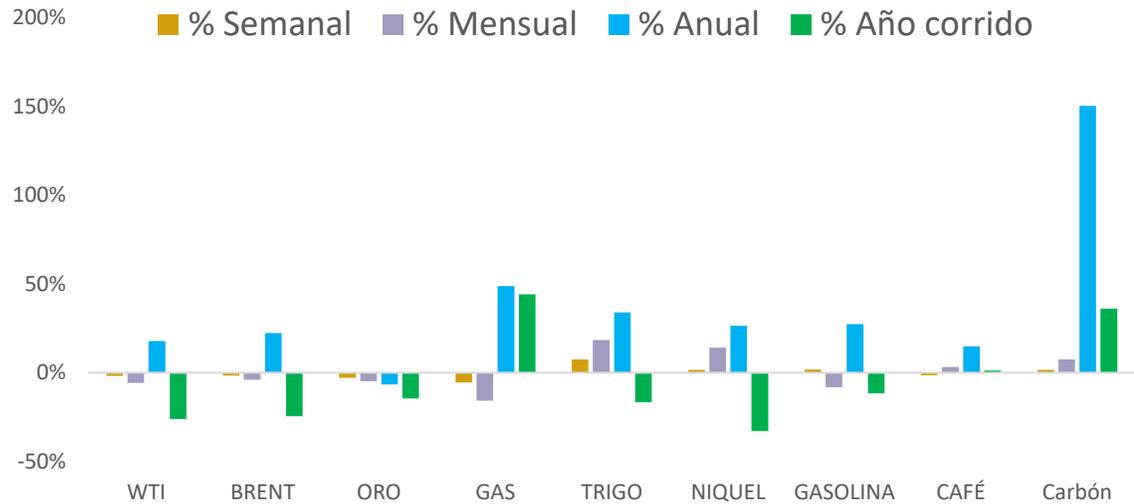
Fuente: Cálculos In On Capital



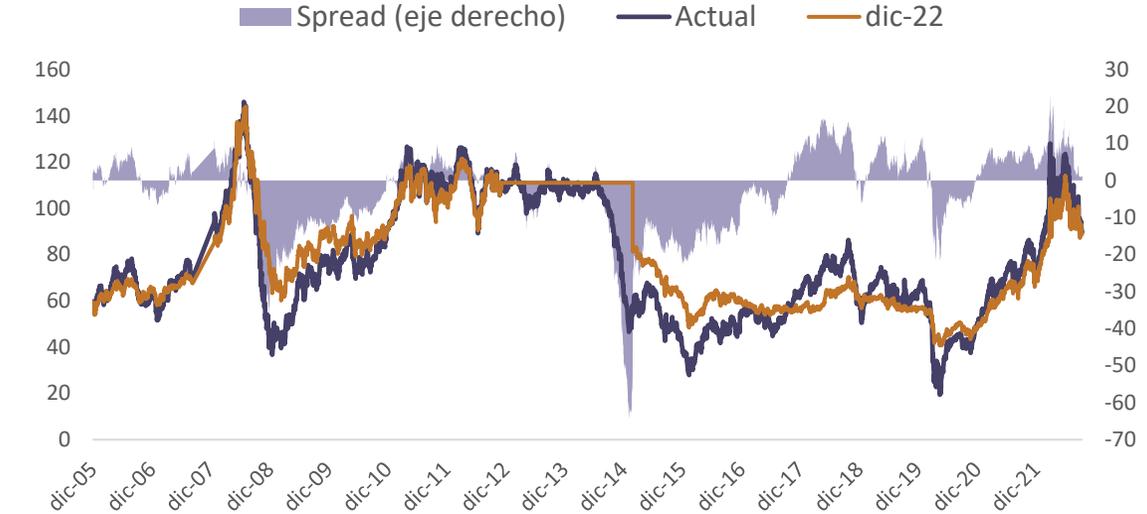
# Desempeño sectorial mercados de acciones en EEUU (Mes corrido)



# Sólo carbón y gas siguen al alza

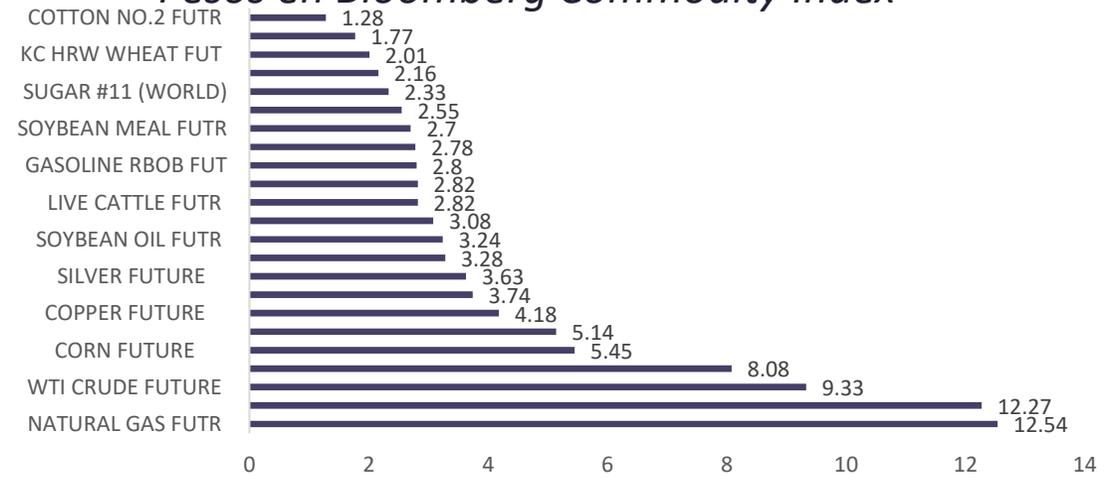


## Petróleo contrato actual vs diciembre 2022



Fuente: Investing.com Actualizado a septiembre 02

## Pesos en Bloomberg Commodity Index



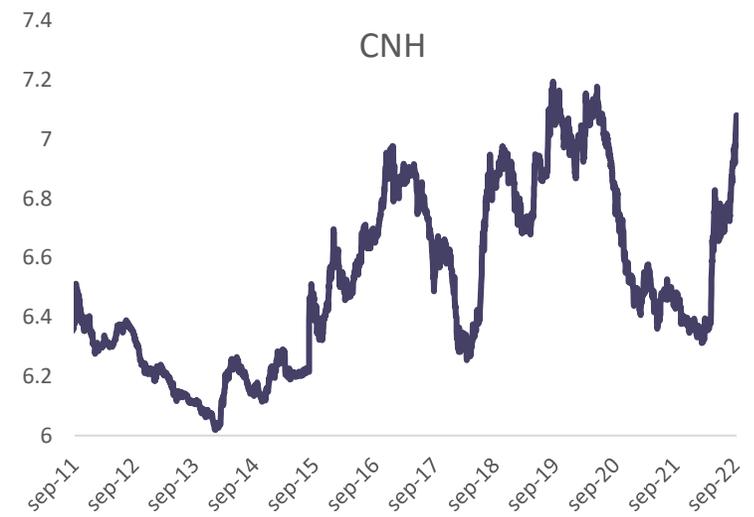
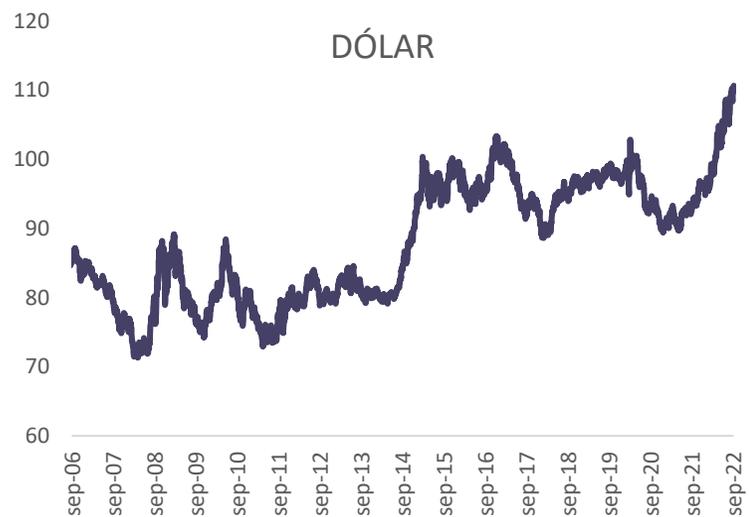
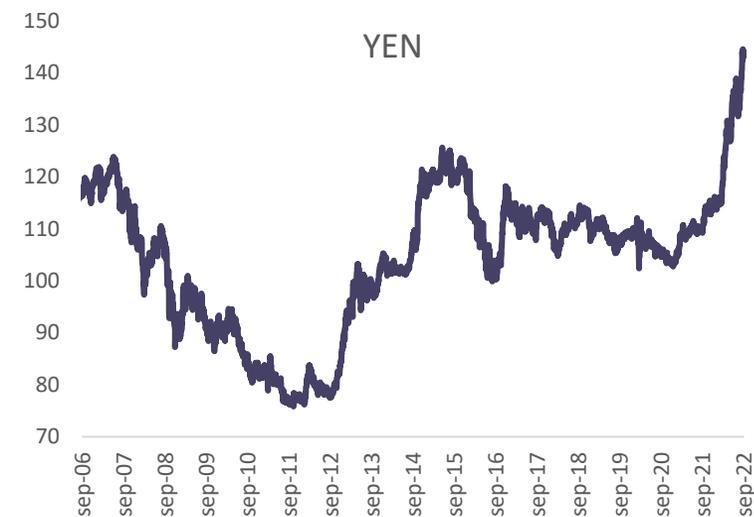
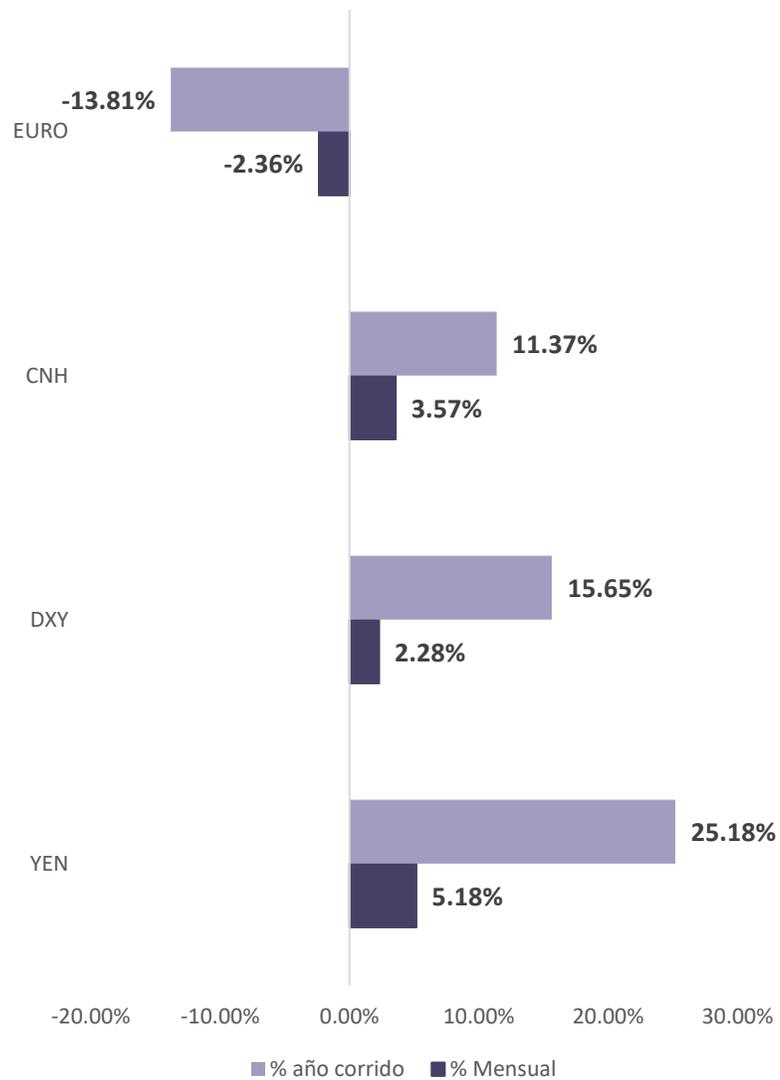
Fuente: Investing.com

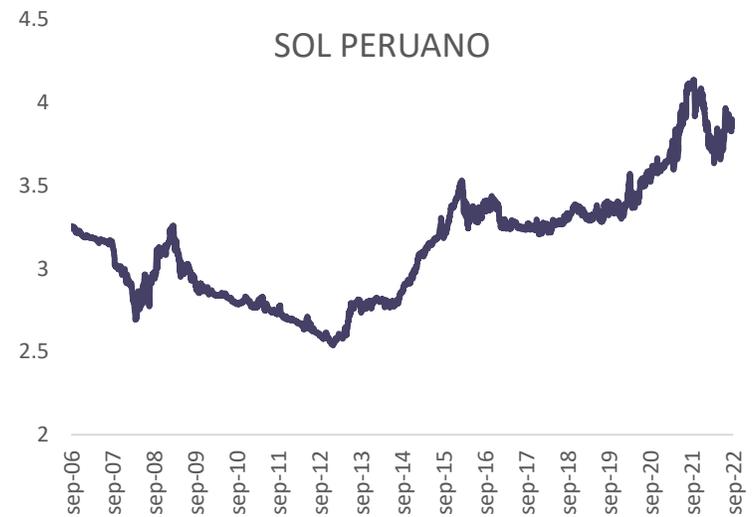
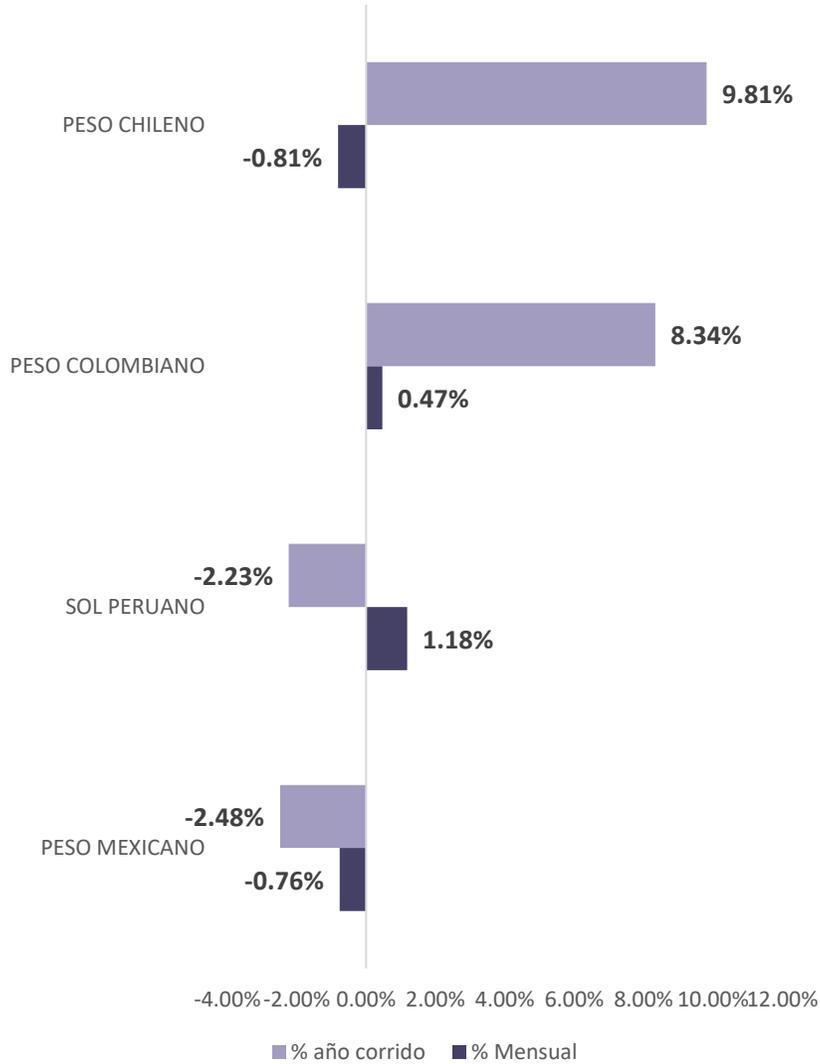
Fuente: Investing.com Actualizado a septiembre 02

## Bloomberg Commodity Index



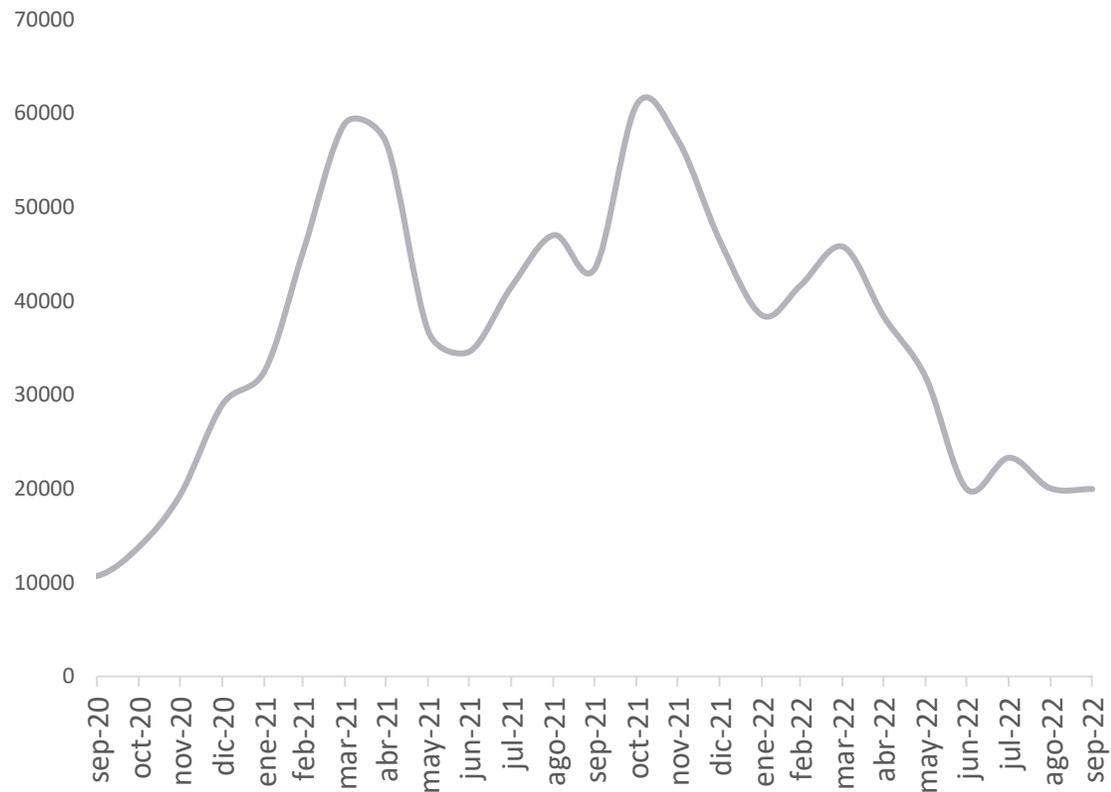
Fuente: Investing.com – Actualizado a 2 septiembre– Último dato agosto 31





- El Bitcoin, sigue bajando a la espera de nueva tecnología para criptomoneda que es eficiente en consumo de energía con la expectativa de la fusión de Ether

### Movimiento de mercado Bitcoin



Fuente: Yahoo Finance. Cálculos In On Capital

### Comparación futuros de Ether y Bitcoin



Fuente: CME. Cálculos In On Capital

26 de septiembre de 2022

**Equipo de Investigación:**



**Ana Vera**  
Economista Jefe  
Mail: [avera@inoncapital.com](mailto:avera@inoncapital.com)



**Juan Sebastián Mora**  
Portfolio Manager  
Mail: [jsmora@inoncapital.com](mailto:jsmora@inoncapital.com)



**Eduardo González**  
Especialista de Inversiones/Portfolio Manager  
Mail: [egonzalez@inoncapital.com](mailto:egonzalez@inoncapital.com)



**Stefan Rügsegger**  
Analista de inversiones  
Mail: [sruegsegger@inoncapital.com](mailto:sruegsegger@inoncapital.com)



**Mijail Barrero**  
Analista investigaciones económicas  
Mail: [mbarrero@inoncapital.com](mailto:mbarrero@inoncapital.com)

Ante cualquier pregunta puede comunicarse con nosotros a través de [research@inoncapital.com](mailto:research@inoncapital.com) y nuestras redes sociales de [LinkedIn](#) y [Twitter](#).

**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](http://www.inoncapital.com)); vía email, a través de personal autorizado y debidamente identificado; y/o 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 formativo. 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.