

INFORME ESPECIAL: BANCOS CENTRALES FIRMES EN SUBIDA.

Resumen:

Las decisiones de los bancos centrales alrededor del mundo se mantienen con tasas al alza, si bien muchos han reducido la velocidad en el incremento de tasas -como Canadá y Brasil -, los países que empezaron el ciclo alcista este año -Europa-, siguen aumentando sus tasas en promedio 75 puntos básicos.

Estados Unidos se mantiene como el banco central que genera mayor incertidumbre e impacto a los mercados financieros, principalmente por mensajes de los miembros de la Fed que no son claros en el horizonte de tasas que se puede esperar para los próximos meses.

A continuación, haremos un breve resumen de los movimientos de tasas de los principales bancos en el mundo.

Gráfico 1. Aumentos en puntos básicos de algunos Bancos Centrales desde 2021 a la fecha

	pbs		Tasa actual	Proximo Dato
	YTD	Mensual		
Estados Unidos	375	75	4.00%	14-diciembre
Canadá	350	50	3.75%	07-diciembre
Colombia	800	100	11.00%	16-diciembre
México	375	75	9.25%	10-noviembre
Chile	725	50	11.25%	06-diciembre
Brasil	450	0	13.75%	14-diciembre
Perú	450	50	7.00%	10-noviembre
Eurozona	200	75	2.00%	15-diciembre
Reino Unido	275	75	3.00%	15-diciembre
Rusia	-100	0	7.50%	16-diciembre
Corea del Sur	200	50	3.00%	24-noviembre
Turquía	-350	-150	10.50%	24-noviembre
Polonia	500	0	6.75%	09-noviembre
India	190	50	5.90%	12-diciembre
Nueva Zelanda	225	50	3.00%	07-diciembre
Indonesia	125	50	4.75%	17-noviembre
Sudáfrica	250	75	6.25%	24-noviembre
Suiza	125	75	0.50%	15-diciembre
Japón	0	0	-0.10%	20-diciembre
China	-15	0	3.65%	21-noviembre

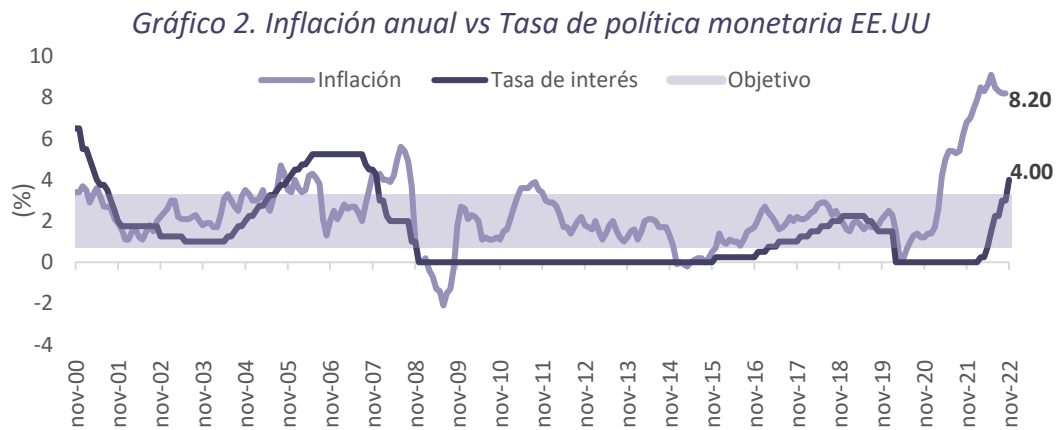
Fuente: Bancos Centrales, cálculos In On Capital.

Estados Unidos – Reserva Federal (Fed) – (noviembre 2 – diciembre 14)

En la reunión de política monetaria que se llevó a cabo el 2 de noviembre, el Comité de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) decidió **de manera unánime** subir las tasas de interés de referencia en 75 puntos básicos ubicándose en 3,75% - 4,00%, marcando el ritmo de subidas más agresivo desde 1980. Este incremento se da en línea con las expectativas del mercado, con el dato de inflación de septiembre que se ubicó en 8,2% (mostrando una disminución frente a los 2 meses anteriores) y la fortaleza del mercado laboral estadounidense que se mantiene en niveles históricamente bajos.

Así mismo, aseguran que continuarán aumentando los tipos de interés (Gráfico 2), teniendo en cuenta el acumulado de los anteriores incrementos, al igual que reduciendo significativamente el tamaño de la hoja

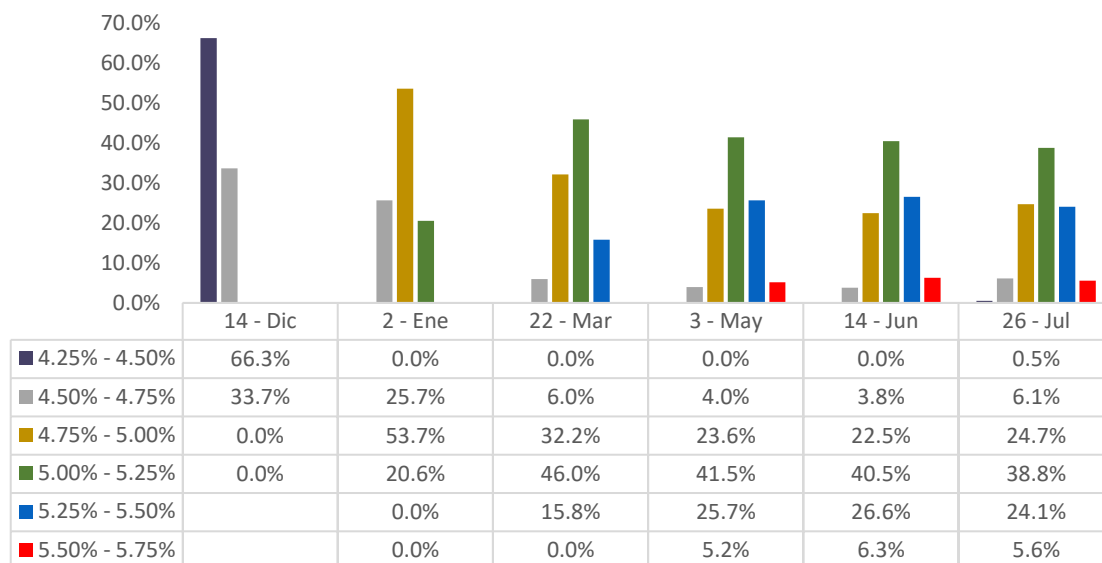
de balance, en línea con una política monetaria restrictiva que logre reducir la inflación a su rango objetivo.



Fuente: FED Nueva York Cálculos In On Capital

Tras la reunión de política monetaria, hay menos consenso en la decisión de tasas de diciembre; ya que un 66% del mercado espera una nueva subida de 50 pbs, mientras que 34% una subida de 75%. (Gráfico 3). Hacia futuro el consenso hacia julio 2023 es tasas en un rango entre 4.75% y 5.25%, es decir al menos dos subidas más de 50 puntos básicos, lo que sugiere que la fuerza de incrementos en el 2023 será menor y probablemente, como mencionó el último comunicado de la reunión, el efecto de los rezagos de las decisiones de meses anteriores se empieza a tener en consideración, para no ahorcar la estabilidad del sistema financiero. **Lo que puede ser un mensaje positivo para los mercados financieros.**

Gráfico 3. Probabilidades de aumentos para las siguientes reuniones.



Fuente: CME Group noviembre 2 de 2022.

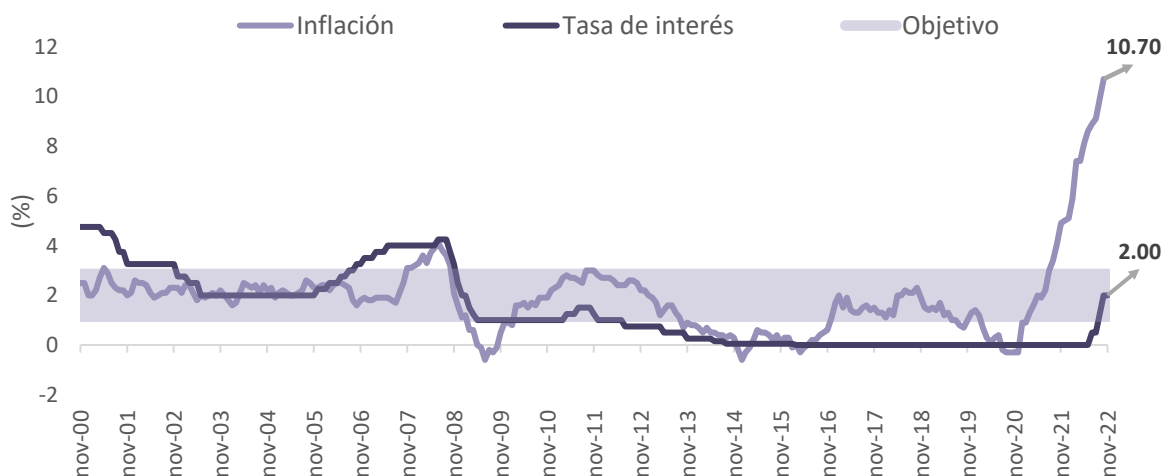
Europa – Banco Central Europeo (BCE) (octubre 27 – diciembre 15)

El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo incrementó nuevamente los tipos de interés en 75 puntos básicos, como lo esperaba el mercado. Con esto, los tipos de interés de las principales operaciones de financiación, de facilidad marginal de crédito, y de facilidad de depósito se ubicarán en 2,00%, 2,25% y 1,50%, respectivamente. Esta alza estuvo motivada por las múltiples presiones inflacionarias que afectan a la coyuntura económica actual.

De igual manera, BCE continuarán reinvertiendo los valores adquiridos en el marco del APP que vayan venciendo durante el tiempo necesario para mantener las condiciones de liquidez y la dirección adecuada de la política monetaria.

Este banco, sigue siendo uno de los más cuestionados por sus decisiones, ante la inflación que afecta a la región y el escenario de estanflación que se empieza a sentir, **por ahora no se anticipan cambios de postura ante la presión fiscal de países miembros de la zona que se agrava con mayores tasas para su endeudamiento.**

Gráfico 4. Inflación anual vs Tasa de política monetaria en Europa.



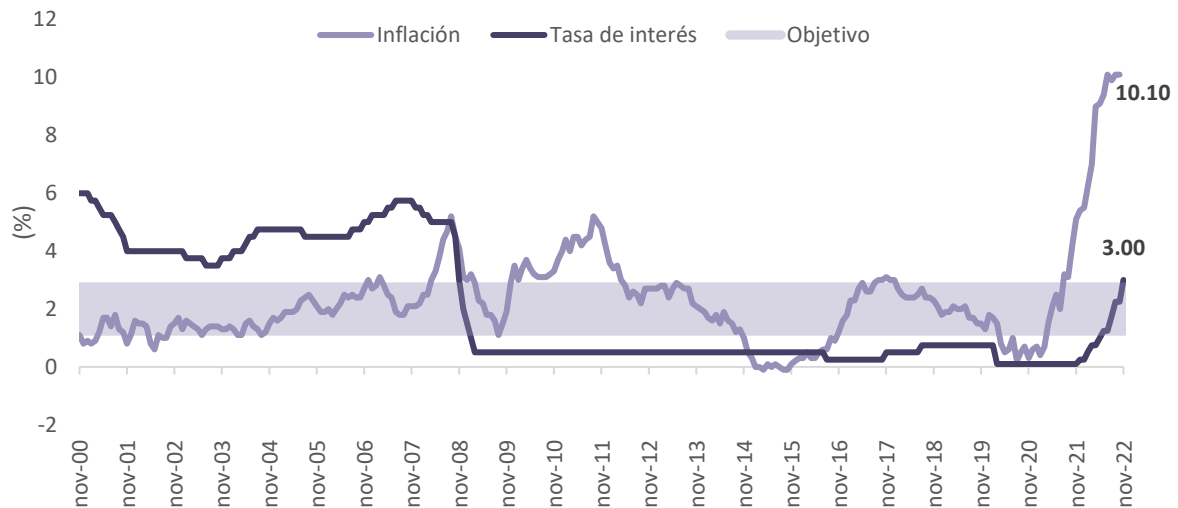
Fuente: Eurostat Cálculos In On Capital

Reino Unido – Banco de Inglaterra (BOE) (noviembre 3 – diciembre 16)

El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra decidió aumentar las tasas de interés en 75 puntos básicos (el mayor aumento individual desde 1989) por una votación de 7 contra 2, elevando así los tipos de interés hasta el 3,00% en medio de una difícil coyuntura para la economía del Reino Unido tras la dimisión de Liz Truss y el posicionamiento de Richi Sunak, que ha brindado más tranquilidad al mercado.

Así mismo, informaron que esperan que el PIB disminuya 0,75% durante el segundo semestre de este año, debido a la reducción de los ingresos reales, fruto de el aumento en los precios. Para el 2023 y 2024, se espera que la actividad económica continúe cayendo ya que los altos precios de la energía y las condiciones financieras más estrictas pesan sobre el gasto.

Gráfico 5. Inflación anual vs Tasa de política monetaria Reino Unido.



Fuente: ONS Cálculos In On Capital

En medio de la difícil coyuntura política tras la renuncia de la primer ministro y muerte de la reina Isabel, **este anuncio fue recibido por inversionistas de manera cautelosa y la libra esterlina se sigue debilitando**, a mínimos por lo que será necesario que se logren mensajes menos divididos en las próximas reuniones.

Japón – Banco de Japón (BOJ) (octubre 27– diciembre 20)

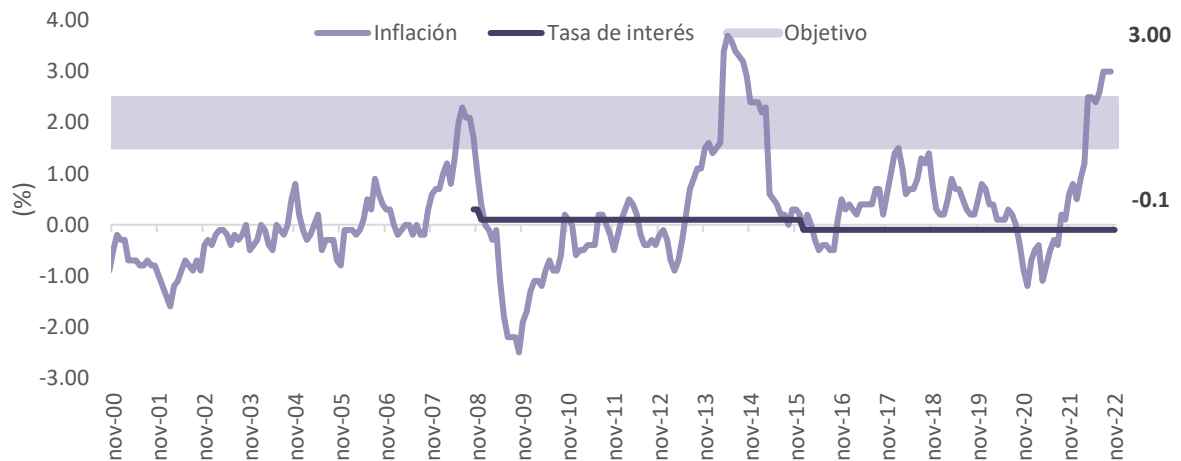
La política monetaria de Japón continuó sin cambios, según lo previsto por el mercado, dejando sus tipos de interés en -0,10%, con el objetivo de sostener los costos del endeudamiento en el nivel actual.

Asimismo, continuarán con su intervención en los bonos soberanos a 10 años, comprando la cantidad que sea necesaria para mantener el rendimiento de este alrededor del 0,00%.

Para otro lado, el Banco revisó las proyecciones de inflación subyacente para el próximo año fiscal desde 1,4% a 1,6%, y haciendo hincapié en que siguen existiendo una alta incertidumbre para la economía japonesa por lo que los riesgos para la actividad económica están sesgados a la baja y para los precios al alza.

Con estas decisiones **se mantiene la debilidad del YEN**, que se ubica en mínimos de más de 40 años, poniendo al país en una situación muy compleja en términos de competitividad en sus términos de intercambio.

Gráfico 6. Inflación anual vs Tasa de política monetaria Japón

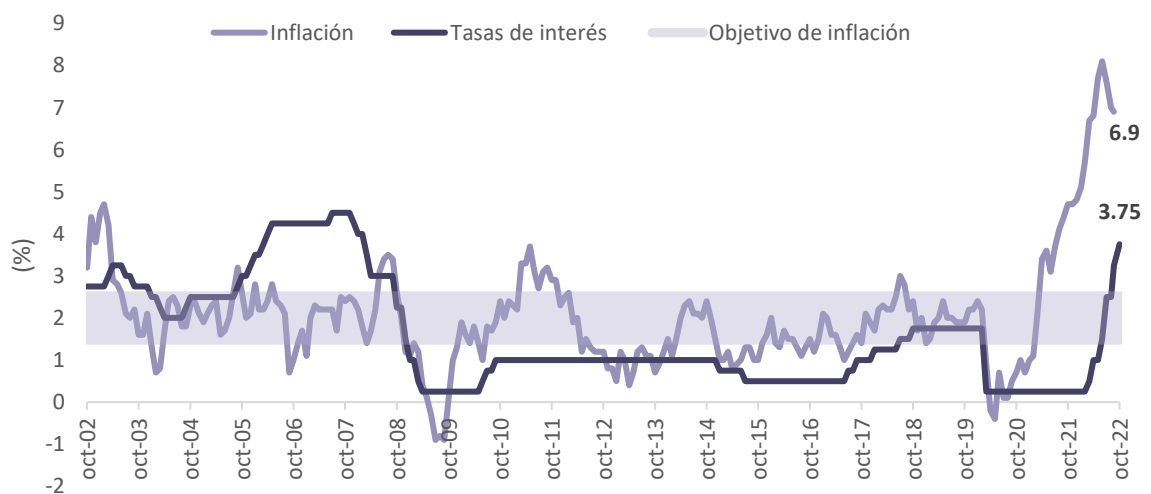


Fuente: Investing.com Cálculos In On Capital

Canadá – Banco de Canadá (BOC) (octubre 26 – diciembre 7)

El Banco de Canadá sorprendió al mercado al aumentar en menor medida los tipos de interés en 50 puntos básicos, hasta el 3,75% en octubre. Los hechos que motivaron al Banco a continuar con el alza fue la alta inflación que para septiembre fue de 6,9% anual, que empieza verse más presionado, debido una fortaleza generalizada del dólar en todo el mundo, el Consejo de Gobierno aún considera que la tasa de interés de política deberá aumentar aún más.

Gráfico 7. Inflación anual vs Tasa de política monetaria Canadá



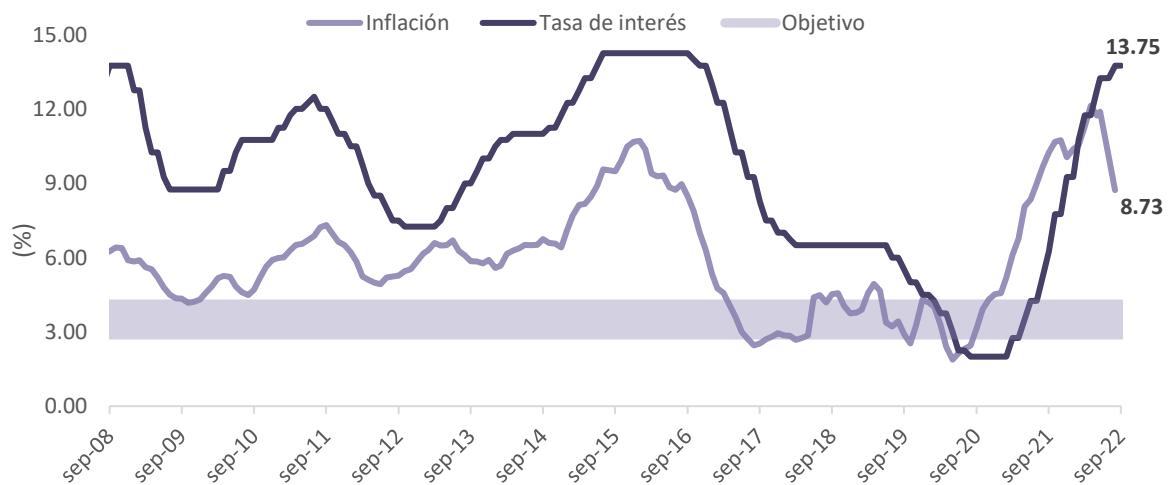
Fuente: Banco de Canadá Cálculos In On Capital

Brasil – Banco Central de Brasil (octubre 26 – diciembre 14)

El Banco de Brasil decidió mantener las tasas de interés en 13,75%. El banco advirtió que se mantendrán expectantes al comportamiento del IPC en los próximos meses y no descartan volver a aumentar los tipos de interés si es que el comportamiento inflacionario no continúa a la baja, en especial el componente subyacente. A su vez, las expectativas de inflación para 2022, 2023 y 2024 se ubican en 5,6%, 4,9% y 3,5% respectivamente.

Es importante ahora ver que rumbo toma la política fiscal tras la elección de Lula da Silva como nuevo presidente de Brasil, y si se mantendrán el control indirecto en precios a los combustibles y comunicaciones por el anterior mandatario Jair Bolsonaro, que fueron los componentes que han impulsado a la baja el IPC durante los últimos meses.

Gráfico 8. Inflación anual vs Tasa de política monetaria Brasil.



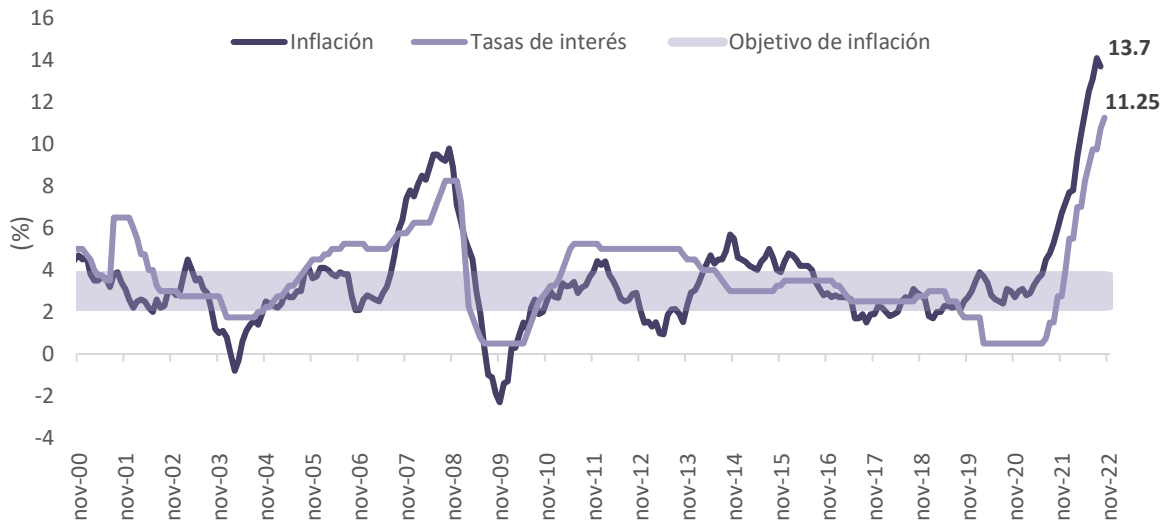
Fuente: Banco de Brasil Cálculos In On Capital

Chile – Banco Central de Chile (octubre 12 – diciembre 6)

El Consejo del Banco Central de Chile decidió por unanimidad aumentar los tipos de interés en 50 puntos básicos hasta 11,25%. Dicha alza estuvo motivada por la presión inflacionaria, que a pesar de haber disminuido respecto a agosto, el componente subyacente continúa aumentando hasta 11,1%; la fortaleza del dólar a nivel mundial; las perspectivas de crecimiento global en donde los precios de las materias primas auguran una recesión en los próximos meses.

De igual manera, el Consejo estima haber llegado al punto máximo del ciclo de aumento de tasas iniciado en julio del año pasado, y planean mantener los tipos hasta reducir la inflación al rango objetivo.

Gráfico 9. Inflación anual vs Tasa de política monetaria Chile



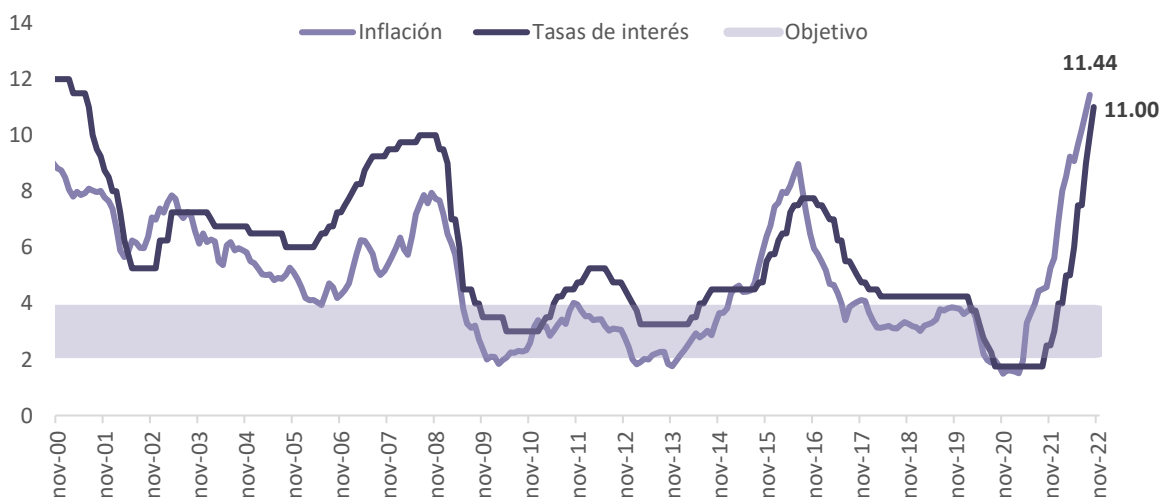
Fuente: Banco Central. Cálculos In On Capital

Colombia – Banco de la República (octubre 28 – diciembre 16)

El Banco de la República continúa aumentando las tasas de interés en 100 puntos básicos hasta 11,0% (un nivel no visto desde hace más de 21 años), después de que la inflación anual en septiembre se ubicara en 11,44%, y la depreciación del peso colombiano se agudizara durante el último mes, hasta el punto de tocar el nivel de los 5.000 pesos por dólar.

La intervención monetaria fue descartada por Leonardo Villar, gerente del Banco de la República, después de que durante los días previos a la reunión el peso colombiano estuviera cerca de alcanzar el umbral de los 5.000 pesos.

Gráfico 10. Inflación anual vs Tasa de política monetaria Colombia

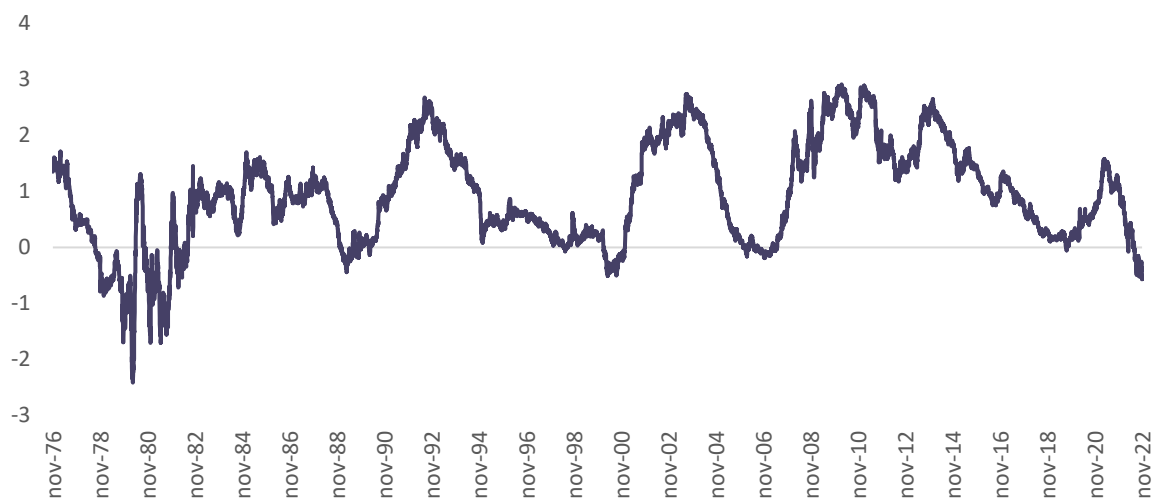


Fuente: Banco Central. Cálculos In On Capital

Con estas **decisiones se mantiene la debilidad del peso, que se ubica en mínimos de toda su historia, poniendo al país en una situación muy compleja en términos de competitividad en sus términos de intercambio.** Es de esperar que se mantenga la independencia del banco central y que el banco logre enviar mensajes contundentes para controlar las expectativas de inflación.

IMPACTO SOBRE LOS MERCADOS: DETERIORO EN LOS BONOS A NIVEL GLOBAL

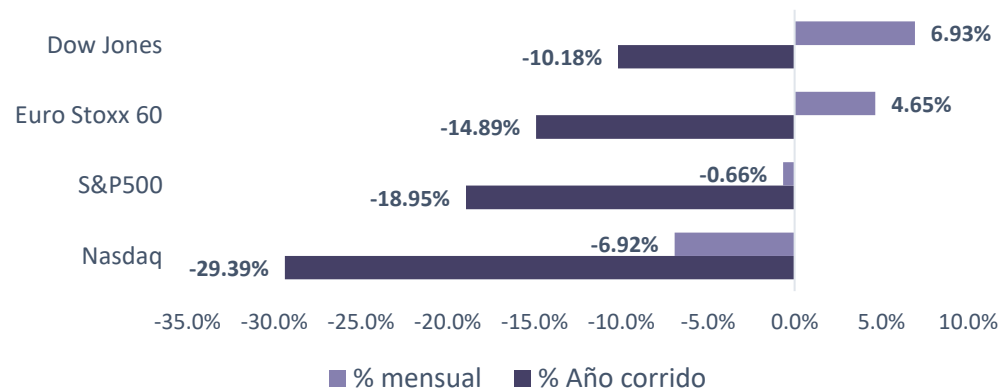
Pendiente de curva de rendimientos bonos del Tesoro de EEUU (10 y 2 años)



Fuente: Yahoo Finance Cálculos In On Capital

El mercado de renta fija en EE.UU también evidencia el miedo a una recesión con los bonos de corto plazo cotizando por encima de los de largo plazo. La diferencia entre los bonos del tesoro a 10 y 2 años es de más de 55 puntos básicos (cotizando este último a 4,71% al final de la jornada del jueves).

En el mercado de renta variable, los inversionistas evaluaron el aumento de tasas, esperando que en futuras reuniones los incrementos fueran menos agresivos, sin embargo, tras el discurso de Jerome Powell, donde indico que “es muy prematuro en hacer una pausa” los principales índices accionarios cayeron.



Conclusión

Hay mucha incertidumbre a nivel macroeconómico, pero ya se empieza a dar moderación en algunos incrementos de tasas en el mundo, lo que puede verse como una oportunidad de valor en segmentos de renta fija de alta calidad en 2023. Sin embargo, la fortaleza del dólar (derivada de la incertidumbre frente a una recesión) en el mundo también es un factor de riesgo importante para el nivel de precios de países que han visto como su moneda ha perdido valor durante todo el año. Por lo que es importante seguir monitoreando de cerca indicadores macroeconómicos, para la toma de decisiones estratégicas.

Equipo de Investigación:



Ana Vera
Economista Jefe
Mail: avera@inoncapital.com



Juan Sebastián Mora
Portfolio Manager
Mail: js Mora@inoncapital.com



Eduardo González
Especialista de Inversiones/Portfolio Manager
Mail: egonzalez@inoncapital.com



Stefan Rügsegger
Analista de inversiones
Mail: sruegsegger@inoncapital.com



Mijail Barrero
Analista investigaciones económicas
Mail: mbarrero@inoncapital.com

APPLICABLE TERMS AND CONDITIONS

This document has been prepared by In On Capital, S.A. ENTITY REGULATED AND SUPERVISED BY THE SUPERINTENDENCY OF THE SECURITIES MARKET OF THE REPUBLIC OF PANAMA, licensed to operate as a Securities Brokerage Firm No. SMV 296-2014. This Report is provided to our clients through our website (www.inoncapital.com); via email, through authorized and duly identified personnel; and/or through our platform, for the exclusive use of clients. Regardless of whether you receive this report, directly or indirectly, through the means provided by In On Capital, S.A., you immediately accept and assume the TERMS AND CONDITIONS APPLICABLE to them. You agree that you may not copy, reproduce, correct, alter, edit, distribute or redistribute to third parties, or make any commercial exploitation, except with the express authorization of In On Capital, S.A. This document is prepared within the legal framework of the jurisdiction that governs In On Capital, S.A. and is not intended to contravene the regulations of other jurisdictions. This report is a general communication and is intended for educational purposes. It is not an advertisement, nor does it constitute an offer to buy or sell any security, nor is it an investment suggestion or advice. All opinions, analyses, prices or other information contained herein are provided as general market commentary and do not constitute investment advice. By virtue of the nature of this report, In On Capital assumes no liability for any impairment, loss or damage, including but not limited to loss of profits, which may result, directly or indirectly, from the use of or reliance on the information contained in this report.