

Política Monetaria

Powell: No es tiempo de subir tasas

- En decisión unánime, el Comité de Política Monetaria de la Reserva Federal (FOMC) dejó inalterado el rango de la tasa de política (0%- 0.25%), al tiempo que anunció el inicio del desmonte gradual de la compra de activos.
- El presidente de la FED, Jerome Powell, reiteró que la reducción en compra de activos no anticipa cambios en la tasa de interés; de manera específica, mencionó que el ajuste en tasas está supeditado a que se alcance el objetivo de máximo empleo.
- El FOMC informó que se disminuirá la compra de bonos del Tesoro y activos respaldados por hipotecas en USD 10,000 MM y USD 5,000 MM en nov-21 y dic-21, respectivamente.
- La FED también informó que se mantendrán las reinversiones de los vencimientos de los activos respaldados por hipotecas.
- La evaluación de coyuntura económica del FOMC, destaca que la economía se sigue moviendo hacia los objetivos de la FED, en un contexto en donde la evolución de la pandemia sigue siendo determinante; mencionó que la marcada desaceleración en el crecimiento real del PIB responde directamente a la variante Delta. Sin embargo, advierte que el equipo técnico de la FED indica que la demanda interna es sólida, por lo que se espera un repunte en el crecimiento del 4T21.
- Respecto al mercado laboral, Powell asoció la reciente desaceleración en la creación de empleos con la evolución de la emergencia sanitaria, al tiempo que manifestó su expectativa de que se alcancen los niveles de máximo empleo a mediados de 2022.
- En materia de inflación, la evaluación del FOMC sigue considerando que la aceleración reciente responde principalmente a factores transitorios, al tiempo que advierte sobre la elevada incertidumbre respecto a su duración, por eso, la autoridad monetaria ahora considera que la estabilización de la inflación se observaría en el 3T21.
- En la rueda de prensa, Powell aclaró que las herramientas del Banco Central poco o nada pueden hacer respecto a los cuellos de botella que están afectando la inflación y por eso el FOMC puede ser muy paciente respecto a potenciales ajustes en la tasa de interés de referencia.
- Como colofón, Powell señaló que al considerar los desarrollos en materia de empleo, crecimiento e inflación, la autoridad monetaria se encuentra en una situación complicada, por lo que se requiere humildad para reconocer los límites del conocimiento que la FED tiene respecto al funcionamiento actual de la economía.

CREDICORP CAPITAL**RESEARCH****Diego Camacho A.**

dcamachoa@credicorpcapital.com

(571) 3394400

Daniel Velandia, CFA

dvelandia@credicorpcapital.com

(571) 3394400 Ext. 1505

Este reporte es propiedad de Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa y/o Credicorp Capital Colombia S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa y/o Credicorp Capital S.A.A y/o sus subsidiarias (en adelante denominadas conjuntamente, "Credicorp Capital"), por tanto, ninguna parte del material ni su contenido, ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida, copiada o distribuida a terceros sin el consentimiento expreso de Credicorp Capital. Al realizar el presente reporte, Credicorp Capital ha confiado en la información proveniente de fuentes públicas. Credicorp Capital no ha verificado la veracidad, la integridad ni la exactitud de la información a la que ha tenido acceso, ni ha adelantado o realizado procedimientos de auditoría respecto de ésta. En consecuencia, este reporte no importa una declaración, aseveración ni una garantía (expresa o implícita) respecto de la veracidad, exactitud o integridad de la información que aquí se incluye, o cualquier otra información escrita u oral que se brinde a cualquier interesado y/o a sus asesores.

Powell señaló que al considerar los desarrollos en materia de empleo, crecimiento e inflación, la autoridad monetaria se encuentra en una situación complicada, por lo que se requiere humildad para reconocer los límites del conocimiento que la FED tiene respecto al funcionamiento actual de la economía.

Pese al reiterado mensaje de que “aún no es tiempo de subir tasas”, los futuros sobre los fondos federales consolidaron la dinámica que descuenta incrementos en la tasa a partir de jun-22. Al mismo tiempo, el mercado parece considerar que esta situación, presionada por los desarrollos de inflación, se convertiría en un error de política de la FED.

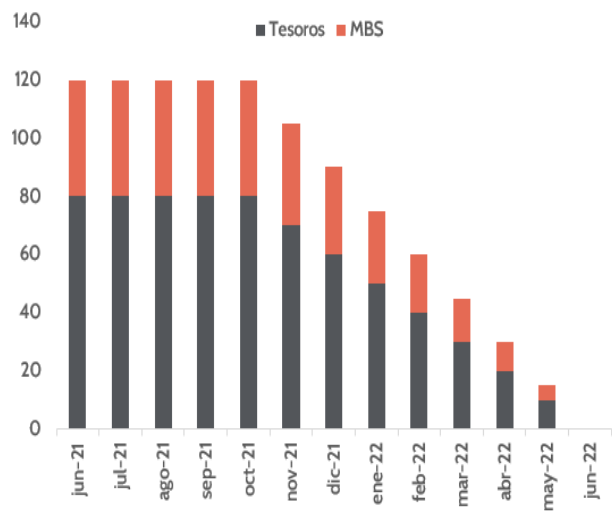
En decisión unánime, el FOMC dejó inalterado el actual rango de la tasa de política monetaria, al tiempo que anunció el inicio del desmonte gradual de la compra de activos. En la medida en que la decisión se había anticipado en la reunión de sep-21, el anuncio solo ratifica lo que el mercado ha venido incorporando en el precio de los activos desde el inicio del 2S21. En este sentido, la mayor exigencia —en términos de comunicación por parte de la autoridad monetaria— se encuentra en la relación que el mercado establece entre el desmonte del plan de compras y eventuales aumentos en la tasa de política. Con el eslogan “es tiempo para el taper, pero no para subir tasas”, el presidente de la FED, Jerome Powell, intentó una vez más desligar las dos opciones de política, reiterando que para el Banco Central aún no se han logrado los objetivos en el mercado laboral.

La evaluación de la coyuntura económica presentada por la FED reitera el elevado nivel de incertidumbre asociado a la evolución de la pandemia y a la normalización de las cadenas de suministro globales. Aunque en general, en la rueda de prensa, Powell procuró mantener un tono optimista sobre la senda de la recuperación, el marco de análisis propuesto estuvo cargado de interrogantes en torno a las nuevas dinámicas en el mercado laboral, la normalización de las cadenas de suministro, la coyuntura política y la evolución de la pandemia. En este sentido, destacamos el reconocimiento por parte de la autoridad monetaria del limitado conocimiento sobre el actual funcionamiento de la economía. Si bien el llamado hecho por Powell a mantener una actitud humilde en la evaluación del estado de la economía puede ser considerado como una estrategia encaminada a mantener lo más amplio posible el rango de actuación futura, en el fondo recoge un contexto desafiante para los responsables de la política monetaria.

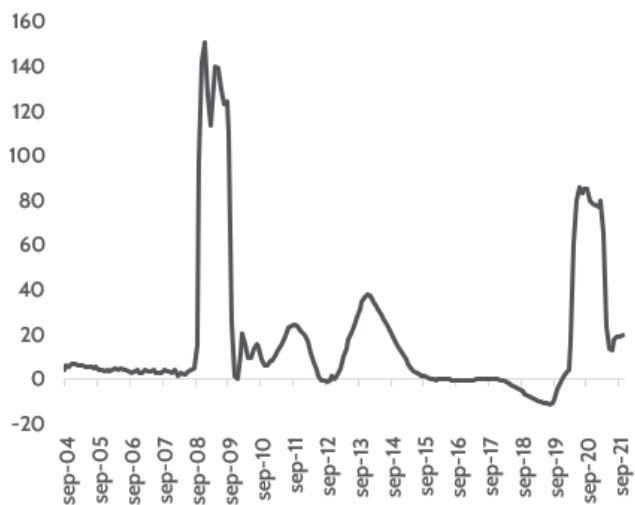
Con la frase “la palabra transitorio tiene significados diferentes para distintas personas”, Powell procuró abrir el debate ante los cuestionamientos sobre la evolución reciente de la inflación. Al respecto, la evaluación del FOMC sobre las presiones de precios sigue siendo que estas obedecen principalmente a factores coyunturales, producto de las interrupciones en las cadenas de suministro por cuenta de la pandemia. En la rueda de prensa, el presidente de la FED afirmó que al catalogar como transitorio el reciente avance de la inflación, se hace referencia a que no se han detectado presiones de demanda derivadas de aumentos generalizados en los salarios. Reconoció tanto la magnitud del aumento en los índices de inflación como su duración, pero aclaró que en la medida en que estos siguen de cerca desajustes de oferta y demanda en sectores específicos, la Reserva Federal no tiene prisa en responder a estas sorpresas con un incremento a destiempo en la tasa de interés.

Al evaluar la reacción del mercado tras los anuncios de hoy, se puede afirmar que Powell tuvo un éxito parcial en desactivar las preocupaciones del mercado sobre un aumento de la tasa de política en el corto plazo. Tal y como lo afirmó hoy, al considerar los desarrollos en materia de empleo, crecimiento e inflación, la Reserva Federal enfrenta una situación complicada. A la par de los retos asociados al análisis de la coyuntura económica, la FED tal vez tiene su mayor reto en el campo de la comunicación, por cuenta del impacto en la estabilidad financiera. Pese al reiterado mensaje de que “aún no es tiempo de subir tasas”, los futuros sobre los fondos federales consolidaron la dinámica que descuenta incrementos en la tasa a partir de jun-22 (gráfica 3). Al mismo tiempo, el mercado parece considerar que esta situación, presionada por los desarrollos de inflación, se convertiría en un error de política de la FED. Esto último se desprende de la evolución reciente del diferencial de tasas de interés entre los bonos de 30 y 5 años (gráfica 4). Aunque la posibilidad de un error de política es una constante en materia de decisiones económicas, la amplia cobertura de esta posibilidad se convierte en sí misma en un mecanismo de corrección.

Gráfica 1. Desmonte del Compra de activos FED (USD Miles MM)



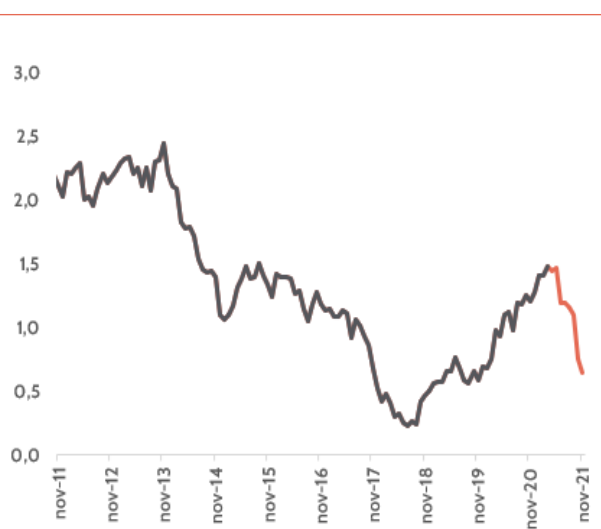
Gráfica 2. Hoja de balance de la FED (var % a/a)



Gráfica 3. Tasa implícita futuros FFR(%)



Gráfica 5. Diferencial Bonos 30Y – 5Y (%)





Información relevante

Este reporte es propiedad de Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa y/o Credicorp Capital Colombia S.A Sociedad Comisionista de Bolsa y/o Credicorp Capital S.A.A y/o sus subsidiarias (en adelante denominadas conjuntamente, "Credicorp Capital"), por tanto, ninguna parte del material ni su contenido, ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida, copiada o distribuida a terceros sin el consentimiento expreso de Credicorp Capital.

Al realizar el presente reporte, Credicorp Capital ha confiado en la información proveniente de fuentes públicas. Credicorp Capital no ha verificado la veracidad, la integridad ni la exactitud de la información a la que ha tenido acceso, ni ha adelantado o realizado procedimientos de auditoría respecto de ésta. En consecuencia, este reporte no importa una declaración, aseveración ni una garantía (expresa o implícita) respecto de la veracidad, exactitud o integridad de la información que aquí se incluye, o cualquier otra información escrita u oral que se brinde a cualquier interesado y/o a sus asesores.

A menos que esté expresamente indicado, no se ha utilizado en este reporte información sujeta a confidencialidad ni información privilegiada que pueda significar la infracción a las normas del mercado de valores, o aquella que pueda significar incumplimiento a la legislación sobre derechos de autor.

Al analizar el presente reporte, el lector debe tener claro que el objetivo buscado no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero operativo específico, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados en la evaluación. Tampoco es brindar asesoría de inversión, ni opiniones que deban tomarse como recomendaciones de Credicorp Capital. La información contenida en este reporte es de carácter estrictamente referencial y así debe ser tomada. Asimismo, es necesario considerar que la información contenida en este reporte puede estar dirigida a un segmento específico de clientes o a inversionistas con un determinado perfil de riesgo distinto al suyo.

Salvo que esté expresamente indicado, el reporte no contiene recomendaciones de inversión u otras sugerencias que deban entenderse hechas en cumplimiento del deber especial de asesoría que asiste a los intermediarios del mercado de valores frente a los clientes clasificados como cliente inversionista. Cuando así sea, se especificará el perfil de riesgo del inversionista al cual se dirige la recomendación. El inversionista debe tener en cuenta que Credicorp Capital podría efectuar operaciones a nombre propio con las compañías que son analizadas en este tipo de reportes las que eventualmente podrían incluir transacciones de compra y venta de títulos emitidos por éstas.

Es importante tener en cuenta que las variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto adverso en el valor de las inversiones.

Es de entera y absoluta responsabilidad del cliente determinar cuál es el uso que hace de la información suministrada y por ende es el único responsable de las decisiones de inversión o cualquier otra operación en el mercado de valores que adopte sobre la base de ésta.

El resultado de cualquier inversión u operación efectuada con apoyo en la información contenida en este reporte es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza, no siendo responsabilidad de Credicorp Capital, dicho resultado, por lo que tampoco asume ningún tipo de responsabilidad, por cualquier acción u omisión derivada del uso de la información contenida en este documento.

Credicorp Capital recomienda proveerse de asesoría especializada en aspectos financieros, legales, contables, tributarios y demás que correspondan, antes de adoptar una decisión de inversión. En ningún caso la información aquí publicada puede considerarse como un concepto u opinión de tipo financiero, jurídico, contable o tributario, ni mucho menos como un consejo o una asesoría de inversión.

CONTACT LIST

BANCO de Crédito BCP		ANDEAN RESEARCH TEAM		ANDEAN SALES & TRADING		
Carlos Prieto Chief Economist carlosprietob@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 37065		Daniel Velandia, CFA Executive Director Research- Chief Economist dvelandia@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1505		Felipe Garcia Head of Sales & Trading fgarcia@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext.1132		
Luis Ortega Economist luisortega@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 37107		MACRO RESEARCH		EQUITY SALES & TRADING		
Daniela Estrella Economist destrella@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 37055		Camilo Durán Associate caduran@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1383	Diego Camacho Senior Economist dcamachoa@credicorpcapital.com # (571) 339 4400	Andre Suaid Head of Equities asuaid@credicorpcapital.com # (562) 2446 1710		
Diego Maguiña Economist dmaguina@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 37015		Samuel Carrasco Madrid Senior Economist acarrasco@credicorpcapital.com # (562) 2446 1736	Daniel Heredia Economist dheredia@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1383	CHILE		
Junior Aguilar Economist junioraguilar@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 36308		Carolina Ratto Mallie Team Leader Equity Research Retail cratto@credicorpcapital.com # (562) 2446 1768	Josefina Valdivia Team Leader Fixed Income Research jvaldivia@credicorpcapital.com # (562) 26519308	Benjamin Ruiz- Tagle Equity Director bruiztagle@credicorpcapital.com # (562) 2446 1793	PERU Rodrigo Zavala Head of Equity - Peru rzavala@credicorpcapital.com # (511) 313 2918 Ext 36044	COLOMBIA Juan A. Jiménez Head of International Equity Sales jjimenez@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1701
José Nolazco Economist jnolazco@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 36308		CHILE		Jose Manuel Baeza Head of Equity Sales jbaeza@credicorpcapital.com # (562) 2450 1637	Renzo Castillo Equity Sales renzocastillo@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36167	Santiago Castro International Sales & Trading scastro@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1344
Joselin Chávez Economist joselinchavezma@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 37512		Andrés Cereceda Team Leader Equity Research Chile Food&Beverage, Natural Resources, acereceda@credicorpcapital.com # (562) 2446 1798	Andrew McCarthy VP- Utilities amccarthy@credicorpcapital.com # (562) 24461751	Ursula Mitterhofer Senior Associate Sales & Trading Equity Sales umitterhofer@credicorpcapital.com # (562) 2450 1613	Maria Fernanda Luna Equity Sales marialunav@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36182	
		Diego Lanis Analyst dlanis@credicorpcapital.com # (562) 2450 1600	Alejandro Toth Fixed Income Analyst atoth@credicorpcapital.com # (562)26519368	Camilo Muñoz Gortari Associate Equity Sales cmunoz@credicorpcapital.com # (562) 2446 1732	Alexander Castelo Equity Sales acastelo@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36153	
		Agustina Maira Research Coordinator amaira@credicorpcapital.com # (562) 2434 6433	Maria Ignacia Flores Analyst miflores@credicorpcapital.com # (562) 2450 1600	Juan Cerda Pecarevic Associate Equity Sales jcerda@credicorpcapital.com # (562) 24501629		
				Néstor Rodríguez Gallardo Equity Trading nrodriguez@credicorpcapital.com # (562) 2446 1733		
FIXED INCOME SALES & TRADING						
		COLOMBIA		Andrés Nariño Director Sales Offshore anarino@credicorpcapital.com # (571) 339-4400 Ext. 1459	Alfredo Bejar Head of International FI alfredobejarg@credicorpcapital.com # (511) 205 9190 Ext 36148	
		Sebastián Gallego, CFA Team Leader Equity Research Colombia Banks sgallego@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1594	Steffania Mosquera Associate Cement & Construction, Non Bank smosquera@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1025	CHILE	PERU	COLOMBIA
		Carol Roca Junior Analystst - Consumer & Mining croca@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1507	Daniel Mora Analystst- Banks dmoraa@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1609	Guido Riquelme Head of Capial Markets griquelme@credicorpcapital.com # (562) 2446 1712	Evangeline Arapoglou Head of international FI Sales sarapoglou@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36099	Carlos Sanchez Head of Fixed Income csanchez@credicorpcapital.com # (571) 323 9154
		PERÚ		Manuel Olivares Head of Sales molivares@credicorpcapital.com # (562) 2450 1635	Andrés Valderrama Fixed Income Sales jvalderrama@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 40352	Gustavo Trujillo Head of Sales gttrujillo@credicorpcapital.com # (571) 323 9252
		Miguel Leiva Team Leader Equity Research Peru Mining miguelleiva@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Cynthia Huaccha Fixed Income Associate chuaccha@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 37946	Juan Francisco Mas Fixed Income Sales jfmaz@credicorpcapital.com # (562) 2446 1792	Guillermo Arana Sales Renta Fija garana@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext. 36144	Andrés Agudelo Fixed Income Sales aagudelo@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1180
		Enrique Grau Analyst - Infrastructure enriquegrau@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Mauricio Fernandini Analystst- Mining mauriciofernandini@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Diego Hidalgo Local Fixed Income Sales dhidalgo@credicorpcapital.com # (562) 2450 1693	Javier Curulla Sales Renta Fija javiercurulla@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Emilio Luna Fixed Income Sales eluna@credicorpcapital.com # (571) 339 4400
				Lizeth Espiritu Fixed Income Sales lespiritu@credicorpcapital.com # (562) 2450 1619	Ana Lucia Rondón Medina Sales Renta Fija aronndon@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext. 40339	Credicorp Capital, LLC Jhonathan Rico Fixed Income Trader jrico@credicorpcapital.com # 1 - 305-904-1170
				Stefan Ziegele Fixed Income Sales sziegele@credicorpcapital.com # (562) 2446 1738	Angela Zapata Sales Renta Fija angelazapata@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext. 40339	