

Nota Flash: Reacción a la última reunión de la Fed

Reacción de la última reunión de la Fed

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

Económicas

diego.gomez@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

Económicas

felipe.espitia@corficolombiana.com

- En línea con las expectativas del mercado, el Comité Federal de Mercado Abierto de la Fed (FOMC) decidió de manera unánime aumentar la tasa de interés de referencia (*Fed Funds Rate*) en 75 pbs para llevarla al rango entre 3,00% a 3,25%.
- Powell reconoció en la conferencia de prensa posterior a la reunión que, en lo que resta del año, existe la necesidad de continuar con el aumento de tasas dado que aún persisten riesgos alcistas sobre la inflación.
- Las proyecciones de los miembros del FOMC reflejan un panorama menos favorable en términos de inflación y crecimiento económico para este y los años venideros. Para cierre de 2022, la inflación PCE más que duplicaría su nivel objetivo de largo plazo de 2%.
- La mediana de proyecciones de tasa de interés anticipa que la tasa de los fondos se debería situar en el rango del 4,25% a 4,50% a cierre de año, lo que implicaría un aumento de 125 pbs entre las reuniones de noviembre y diciembre próximos.
- Anticipamos que el apetito por dólar a nivel global se mantendrá, toda vez que las expectativas sobre un 'aterrizaje forzoso' de la economía norteamericana siguen latentes. En este sentido, esperamos presiones devaluacionistas sobre las monedas latinoamericanas durante las próximas jornadas.

› *Fed se mantiene firme en su lucha contra la inflación: aumentó la tasa de interés de referencia en 75 pbs*

En línea con las expectativas del mercado, la Fed decidió aumentar de manera unánime el rango objetivo de los fondos federales (*Federal Funds Rate*) en 75 pbs, al rango entre 3,00% a 3,25%. El mercado de futuros estimaba un aumento de esta magnitud con una probabilidad del 81% (Gráfico 1).

La decisión se produce luego de que la inflación núcleo -la cual excluye los precios de la energía y los alimentos- sorprendiera negativamente al alza durante el mes de agosto al registrar una variación anual del 6,3%, 0,4 puntos porcentuales superior a la observada el mes anterior (Ver "Contexto externo y mercado cambiario" en [Informe Semanal – Septiembre 19 de 2022](#)). Así mismo, el mercado laboral se mantiene fuerte al registrar la creación de 315 mil nominas no agrícolas durante el mismo mes, 15 mil nominas más que las esperadas por el consenso de analistas (Ver "Contexto externo y mercado cambiario" en [Informe Semanal – Septiembre 5 de 2022](#)).

El presidente de la Fed, Jerome Powell, afirmó que los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (*FOMC* por sus siglas en inglés) esperan nuevos aumentos en la tasa de interés en lo que resta de año, por lo que lograr un 'aterrizaje suave' de la economía será una tarea cada vez más retadora a medida que el nivel del tipo de interés se acerca a terreno restrictivo.

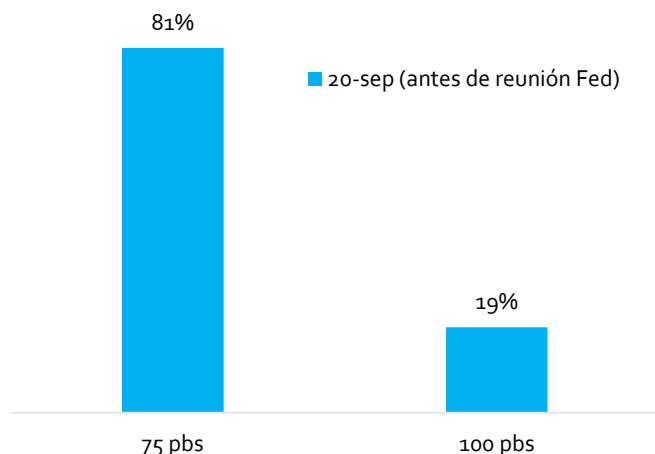
Tabla 1. Proyecciones Económicas del FOMC

Indicador	2022	2023	2024	2025	Largo plazo
Crecimiento del PIB (%)	0,2	1,2	1,7	1,8	1,8
Proyección en junio 2022	1,7	1,7	1,9		1,8
Cambio	-1,5	-0,5	-0,2		0,0
Tasa de desempleo (%)	3,8	4,4	4,4	4,3	4,0
Proyección en junio 2022	3,7	3,9	4,1		4,0
Cambio	0,1	0,5	0,3		0,0
Inflación PCE (%)	5,4	2,8	2,3	2,0	2,0
Proyección en junio 2022	5,2	2,6	2,2		2,0
Cambio	0,2	0,2	0,1		0,0
Inflación PCE núcleo (%)	4,5	3,1	2,3	2,1	
Proyección en junio 2022	4,3	2,7	2,3		
Cambio	0,2	0,4	0,0		

Fuente: Reserva Federal (Fed). Cálculos Corficolombiana.

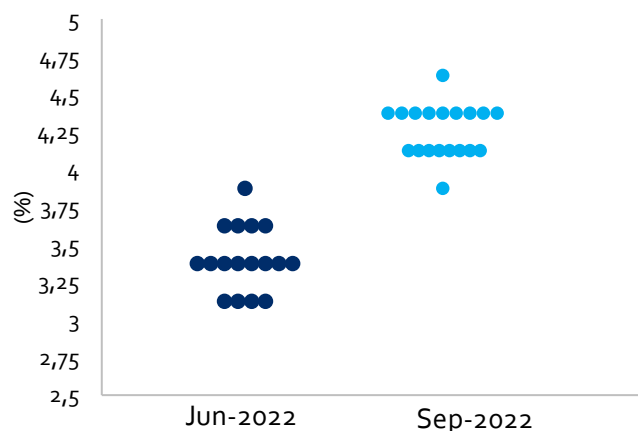
Por otra parte, la actualización de proyecciones del FOMC refleja un panorama menos favorable en términos de inflación y crecimiento económico para este y los años venideros (Tabla 1). En efecto, la Fed corrigió al alza su estimación de inflación PCE de 2022 en 0,2 puntos porcentuales (p.p.) frente a la previsión de junio (5,2%), situándola en el nivel del 5,4%, muy superior al objetivo de largo plazo de 2%. Para 2023, la cifra también se ajustó 0,2 p.p. al alza al pasar del 2,6% estimado en junio al 2,8% de septiembre. De esta manera, tan solo hasta 2025 la inflación retornaría a su nivel objetivo.

Gráfico 1. Probabilidad subida de tasa Fed - septiembre



Fuente: CME group Fed Watch Tool

Gráfico 2. Dot Plot – Nivel apropiado tasa Fed (cierre 2022)



Fuente: Fed.

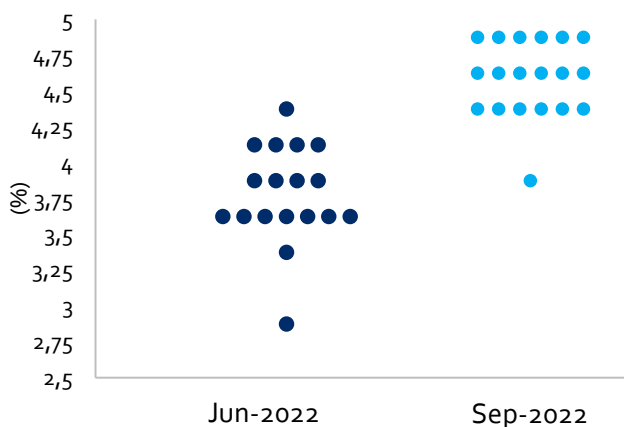
Así mismo, la entidad monetaria estima que el PIB real crezca 0,2% en 2022, 1.5 p.p. menos que el 1,7% proyectado hace tres meses. Para la Fed, aunque la creación de puestos de trabajo se ha mantenido fuerte en el último semestre y la tasa de desempleo ha permanecido baja, la inflación sigue siendo elevada, reflejando los desequilibrios de la oferta y la demanda relacionados con la pandemia por Covid-19. Así mismo, la guerra en Ucrania ha creado una presión alcista sobre la inflación que ha influido negativamente sobre la actividad económica mundial.

Sobre el mercado laboral, la entidad monetaria espera que la tasa de desempleo cierre 2022 en 3,8%, 0,1 p.p. por encima de su nivel actual. En 2023 y 2024, la tasa de desempleo se elevaría a niveles cercanos al 4,4%, anticipando las presiones que ejercerá el proceso de normalización monetaria sobre el empleo.

En cuanto a las proyecciones sobre la trayectoria futura de la tasa de interés, la mayoría de los miembros del FOMC esperan que el rango objetivo de los fondos se sitúe entre el 4,25% a 4,50% para cierre de año (Gráfico 2), lo que implicaría un aumento de 125 pbs adicionales en la tasa entre las reuniones de noviembre y diciembre. Lo anterior significa una corrección al alza de 100 pbs respecto a la estimación de junio. Así mismo, el Comité espera que en 2023 los aumentos adicionales en la tasa de interés oscilen entre 0 a 50 pbs (Gráfico 3). Para 2024, existe un consenso sobre la disminución en la tasa de interés, aunque con bastante dispersión respecto a la magnitud del ajuste.

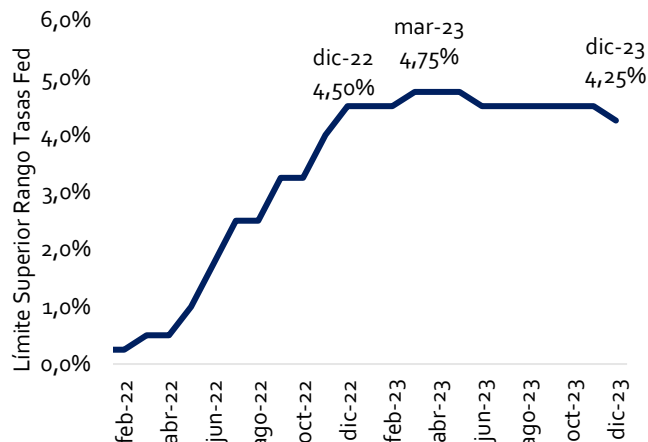
Al respecto, Powell señaló la necesidad de continuar con el aumento de tasas en lo que resta del año, ya que los miembros del Comité siguen observando riesgos alcistas en la inflación. No obstante, revalidó la importancia de la data-dependencia en esta etapa de la normalización monetaria, por lo que las decisiones siguientes seguirán guiadas por la publicación de nuevas cifras en materia de inflación y actividad económica.

Gráfico 3. Dot Plot – Nivel apropiado tasa Fed (cierre 2023)



Fuente: Fed.

Gráfico 4. Expectativa mercado de futuros rango tasa Fed – 2022 y 2023



Fuente: CME group Fed Watch Tool

En contraste, la expectativa del mercado sobre el incremento de la tasa de interés muestra una senda de aumentos de 75 pbs en el mes de noviembre y 50 pbs en diciembre, lo que llevaría al rango de las tasas al nivel del 4,25% a 4,50% para cierre de año. Por otra parte, el mercado descuenta un aumento adicional de 25 pbs durante la primera mitad de 2023, para comenzar una senda decreciente en el tipo de interés a partir de junio (Gráfico 4).

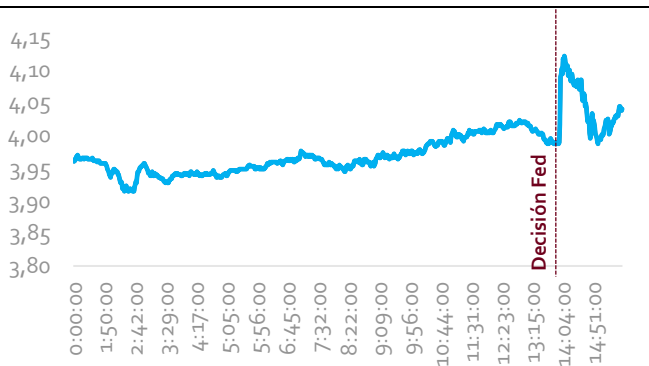
› *Reacción del mercado: decisión incorporada en los precios*

En concordancia con una expectativa de mercado acertada, los mercados dentro de sus precios ya incorporaban la decisión que tomaría la Fed el día de hoy. Adicionalmente, han confirmado el sesgo de una postura mucho más *hawkish* de la entidad monetaria, en comparación a la reunión de hace tres meses.

En cuanto a los tesoros a 2 años, antes de la decisión se encontraban en 3,98% y alcanzaron a desvalorizarse 14 pbs, alcanzando una corrección marginal hacia los niveles del 4,03%. En cuanto al mercado accionario, el SP 500 cayó un 1,74% a niveles de 3.818 puntos, y ha recortado las perdidas hasta un 1,11%. Por último, el índice DXY previo a la decisión de política se encontraba en 110,8 puntos, luego de ella alcanzó un máximo de 111,5 y el último valor registrado ha sido 111,0, corroborando que el mercado tenía descontada la decisión de la Fed.

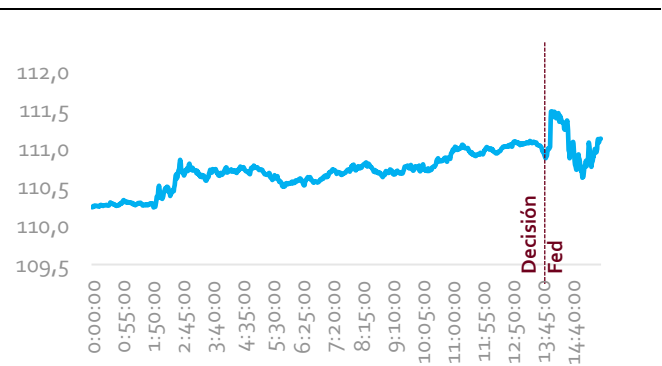
Sin embargo, luego de la rueda de prensa, el mercado empieza a incorporar la ratificación de una Fed mucho más dispuesta a llevar la inflación a su meta, a disposición de sacrificar – si es así – el crecimiento de la economía americana. Por ende, esperamos que una Fed más alcista en tasas conlleve a tener al menos uno o dos trimestres adicionales donde la renta fija global y local se vean presionadas al alza, pero no en la magnitud que hemos visto a lo largo de este año. En cuanto al dólar, el fortalecimiento de la moneda debería seguir siendo determinante para el mercado debido al estrechamiento de las condiciones financieras globales y el consecuente riesgo de ‘aterrizaje forzoso’ de economía.

Gráfico 5. Tesoros a 2 años, septiembre 21 de 2022, negociación por minuto



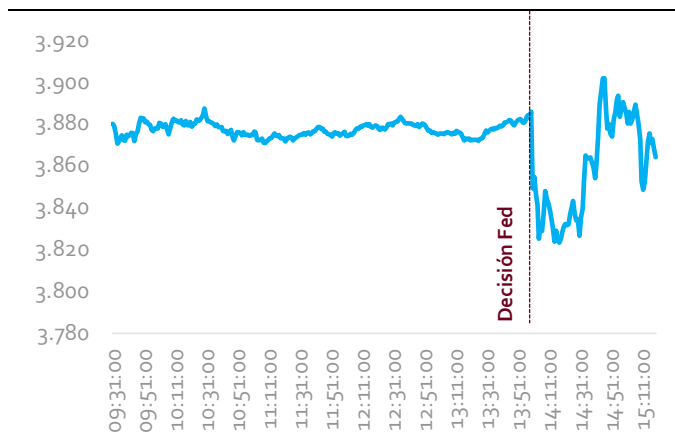
Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 6. DXY, septiembre 21 de 2022, negociación por minuto



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 7. SP 500, septiembre 21 de 2022, negociación por minuto



Fuente: Refinitiv Eikon

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

laura.parra@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

diego.gomez@corficolombiana.com

Maria Paula González

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69987

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Jenny Julieth Moreno

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

jenny.moreno@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

rafael.espana@corficolombiana.com

Jaime Andres Cardenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corficolombiana.com

Diana Valentina Lopez

Practicante de Investigaciones

diana.lopez@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbezo@corficolombiana.com

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

juan.pardo@corficolombiana.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.