



PUENTE

desde 1915

Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales

La tasa contraataca

PUENTE VIEW

Weekly - **Tasas y Monedas**

PUENTE VIEW es un reporte semanal que se produce a partir del análisis de los principales asset classes globales de Renta Variable, Renta Fija, Rates y FX, Commodities y Alternativos.

La tasa contraataca

Nuestro Análisis

- En su reunión del 21 de septiembre, la Reserva Federal (Fed) anunció su tercer aumento consecutivo de la tasa de referencia en 75 puntos básicos, llevándola a un rango de 3%-3,25%.
- El dólar estadounidense continúa apreciándose contra las principales monedas, mientras que el euro está en valores mínimos históricos dada la presión ejercida por las subas del FOMC y la prolongada crisis energética de la región.
- Ante los altos niveles de inflación, los países emergentes buscan elevar sus tasas de interés para contrarrestar sus efectos, y las tasas reales se mantienen positivas en la mayoría de estos países.

Tipos de cambio (FX desarrollados) contra USD y tasas relevantes:

	% 5 Semanas		2022
Dólar (DXY)	2,9%		13,3%
/Dólar:			
Euro	0,88	-2,5%	-13,1%
Dólar canadiense	1,25	-3,5%	-5,7%
Dólar australiano	1,38	-4,1%	-8,4%
Yen	114	-6,2%	-20,1%
Libra esterlina	0,73	-5,6%	-16,3%
Franco suizo	0,91	-1,1%	-5,6%
Corona noruega	8,75	-5,9%	-14,4%
Corona sueca	9,11	-5,0%	-17,8%
Tasas de interés			
Fed Funds	3%-3,25%		
Treasury (10 años)	3,51%		
Treasury (30 años)	3,51%		

Fuente: Puente, Bloomberg.

Reserva Federal de EE. UU.

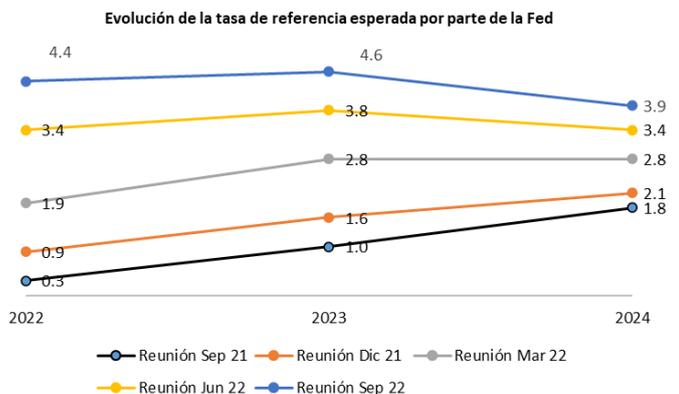
En la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) del 21 de septiembre, la Fed anunció su tercer aumento consecutivo de la tasa de referencia en 75 puntos básicos, llevándola a un rango de 3%-3,25%, anticipando que futuros aumentos de la misma sucederán en las próximas reuniones.

Adicionalmente, se discutieron las proyecciones macroeconómicas, en las cuales se espera un menor crecimiento económico en el año para EE. UU. (0,2% vs un 1,7% proyectado en junio) y un desempleo mayor para 2023 (4,4% vs 3,9% proyectado en junio). Respecto a la inflación, las proyecciones también crecieron, ya que se espera que los gastos de consumo personal básico, la medida de preferencia de la Fed para la toma de decisiones de política monetaria, alcancen el 4,5% este año y el 3,1% en 2023 (vs junio de 4,3% y 2,7% respectivamente).

Proyecciones FED - %	2022	2023	2024 Largo Plazo	
Crecimiento PBI				
Septiembre 21	3.8	2.5	2.0	1.8
Diciembre 21	4.0	2.2	2.0	1.8
Marzo 22	2.8	2.2	2.0	1.8
Junio 22	1.7	1.7	1.9	1.8
Septiembre 22	0.2	1.2	1.7	1.8
Tasa de desempleo				
Septiembre 21	3.8	3.5	3.5	4.0
Diciembre 21	3.5	3.5	3.5	4.0
Marzo 22	3.5	3.5	3.6	4.0
Junio 22	3.7	3.9	4.1	4.0
Septiembre 22	3.8	4.4	4.4	4.0
PCE inflación				
Septiembre 21	2.2	2.2	2.1	2.0
Diciembre 21	2.6	2.3	2.1	2.0
Marzo 22	4.3	2.7	2.3	2.0
Junio 22	5.2	2.6	2.2	2.0
Septiembre 22	5.4	2.8	2.3	2.0
PCE Inflación Base				
Septiembre 21	2.3	2.2	2.1	
Diciembre 21	2.7	2.3	2.1	
Marzo 22	4.1	2.6	2.3	
Junio 22	4.3	2.7	2.3	
Septiembre 22	4.5	3.1	2.3	
Federal Fund Rate				
Septiembre 21	0.3	1.0	1.8	2.5
Diciembre 21	0.9	1.6	2.1	2.5
Marzo 22	1.9	2.8	2.8	2.4
Junio 22	3.4	3.8	3.4	2.5
Septiembre 22	4.4	4.6	3.9	2.5

Fuente: Puente, Reserva Federal

A destacar son las proyecciones de la tasa de referencia, que se revisaron a una tasa de 4,4% (3,4% en junio) para 2022, 4,6% para 2023 y 3,9% para 2024. Estas proyecciones indicarían que se espera un incremento total de 125 puntos básicos que deberá ser dividido en las próximas dos reuniones de noviembre y diciembre de este año.



En su conferencia de prensa, el presidente Jerome Powell expresó que para que la Fed considere detener la suba de tasas deberán estar muy seguros de que la inflación está volviendo a bajar a su objetivo anual del 2%. El funcionario considera que la fortaleza del mercado laboral está impulsando incrementos salariales que están alimentando los aumentos de precios y que nadie sabe si este proceso conducirá a una recesión y, de ser así, qué tan significativa sería, dependiendo de cuán rápido se logre disminuir la inflación.

Otros países desarrollados

El Banco Central Europeo (BCE) modificó la tasa de referencia en +75 puntos básicos el pasado 8 de septiembre luego de su movimiento de +50 puntos básicos a fines de julio llevando la tasa de referencia de depósitos a un nivel de 0,75%. La medida surge luego de que la inflación para agosto alcanzara un 9,1% anualizado, siendo la mayor subida de tipos de interés desde el inicio de la unión monetaria y con perspectivas de continuar con sucesivos incrementos para controlar la inflación.

En lo que respecta al Banco de Inglaterra (BOE), en su reunión de política monetaria del jueves 22 de septiembre incrementó su tasa de política monetaria en 50 puntos básicos, por segunda vez consecutiva, lo que la ubicó en 2,25%, la más alta desde 2008.

Por su parte, el Banco central de Japón (BoJ) se reunió también el jueves 22 de septiembre y decidió mantener las tasas de interés ultra bajas (-0,1% para los tipos a corto plazo y 0% para la rentabilidad del bono a 10 años), pese a que la inflación subyacente se aceleró a 2,8% en agosto y el yen se debilitó en los últimos meses.

Países emergentes

Ante la escalada inflacionaria a nivel global, los países emergentes buscan elevar sus tasas de interés para contrarrestar la inflación.

	Tasa Nominal	Inflación	Tasa Real
Argentina	75.0%	78.5%	-2.0%
Brasil	13.8%	8.7%	4.6%
México	8.5%	8.7%	-0.2%
Perú	6.8%	8.4%	-1.5%
Paraguay	8.5%	10.5%	-1.8%
Chile	10.8%	14.1%	-2.9%
Colombia	9.0%	10.8%	-1.7%
Uruguay	10.3%	9.5%	0.7%
China	3.7%	2.5%	1.1%
Corea del Sur	3.7%	5.7%	-1.9%
Rusia	7.5%	14.3%	-5.9%
Turquía	13.0%	80.2%	-37.3%
Emiratos Arabes	3.8%	2.5%	1.2%
Arabia Saudita	3.8%	3.0%	0.7%
Sudáfrica	5.5%	7.6%	-2.0%

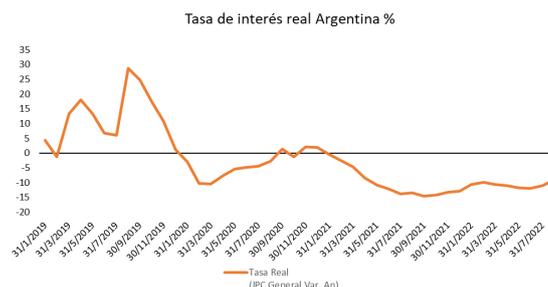
Fuente: Puente, Bloomberg

Por su parte, el Comité de Política Monetaria de Brasil (Copom) publicó el jueves 22 de septiembre su tasa de política monetaria, reafirmando su posición en 13,75%, el cual es el nivel más alto registrado desde 2017.

Por su parte el Banco Central de Uruguay (BCU) elevó su tasa de interés a 10,25% el pasado 15 de agosto y los analistas estiman que excederá el nivel de 11% para fin de año. Sin embargo, al igual que Brasil, conserva tasas de interés reales positivas fortaleciendo su divisa frente al dólar, ya que esta condición favorece a las inversiones locales.

El pasado jueves 22 de septiembre, el Banco Central de Paraguay (BCP) aumentó en 25 puntos básicos la tasa de política monetaria por tercer mes consecutivo, ubicándola en 8,5% anual alcanzando su valor máximo en 11 años.

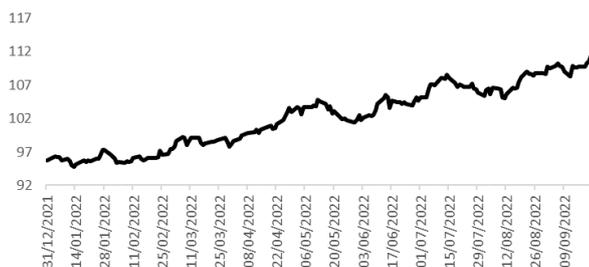
Por último, en Argentina luego de que se conociese el dato de inflación de agosto (7% mensual y 78,5% anual), el cual marca el nivel anual más alto desde la hiperinflación de 1989-90, el BCRA reaccionó subiendo 550 puntos básicos la tasa de LELIQ a 75%. Si bien este incremento permite que la tasa de interés real se vuelva menos negativa, en términos de tasa efectiva mensual (6,3%) se sitúa por debajo de la inflación y se prevé que, frente a futuros aumentos de la tasa, a lo sumo se alcanzaría a neutralizar la tasa real.



Evolución dólar/euro

El dólar estadounidense continúa apreciándose contra las principales monedas (índice DXY), mostrando incrementos en su valuación relativa de 16,4% en 2022 y 2,9% desde hace 5 semanas.

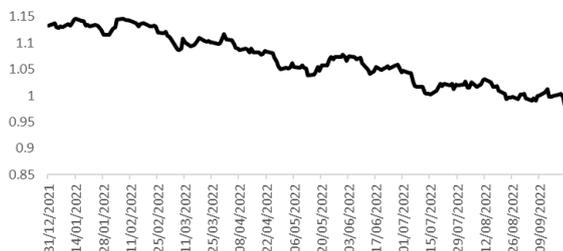
Evolución del índice del dólar (DXY)



Fuente: Puente, Factset.

Por su parte, el euro continúa registrando nuevos valores mínimos históricos, cayendo -13,2% en el año y -2,6% desde nuestro último reporte. A pesar de una postura cada vez más agresiva del BCE, la presión ejercida por las subas del FOMC y la prolongada crisis energética con Rusia impiden una reversión de esta tendencia a la baja del euro.

Evolución EUR/USD



Fuente: Puente, Factset.

Mercados Emergentes

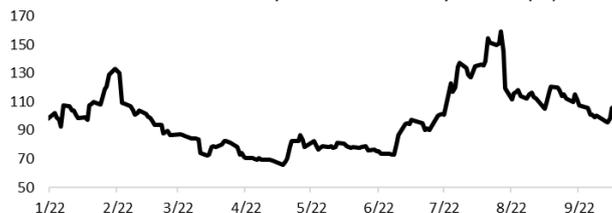
		/USD	% 5 Semanas	2022
USDARS	Peso argentino	144,91	-6,3%	-29,1%
USDBRL	Real brasileño	5,18	-0,2%	7,5%
USDMXN	Peso mexicano	20,01	0,2%	2,3%
USDPEN	Sol peruano	3,9	-1,3%	2,5%
USDPYG	Guaraní paraguayo	6.992	-1,6%	-1,6%
USDCLP	Peso chileno	945	-2,6%	-9,9%
USDBOB	Boliviano	6,91	0,0%	0,0%
USDCOP	Peso colombiano	4401,6	0,4%	-7,5%
USDUYU	Peso uruguayo	40,93	-1,1%	9,2%
USDCNH	Yuan chino	7,06	-3,8%	-10,0%
USDCNY	Renminbi chino	7,05	-3,7%	-9,6%
USDKRW	Won surcoreano	1394,3	-5,3%	-14,7%
USDRUB	Rublo ruso	61,38	-2,4%	22,2%
USDTRY	Lira turca	18,33	-1,3%	-27,5%
USDAED	Dirham de EAU	3,67	0,0%	0,0%
USDSAR	Riyal saudí	3,76	-0,2%	-0,2%
USDZAR	Rand sudafricano	17,74	-5,4%	-10,0%

Fuente: Puente, Bloomberg.

Argentina

Alrededor de dos meses después de que la brecha cambiaria se extendiese a 159,3%, se redujo aproximadamente un 44% situándose en 115% al 22 de septiembre. Si comparamos el nivel actual con el de inicios de año, encontramos que la diferencia entre tipos de cambio creció un 18,3%.

Brecha entre TC implícito en bonos y oficial (%)



Fuente: Puente, Factset.

La reciente estabilidad lograda en el escenario cambiario se debe a un mayor ritmo de devaluación del tipo de cambio mayorista en el último mes (6,6%) y a un esquema cambiario que facilitó la venta de soja y permitió al Banco Central elevar su nivel de reservas. Sin embargo, esto **no es suficiente para contener la tendencia a la ampliación de la brecha dado que volvió a crecer en las últimas 2 semanas (+14,9%)**.

Por otro lado, otras monedas de la región como el peso uruguayo y el real se ven fortalecidos frente al dólar en el 2022 (-9,2% y -7,5%), mientras que el guaraní se mantiene relativamente estable frente a la moneda estadounidense (+1,6% en las últimas 5 semanas al igual que en el año).

*Valores al cierre del 22 de septiembre de 2022

Índices utilizados:

Global: Bloomberg Multiverse

Grado de Inversión: Bloomberg Barclays Global Credit Investment Grade

Grado de Inversión Soberanos: BofA Investment Grade World Sovereign Bond

Grado de Inversión Corporativos: Bloomberg Barclays Custom Investment Grade Corporate

Alta Rentabilidad: Bloomberg Barclays Global High Yield

EEUU: Bloomberg US aggregate

Soberanos (EM) Soberanos: Bloomberg Global Aggregate Credit - Non-Corporate - Sovereign

Emergentes (EM) Soberanos: Bloomberg EM USD Sovereign + Quasi-Sov

EM Sob - LatAm: Bloomberg EM USD Sovereign: LatAm

EM Sob - Asia: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia

EM Sob - EMEA: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia

EM LatAm: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Latin America

EM Asia: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Asia

Corporativos: Bloomberg Global Credit - Corporate

Emergentes Corporativos: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Corporate

Nuestras oficinas

Argentina

0800 666 7836 / 0810 666 4717

info@puentenet.com

www.puentenet.com



Paraguay

(+595) 21 237 6991

info@puentenet.com.py

www.puentenet.com.py

Uruguay

0800 2800

contacto@puentenet.com.uy

www.puentenet.com.uy



El contenido de este documento es meramente informativo y no constituye oferta pública de valores extranjeros, ni está dirigido al público general. Verifica la disponibilidad de estos productos con su Asesor Financiero. Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. PUENTE no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Puente y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. PUENTE no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido. Bajo ninguna circunstancia podrá ser Puente considerado responsable por el resultado de las inversiones que un inversor efectúe basándose en la información o estimaciones aquí incluidas. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de Puente. El no cumplimiento de estas restricciones puede quebrantar las leyes de la jurisdicción en la que dicha distribución o reproducción ocurriera.