



Reflexiones semanales de Mercado

Bancos Centrales Latinoamericanos: liderando la parada

La semana pasada, varios bancos centrales alrededor del mundo tuvieron reuniones importantes para determinar el rumbo de su política monetaria en el futuro.



Melissa Ochoa Cárdenas

Estratega de Inversión

Insigneo

Bancos Centrales

Latinoamericanos: liderando la parada

La semana pasada, varios bancos centrales alrededor del mundo tuvieron reuniones importantes para determinar el rumbo de su política monetaria en el futuro. Los países desarrollados se robaron el protagonismo al, en la mayoría de los casos, mantener sus tasas estables, al tiempo que señalaron que recortes en las tasas podrían ocurrir relativamente pronto. Incluso si probablemente se perdieron entre los titulares, quisiéramos centrar nuestra atención en los bancos centrales latinoamericanos y lo que podría implicar para el mundo de las inversiones su separación de las economías avanzadas.

Tal y como lo mencionamos en nuestro comentario semanal anterior, la Fed fue el centro de atención la semana pasada al anunciar su decisión de política monetaria de mantener las tasas inalteradas. Incluso si el proceso desinflacionario se hubiera estancado, y el mercado laboral se mantuviera sólido, el presidente Powell mantuvo una postura data dependiente que necesita de confirmaciones adicionales antes de proceder con un recorte de tasas.

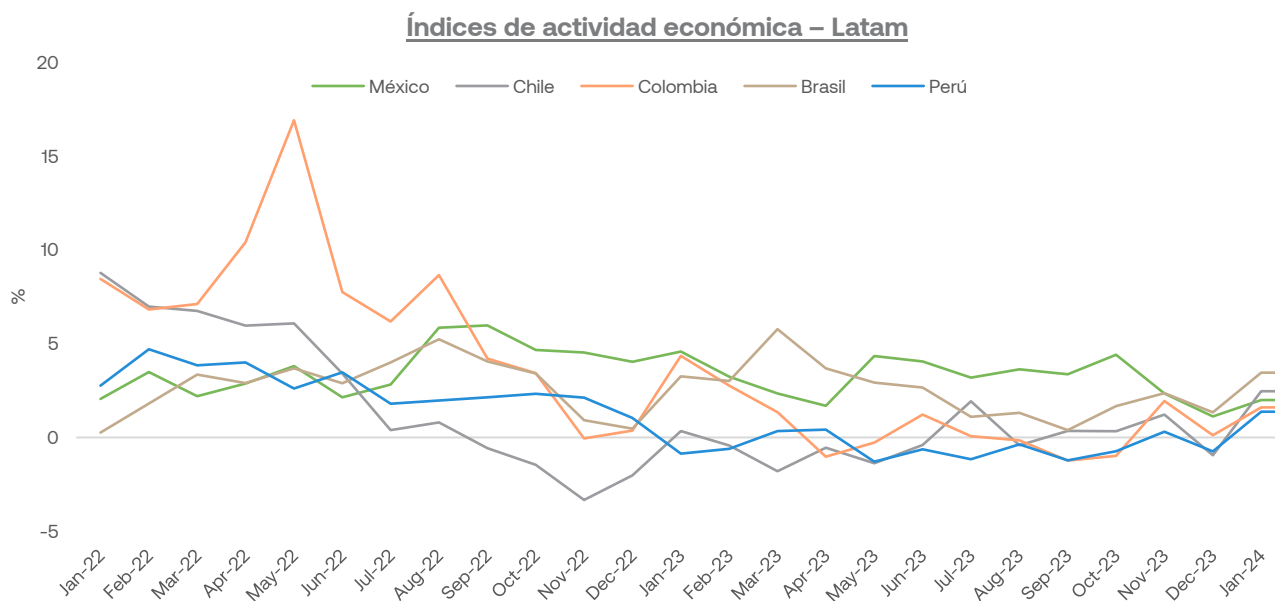
Por su parte, la historia fue diferente en América Latina – ya no es cuestión de cuándo los bancos centrales van a empezar a implementar una política monetaria más expansiva, sino de cuál será el nivel de la tasa terminal de dichos ciclos expansivos para cada una de las autoridades monetarias en la región. Tal y como fue el caso al momento de implementar una política monetaria más contractiva, los bancos centrales latinoamericanos parecieran tener una ventaja con respecto a las economías desarrolladas. Brasil fue el pionero en la región al haber aumentado su tasa por primera vez en marzo de 2021 y fue rápidamente seguido por otros bancos centrales en la región, todos con el objetivo común de volver a encauzar la inflación a su meta. Actualmente, parece que Latam

nuevamente les dará más importancia a los datos locales que al contexto internacional al, nuevamente, iniciar su ciclo de política monetaria antes que las economías avanzadas.

En términos de relajación monetaria, Chile fue el primer país en recortar su tasa de política monetaria, estando seguido de cerca por Brasil y Perú, luego Colombia y, por último, México. No obstante, algo que vale la pena resaltar de las reuniones de política monetaria de Latam de la semana pasada fue el tono de cautela mayoritariamente exhibido por dichas instituciones. Incluso si la mayoría de los bancos centrales recortaron su tasa de política monetaria, hicieron mucho énfasis en su *forward guidance* en que la convergencia de la inflación a la meta ya se estaba divisando en el horizonte y, en algunos casos, incluso realizaron revisiones alcistas a lo que parecía una proyección de crecimiento débil para 2024. Sin embargo, América Latina no es inmune a la incertidumbre que rodea el contexto global. Incluso si la mayoría de los

comunicados de prensa publicados después de la reunión no mencionaron a la Fed, se podría afirmar que los bancos centrales latinoamericanos siguen esperando que la Reserva Federal logre su tan esperado “aterrizaje suave”, lo que les otorgaría una seguridad adicional para poder continuar con la implementación de una política monetaria más expansiva.

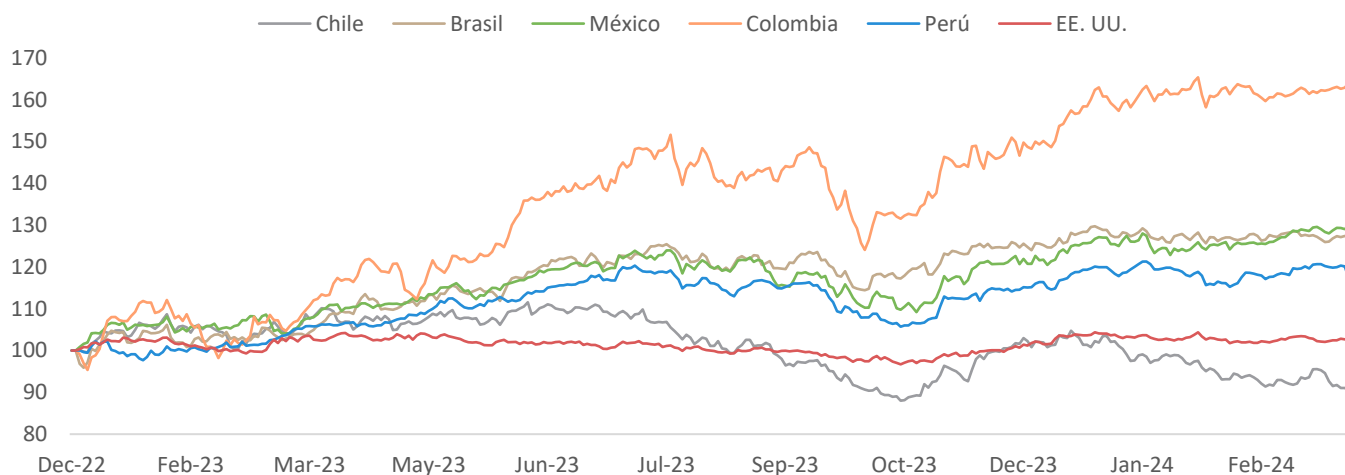
No obstante, sería un error si no destacamos que los bancos centrales latinoamericanos tienen varias razones para mantener constante su ritmo de recortes, aunque con más cautela de lo inicialmente esperado. La inflación ha sido relativamente benigna en la región, lo que a su vez ha llevado a que las tasas reales de la renta fija soberana vuelvan a ubicarse en terreno positivo en las curvas de los diferentes países. La actividad económica se ha mantenido resiliente, e incluso ha exhibido algunos signos de un leve repunte según lo que se ve en los índices de actividad de los últimos meses de este primer trimestre, como se puede observar en el siguiente gráfico:



Fuente: Bloomberg. Datos al 31 de enero de 2024. En el gráfico se observan el IGAE de México, el IMACEC de Chile, el ISE de Colombia, el índice IBC -Br de Brasil, y el índice de Producción Nacional de Perú.

Adicionalmente, vale la pena revisar el desempeño de los diferentes índices de renta fija, que también demuestra que la independencia de los bancos centrales ha beneficiado a este tipo de activo. Si normalizamos los índices de Bloomberg de retorno total para toda la región y

los comparamos con el mercado de renta fija norteamericano se destaca que, a excepción de Chile, la renta fija latinoamericana ha sido una mejor alternativa en términos de retorno.



Fuente: Bloomberg. Datos al 27 de marzo de 2024, donde 100 = 30 de diciembre de 2022. El gráfico incluye todos los índices EM Local Currency Total Return Index Value Unhedged para los países en cuestión, en comparación con el índice de Tesoros estadounidense.

Es importante tener en cuenta que estos índices están medidos en dólares, y que la mayoría de las monedas norteamericanas – excepto el peso chileno – se apreciaron en 2023, lo que a su vez suma a los retornos que se observan en el gráfico anterior. Algunos bancos centrales también mencionaron la apreciación cambiaria, destacando que esta tendencia ayudaba a mitigar presiones inflacionarias y reducía vulnerabilidades externas.

En suma, los bancos centrales latinoamericanos han estado liderando la parada en términos de implementación de una política monetaria más expansiva, en medio de variables macroeconómicas favorables que han preparado el terreno para que se den los recortes de tasas, y estos esfuerzos independientes parecen estar dando fruto. Si los bancos mantienen su postura prudente y no se adelantan

a recortar demasiado las tasas, la región podría seguir ejemplificando una implementación prudente y favorable de la política monetaria que beneficie tanto a los inversionistas como a la economía. ■



Click or scan this code to access more insights at insigneo.com/insights

Important Legal Disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC) <https://www.sipc.org/>. Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorías Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via www.finra.org. To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso