

COMENTARIO MENSUAL DE MERCADOS
OCTUBRE 2017

Elaboró: Jonathan Zuloaga

Octubre inició con la tendencia del mes de septiembre, con los mercados optimistas dando por descontado que la tan aclamada reforma fiscal de Trump estaba a días de ser aprobada y con un contexto económico positivo, favorecido por los reportes corporativos en Estados Unidos. Al final del mes la realidad fue otra, el común denominador de la gestión de Trump, con dificultades en acuerdos con el Congreso volvió a los reflectores perfilando una conclusión del año con incertidumbre.

Los principales eventos económicos, políticos y financieros durante el mes de septiembre en las economías de referencia, fueron los siguientes:

En Estados Unidos, la información económica siguió confirmando el buen estado del sector laboral y de la economía en general, apoyada por los buenos reportes corporativos y por otro lado la dificultad que muestran los precios para acelerarse. La percepción de riesgo sobre la designación del nuevo presidente de la FED se diluyó con la elección de Jerome Powell, con lo que se mantiene la expectativa de que la normalización de la política monetaria continúe siendo gradual. En la reunión de inicio de noviembre la tasa se mantuvo sin cambios arguyendo una inflación débil y se mantuvo la estimación de un incremento de un cuarto de punto en diciembre. Respecto a la política fiscal, la perspectiva de que la reforma fuera la propuesta por el ejecutivo se tornó pesimista, dado que el Congreso ha propuesto modificaciones que podrían retrasar la aplicación de recortes de impuestos y deducciones.

Los republicanos de la Cámara Baja aprobaron una resolución presupuestaria que dio ánimo a las expectativas, dicho optimismo se revirtió cuando la propuesta del Senado fue contraria a la anterior, complicando la aplicación del plan como lo esperaba el mercado, sigue vigente el 15 de diciembre como fecha límite para incrementar el límite de endeudamiento.

Por su parte en **Europa**, los datos procedentes de encuestas siguen siendo optimistas, es decir, los indicadores PMIs respaldan la continuidad de una recuperación generalizada, también los datos reales se muestran firmes, como lo hizo la producción industrial y los datos de consumo. En el ámbito político se espera la conformación de un gobierno de coalición en Alemania y por el lado negativo, se incrementaron las complicaciones dentro del gobierno de Theresa May, sin avances en cuanto al Brexit. En el rubro de política monetaria, particularmente sobre el Programa de Compra de Activos del BCE, se anunció: ampliación del plazo, sin duración definida a partir de 2018, con una reducción inicial de las compras de 30 mil millones de euros al mes (desde los 60 mil millones actuales), una reducción cuyo importe se elevaría posteriormente. Mientras que en lo que compete a las tasas de interés, el alza sólo se produciría bastante después de que hubiere finalizado programa de compra de activos (bien entrados en el 2019).

Por último en otras economías, en **China**, el PIB mostró un crecimiento de 6.8% anual en el tercer trimestre, ligeramente por abajo del avance de 6.9% reportado en la primera mitad del año. Los reportes del desempeño de la demanda interna y externa en septiembre fueron positivos, aunque varios factores que apuntan a que el crecimiento en cuarto trimestre será ligeramente más moderado, en buena parte por el adelanto del gasto fiscal en la primera mitad del año. Los riesgos relacionados con el sector inmobiliario se reducido por políticas gubernamentales.

En **México**, el tema coyuntural para 2017, la renegociación del TLCAN, se ha venido complicando, Los negociadores mexicanos reconocen que se ha ido avanzando en capítulos como comercio por internet y PyMes pero todo supeditado a las solicitudes relacionadas con la política "America First": déficit, Sunset, Capítulo 19 y reglas de origen en sector automotriz las cuales no son aceptadas por los equipos de México y Canadá. Por lo que todavía no puede descartarse la salida de Estados Unidos del acuerdo comercial. México mantiene negociaciones con las naciones que conforman el TPP, Trans-Pacific Partnership, buscando diversificar el comercio internacional.

En el tema económico, el estimado preliminar de crecimiento del 3er trimestre mostró una desaceleración a una tasa anual de 1.6% aunque tuvo una desaceleración respecto al 2do trimestre por efecto en la parte final del período de los sismos y a pesar del cambio en el cálculo del indicador que impulsó a la alza trimestres previos, se podría revisar con esto la expectativa para el año como pasó con el dato de 2016 (2.3 a 2.9 por ciento) (Gráfica 1). Por su parte en cuanto a la inflación, el efecto del alza de precios después de los ajustes posteriores al terremoto de septiembre se observaron en el dato de octubre. Se reportó un mayor peso del contexto inflacionario en el lenguaje de Banxico en su último comunicado por lo que hay analistas que no descartan alza en diciembre.

Cabe destacar que en cuanto a las finanzas públicas, se dio a conocer que en septiembre hubo un superávit, gracias a que los ingresos aumentaron 1.8% y el gasto disminuyó 6.4%, al mantenerse el proceso de consolidación de las finanzas gubernamentales. Se aprobó en este sentido el Presupuesto de Egresos y la Ley de Ingresos para 2018, con la modificación de la expectativa de tipo de cambio y precio del barril de crudo, se buscará destinar un mayor nivel de gasto a la reconstrucción con la ampliación en 18 mil millones de pesos el Fondo de Desastres Naturales (FONDEN) y la creación de un nuevo fondo de reconstrucción (FONREC). Según cifras de la Secretaría de Hacienda se espera un superávit para los RFSP del próximo año y que siga la reducción de la deuda pública.

Finalmente con dicho contexto, en política monetaria, como se esperaba no hubo cambios en la más reciente junta del Banco Central, el tono del comunicado fue más "hawkish" ante un deterioro del contexto inflacionario y la inminente alza de la FED en diciembre. Fue la última junta de Carstens y se espera la nominación de su sustituto en noviembre (del Cueto, Díaz de León, Ramos Francia, González Anaya, Meade).

Los efectos del entorno macroeconómico de octubre, se resumen de la siguiente manera en los distintos mercados de interés:

Respecto a los **índices accionarios globales**, El índice MSCI global avanzó al igual que índices particulares como los más representativos de Wall Street fue liderado por el sector tecnológico. El S&P 500 ligó su 7mo mes de ganancias (no tiene un desempeño mensual negativo desde marzo). Durante octubre el movimiento fue apoyado por una temporada de reportes mejor a la estimada: 90% de la información corporativa del índice S&P500, se ha reportado un crecimiento acumulado de 7.6% en las utilidades (10.9% al excluir el sector financiero) mejor 4.3% estimado por los analistas. También favoreció la mejor expectativa sobre el tema fiscal en EUA y el desempeño del sector energético.

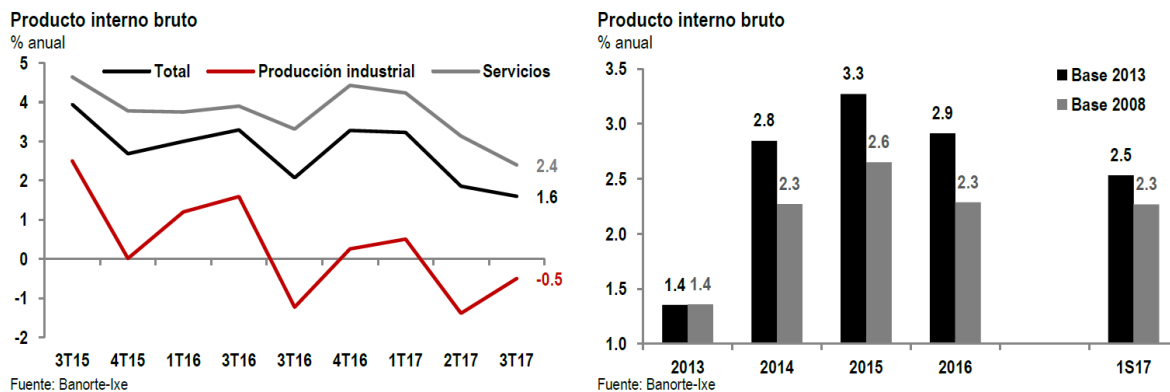
Por su parte, en cuanto a las **divisas**, el dólar mantuvo la tendencia de septiembre y continuó apreciándose. Respecto al euro avanzó gracias a la política monetaria relativa, con la decisión del BCE de no iniciar aún la remoción de su programa de compras mensuales y la expectativa de que la FED suba tasas en diciembre. El peso alcanzó niveles cercanos al 19.30 gracias al pesimismo sobre la viabilidad del TLC y el relevo en la FED. La Comisión de Cambios tuvo que intervenir incrementando en 4 mil millones de dólares el programa de subastas de forwards no entregables para paliar la volatilidad cambiaria.

Sobre las **tasas de interés**, las de largo plazo de los bonos del tesoro de Estados Unidos llegaron a tocar un máximo de 2.48% (10años) durante octubre, el alza fue apoyada por el contexto monetario y fiscal, aunque para fin de mes se perdió el optimismo de que la reforma fiscal se pasará "fast-track" por lo que perdieron algo de presión. En México, la tasa en la referencia de 10 años marcó una fuerte tendencia de alza. Los réditos pasaron de 6.80% hasta 7.39% al cierre del mes, máximo que no se observaba desde el mes de mayo. (Gráfica 2)

Finalmente, en lo que respecta a los commodities el WTI terminó el mes recortando algo de las ganancias de la sesión tras proyecciones de mayor producción de shale oil. El aparente mayor compromiso de que continúe el recorte de producción por parte de miembros de la OPEP impulsó al petróleo Brent a niveles superiores de los 60 USD dólares por barril por varias sesiones durante el mes, su máximo de 2 años. (Gráfica 3)

Gráfica 1

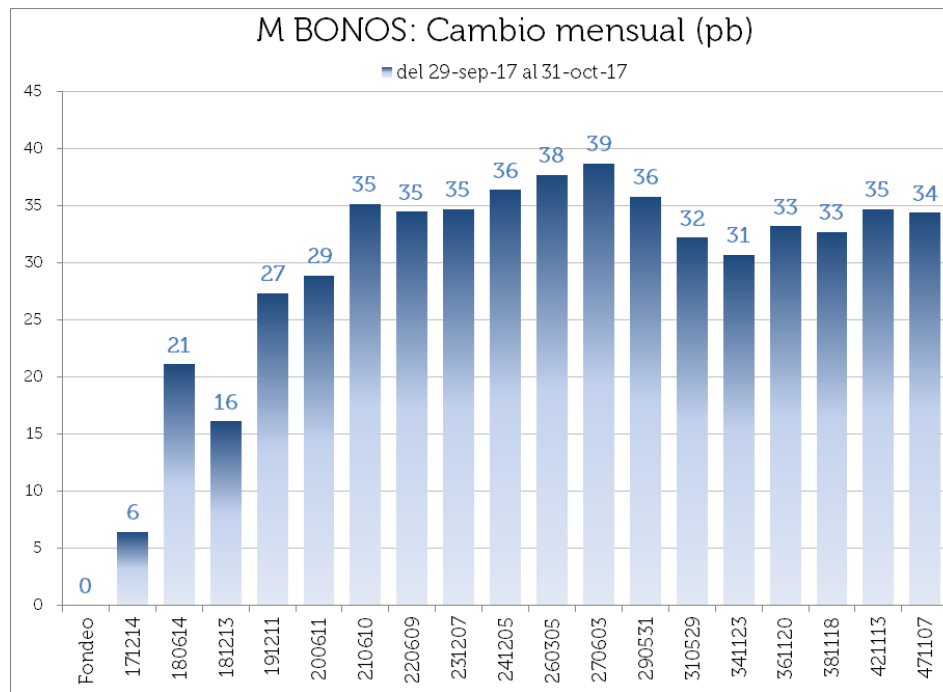
México: desempeño económico preliminar en el 3er trimestre / Revisión en los últimos datos por cambio en año base



Fuente: El Financiero

Gráfica 2

Curva de Rendimientos México: Cambio en las tasas en todos los nodos en octubre



Fuente: Bloomberg, elaboración interna

Gráfica 3

Crudo Brent alcanza su mejor desempeño en 2 años



Fuente: Financial Times

Aviso Legal

Columbus de México S.A de C.V. Asesor en Inversiones Independiente tiene el número de folio de inscripción 30005 en el Registro de Asesores en Inversiones asignado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("La Comisión"). La Comisión supervisa exclusivamente la prestación de servicios de administración de cartera de valores cuando se tomen decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, así como los servicios consistentes en otorgar asesoría de inversión en Valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión de manera individualizada, por lo que carece de atribuciones para supervisar o regular cualquier otro servicio que proporcione el Asesor en Inversiones.

Asimismo, la inscripción en el registro de Asesores en Inversiones que lleva la Comisión en términos de la Ley del Mercado de Valores, no implica el apego de los Asesores en Inversiones a las disposiciones aplicables en los servicios prestados, ni la exactitud o veracidad de la información proporcionada.