

COMENTARIO MENSUAL DE MERCADOS
JULIO 2018

Elaboró: Jonathan Zuloaga

LOS MERCADOS EN EL MES...

El mes de julio se caracterizó por una menor aversión al riesgo generalizada en los distintos tipos de activos y mercados financieros de relevancia y es que aunque el incremento de las tensiones comerciales siguió siendo un factor de preocupación, la fortaleza de los reportes corporativos del 2do trimestre dio un impulso importante a las buenas expectativas de crecimiento para lo que resta de 2018. En el caso de los mercados locales también el contexto mensual fue positivo, ante una mejoría en la perspectiva de resolución de la negociación del TLC este año y la percepción de riesgo limitado con los avances sobre políticas económicas que ha anunciado el presidente electo, López Obrador y parte de su equipo más cercano.

En los mercados de renta variable tuvimos un mes positivo para los índices accionarios globales. El S&P 500 hiló su 4to mes consecutivo de ganancias, el Euro Stoxx 600 cortó un bimestre de pérdidas y hubo un desempeño favorable en mercados emergentes. El Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV observó un 4.3% de ganancias en el mes y cabe resaltar que también en julio empezó a operar la nueva bolsa de valores BIVA. Como se comentó anteriormente, los resultados corporativos, con algunas excepciones en el sector tecnológico fueron positivos y tuvieron un impacto favorable en la cotización de este tipo de activos. En el momento de la elaboración de este documento, con poco menos del 90% de empresas que reportaron en EUA, el 87% superaron los estimados en utilidades, en México solo 58% fue mejor que los pronósticos de los analistas. (Gráfica 1)

En lo que respecta a las tasas de interés, presenciamos alzas a lo largo de toda la curva de rendimientos en EUA, en particular el bono referencial a 10 años subió 10pb, a 2.96%, la reacción obedeció a riesgos de mayor inflación por la imposición de aranceles y a una mejor perspectiva económica, plasmada por Jerome Powell en su comparecencia semestral en el Congreso, anticipando así una continuación en las alzas graduales de la tasa de la FED. La curva local bajó a principio de mes por menor aversión al riesgo pero terminó con alzas generalizadas ante el contexto monetario relativo con la FED, un dato de mayor inflación y la continuidad de las tensiones comerciales con Estados Unidos. (Gráfica 2)

En lo que respecta a las divisas, después de apreciarse en junio contra divisas tanto desarrolladas como emergentes, el dólar tuvo un comportamiento mucho más estable en julio, de hecho su desempeño en el mes fue negativo contra una canasta de divisas (índice BDXY). El peso y otras monedas emergentes fueron favorecidas por dicho comportamiento aunque fue la divisa mexicana la que mejor desempeño observó, esto como consecuencia de la reactivación de las negociaciones del TLC y que la constante participación de AMLO en medios no ha generado una mayor percepción del riesgo. El mínimo alcanzó el 20.20 para cerrar alrededor de las 18.70 unidades. (Gráfica 3)

Finalmente en cuanto a commodities, su comportamiento en general se ligó al desempeño del USD. Los metales industriales, en especial el cobre, resintieron el riesgo de un efecto negativo en la economía china, principal demandante de estos activos, por la "guerra comercial". El petróleo tuvo un sesgo negativo en el mes ligado a las expectativas de producción y nivel de inventarios.

¿QUÉ ESPERAR EN AGOSTO?

Durante el mes corriente hasta el momento en el ámbito de *política monetaria* global, ya contamos con la última decisión de 4 bancos centrales, el Banco Central Europeo mantuvo sin cambios su tasa de referencia y no modificó su programa de compra de activos tras haber ampliado su aplicación hasta finales de 2018, el Banco de Japón solo modificó la estructura de su programa de estímulo, la Reserva Federal estadounidense hizo pocos cambios en su comunicado, mantuvo una buena perspectiva en la economía y sector laboral y finalmente el Banco de México dejó su tasa de referencia en 7.75%, dejó abierta la posibilidad de más incrementos en el año aunque la perspectiva de un balance negativo para el crecimiento sería un factor menos para ello (menor holgura), aunque por otro lado los riesgos al alza para la inflación se mantienen y la incertidumbre global podría impactar negativamente el tipo de cambio.

Por economía de relevancia, en **Estados Unidos** se espera un mejor desempeño en la **economía** para la 2da mitad del año: la confianza del consumidor está en niveles altos, mejor ingreso disponible como consecuencia de la reforma fiscal y un menor nivel de deuda en las familias. La **inflación** se ha mantenido presionada por el alza en el precio de los energéticos, aunque se estima que estos factores sean temporales no se esperan incrementos adicionales dado que no hay efecto en salarios al momento. El sector laboral continúa siendo sólido y no se ha observado presión en los salarios. Con este contexto, mantendremos atención en el simposio anual en Jackson Hole que comienza el jueves 23 de agosto y la siguiente revisión del PIB del 2do semestre el miércoles 29. En temas políticos, en agosto deja de sesionar el Congreso y vuelve en septiembre.

En otras economías: **Europa**, para la zona del euro después sorpresas macroeconómicas, como la estabilización de las encuestas al sector servicios, mejores carteras de pedidos y cifras de actividad de países vecinos como el Reino Unido igualmente al alza, se ratifica una perspectiva de recuperación gradual tras un primer semestre más flojo. La inflación tocó techo en mayo y debería mantenerse en niveles

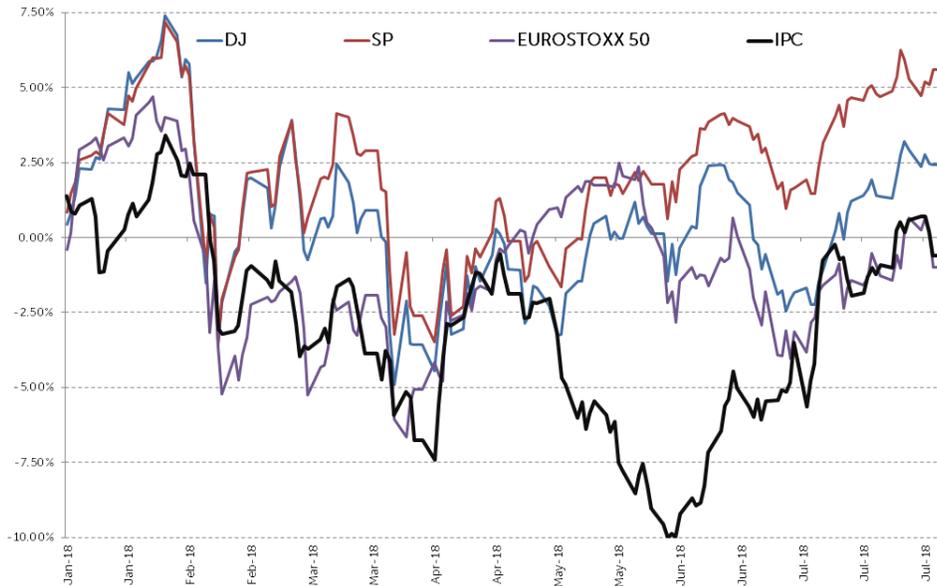
cómodos el resto del año. En el Reino Unido, el riesgo de que el **Brexit** tenga lugar sin un acuerdo entre la UE y el UK se ha incrementado luego que la propuesta de acuerdo de May no gustar a ninguna de las partes e inclusive llevó a la renuncia de David Davis, líder de la negociación y de Boris Johnson, el Secretario de Asuntos Exteriores. En el caso de **China**, recientemente el banco central, PBoC, redujo en los requerimientos de reserva de los bancos, con lo que el sistema bancario recibió una inyección significativa de liquidez, lo que redujo las tasas de interés domésticas y redujo el diferencial de tasas con EUA. Como consecuencia, el Renminbi se ha depreciado 5% desde el 15 de junio, todo esto ha sido consecuencia tanto de los efectos esperados como reales en la economía del país asiático de la **guerra comercial**.

En ese sentido, para el comercio internacional que seguirá siendo tema durante el mes, hasta el momento se han anunciado ya nuevos aranceles de EUA a China por 16 mil millones de dólares, con una respuesta de la misma proporción del gobierno chino para importaciones americanas. La escalada en las tensiones entre ambos países continuaría en agosto. Además sigue en el aire la resolución del poder judicial estadounidense sobre el sector automotriz y su estado de riesgo nacional, con lo que pudiera ser objeto también de nuevos impuestos.

Para **México**, pero todavía en el ámbito comercial, se incrementó la expectativa de una posible solución al **TLCAN** en agosto, por el momento los negociadores han mostrado voluntad al respecto incluso se ha dado a conocer que ya hay avances en el tema salarios para el sector automotor y diálogo sobre la cláusula "Sunset". En otros temas locales, se espera para el 29 de agosto el reporte trimestral de inflación de Banxico, el cual podrá dar una mejor estimación de la perspectiva del banco en el corto y largo plazos. El jueves 9 de agosto, Inegi publicará la inflación de julio y el 16 tendremos las minutas de Banxico. **Cabe destacar que como sucedió en julio, será abundante la información sobre propuestas, políticas, nombramientos y decisiones que está tomando AMLO de cara a su toma de posesión como presidente el 1ero de diciembre.**

Gráfica 1

YTD Índices accionarios seleccionados

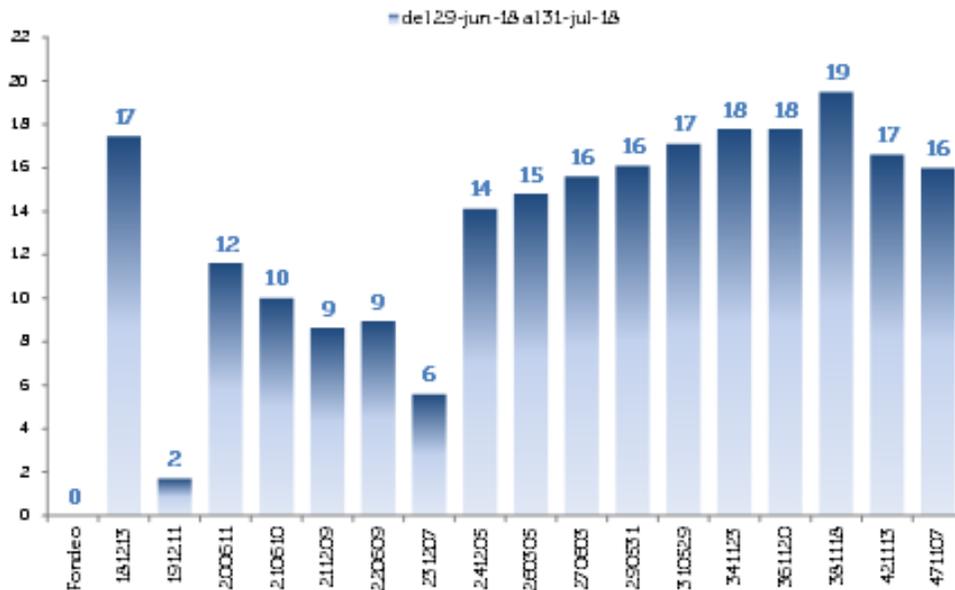


Fuente: Elaboración interna con datos de Bloomberg

Gráfica 2

Movimiento mensual en la curva de rendimientos México

M BONOS: Cambio mensual (pb)



Fuente: Elaboración interna con datos de Bloomberg

Gráfica 3

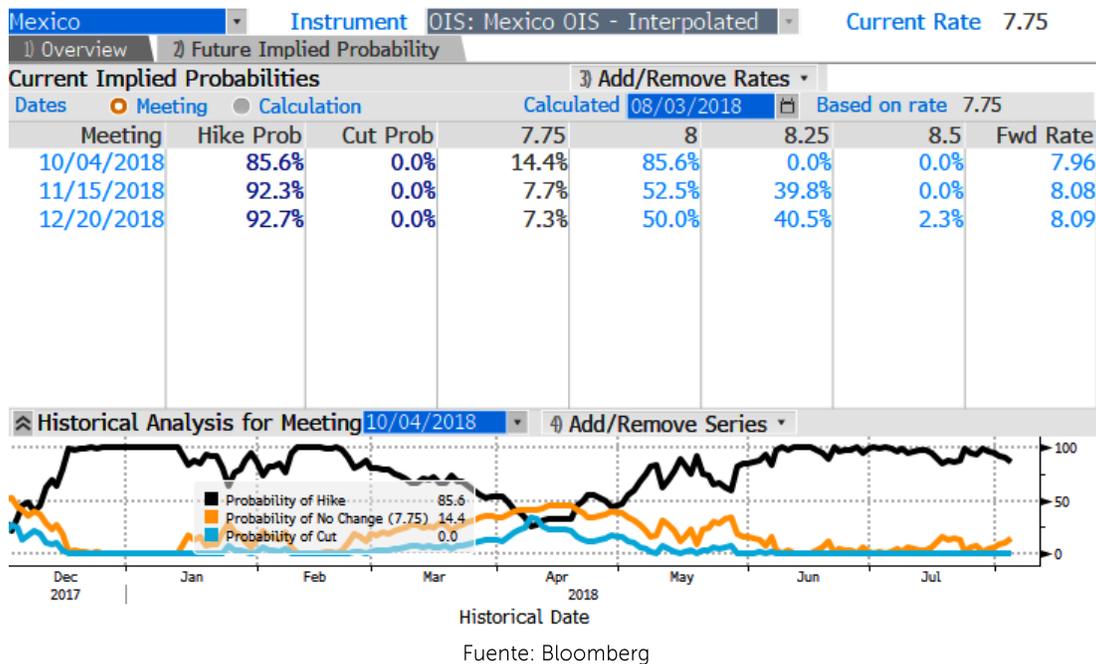
Rendimiento de monedas emergentes vs dólar en julio



Fuente: Bloomberg

Gráfica 4

Probabilidad implícita en tasas forward de movimientos en la tasa de Banxico 2018



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.