



COMENTARIO MENSUAL DE MERCADOS
SEPTIEMBRE 2018

Elaboró: Jonathan Zuloaga

LOS MERCADOS EN EL MES...

En septiembre los mercados financieros respondieron al continuo ir y venir de comentarios y medidas de endurecimiento en el ámbito comercial internacional, particularmente de Estados Unidos hacia sus socios comerciales y hacia China; dichas medidas proteccionistas, principalmente caracterizadas por aranceles, han comenzado a incrementar el pesimismo sobre el dinamismo de la economía global en el futuro próximo. Por otro lado, contraponiéndose al crecimiento en otras latitudes, el buen desempeño de los principales indicadores económicos en Estados Unidos incrementó la estimación de niveles más altos en las tasas de interés, anticipando mayores acciones restrictivas por parte de la FED. Localmente se destacó la aprobación de último minuto del acuerdo trilateral de comercio en América del Norte.

En los mercados de renta variable se mantuvo el buen desempeño en la mayoría de los índices accionarios de Wall Street y Europa, superando la estimación de que septiembre normalmente es un mes negativo, esto apoyados por el buen desempeño de emisoras del sector energético y minero. El tecnológico Nasdaq por otro lado resintió la corrección de las FAANG durante el mes y cerró el período en negativo. La bolsa local y otras emergentes mantuvieron la tendencia pesimista que se ha generado en el sector por factores de riesgo internos y ante el efecto de mayores tasas en EUA.

En lo que respecta a las tasas de interés, tras la decisión de la Reserva Federal de subir en 25 puntos base su tasa de referencia y eliminar su perspectiva de que el estado actual de la política monetaria es acomodaticio, aunado a algunos episodios de aversión al riesgo, tuvimos un incremento importante en las curva de rendimientos estadounidense, particularmente al cierre de septiembre, la tasa del bono de 10 años se ubicó alrededor del 3.10% pero en los primeros día de octubre alcanzó los niveles máximo de 7 años (3.23%). Las tasas locales subieron en la parte larga y se moderaron en vencimientos inferiores a 5 años, apoyados por la estimación de un acuerdo comercial en la región. (Gráfica 1)

En lo que respecta a las divisas, el dólar se fortaleció durante el período de relevancia, siguiendo la estimación de una economía sólida para lo que resta de 2018. Observamos con esto un efecto negativo en monedas emergentes como han sido los meses recientes sin embargo el peso tuvo incluso ganancias en septiembre, esto por el efecto al cierre de mes del anuncio del tratado con EUA y Canadá, sin embargo con el contexto de tasas con el que inició el mes de octubre regresó a niveles por encima de las 19 unidades. (Gráfica 2)

Finalmente en cuanto a commodities, se observaron 6 incrementos en los precios de las principales mezclas de crudo generadas por la perspectiva negativa sobre la producción en Irán ante la entrada en vigor de las sanciones a la comercialización de su petróleo y algunos datos semanales de reducciones en los inventarios en Estados Unidos.

¿QUÉ ESPERAR EN OCTUBRE?

Al igual que como ha sido a lo largo de 2018, la principal referencia para los mercados se centraría en la velocidad con la cual el banco de la **Reserva Federal de los Estados Unidos** decida continuar la normalización de su política monetaria, esto mientras se acerca al nivel de la tasa neutral que la misma institución ha calculado y se sitúa cerca del 3%.

La expectativa se ha mantenido en que tendremos una nueva alza de un cuarto de punto en diciembre, particularmente tras el incremento en tasas por parte de la FED en septiembre y dado que el panorama de la **economía norteamericana** sigue siendo positivo, con los recientes indicadores de empleo, encuestas de manufactura y servicios y crecimiento del PIB manteniendo su tendencia, incluso con un incremento en los salarios pero sin observarse un impacto en la evolución de la inflación. La siguiente junta del banco central estadounidense se llevará a cabo el próximo **8 de noviembre**.

Otro de los temas determinantes durante el mes de octubre y para el resto del año será la evolución de la **guerra comercial** en la que se han enfrascado los gobiernos de Estados Unidos y de China, en este sentido, a pesar del acuerdo trilateral de último hora en Norteamérica y tras el anuncio de una serie de nuevos aranceles a 200 mil millones de dólares de productos que el gigante asiático exporta a la Unión Americana y la continuidad de amenazas de que la imposición de tarifas aplique a la totalidad de las importaciones chinas, la estimación de que se pueda observar un efecto negativo en el crecimiento global se ha incrementado, incluso el Fondo Monetario Internacional recortó su PIB esperado para 2018 y 2019. Por otro lado, también sigue pendiente la determinación sobre el argumento de seguridad nacional sobre el sector automotriz en EUA, lo que impactaría con impuestos a sus principales socios comerciales.

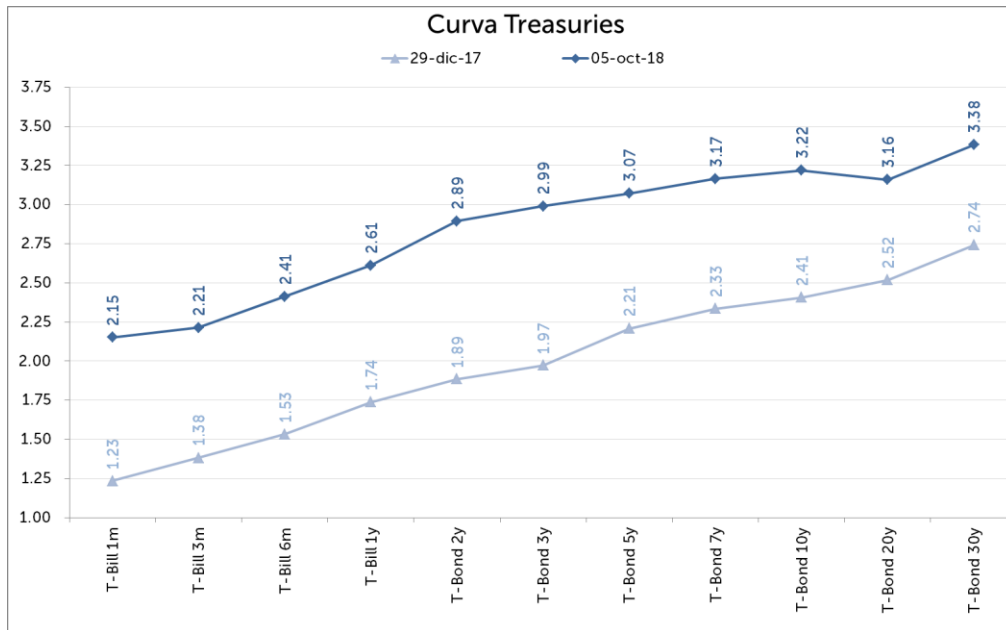
Cabe señalar que después de haber salido del radar de los mercados financieros recientemente, los **conflictos políticos en Europa** podrían tener un rol protagonista en

octubre, en específico ha sido ya durante el mes corriente un factor relevante de incertidumbre la planeación del presupuesto en Italia dadas las posturas discordantes con las reglas europeas por parte del gobierno de coalición encabezado por partidos radicales. Por otro lado dada la proximidad de un 'deadline' en noviembre será relevante la postura del gobierno de Theresa May sobre el Brexit, sobre todo después de que perdió el apoyo de miembros importantes de partido y enfrenta el riesgo incluso de elecciones anticipadas.

Para **México**, como en otros países emergentes el contexto global terminaría afectando los mercados locales, para este mes estará vigente el efecto de un mayor nivel de tasas de interés en la Unión Americana, especialmente en las divisas de este tipo de economías. Por otro lado aunque se alcanzó finalmente un acuerdo en la renegociación del TLCAN, todavía pasará un período de aprobación en los Congresos de los países que podría generar incertidumbre, tomando en cuenta que en los próximos meses habrá elecciones 'midterm' en Estados Unidos.

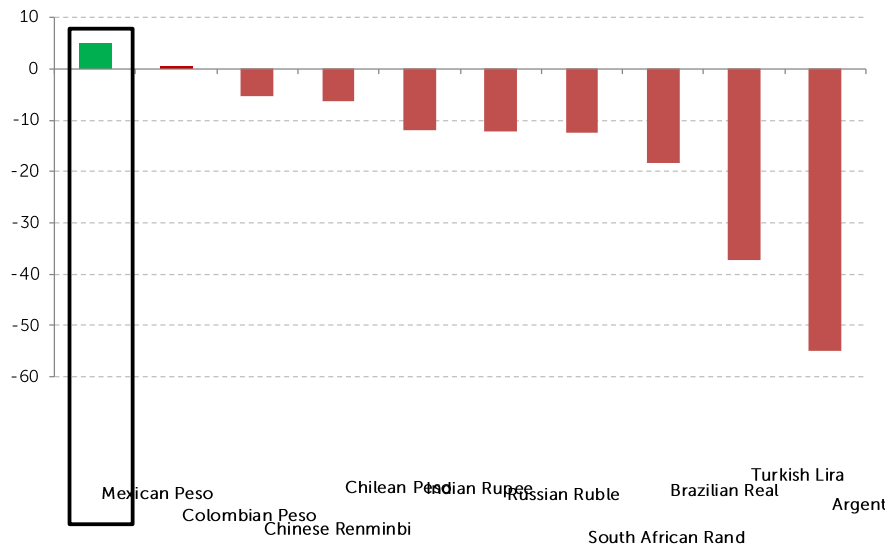
También respecto a nuestro país será importante la dinámica de la inflación que en fechas recientes rebasó el 5% en términos anuales, esto como un factor relevante para las decisiones de política monetaria próximas del Banco de México, que tendrá reuniones en noviembre y diciembre (Gráfica 3). Para la política interna se mantiene como principal riesgo la presentación del presupuesto para el 2019 que realizará el nuevo gobierno del próximo **15 de diciembre**.

Gráfica 1
Desplazamiento en la curva de rendimientos EUA 2018



Fuente: Elaboración interna con datos de Bloomberg

Gráfica 2
Rendimiento divisas emergentes YTD 2018

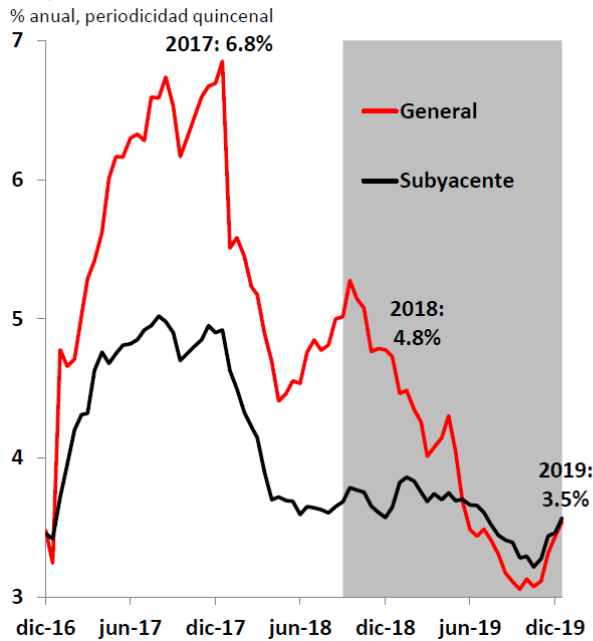


Fuente: Elaboración interna con datos de Bloomberg

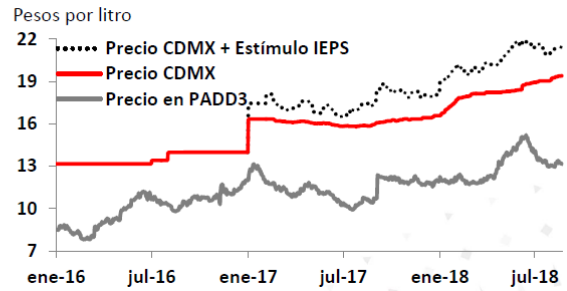
Gráfica 3

Expectativas inflación y componente IEPS combustibles

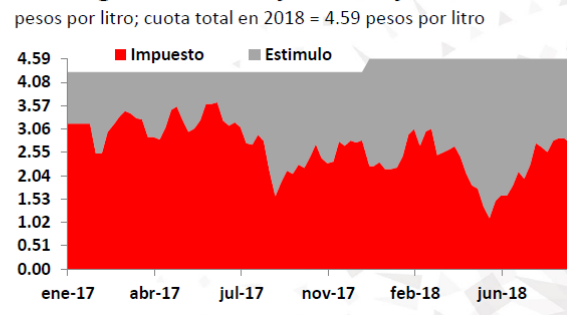
Trayectoria inflación 2018 - 2019



Precio de la gasolina de bajo octanaje



IEPS a gasolina de bajo octanaje



Fuente: Banorte Ixe

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.