

desde la mesa

martes, 24 de abril de 2018

- **Baja la inflación en México.** Se ubicó en 4.69% año a año al cierre de la 1er quincena de abril, debajo del 4.76% que anticipaba el consenso de analistas y del 4.90% del cierre de marzo.
- **Por la abrupta alza en el tipo de cambio de las últimas sesiones,** las curvas de tasas de interés rebotaron descartando la probabilidad de que Banxico recorte su tasa de fondeo en 2018 <inclusive incorporando cierta probabilidad de que el fondeo suba en el verano próximo>. Sin embargo, la dinámica bajista de la inflación hace probable que cierre 2018 cerca de 4.0%, lo que podría justificar una tasa de fondeo menor al 7.5% actual.
- **La baja en la inflación y la recuperación del tipo de cambio** <hoy opera sobre 18.80, unos 15 centavos más fuerte que el cierre anterior> permiten bajas en las tasas de Cetes, Mbonos y Tíe-Swaps. El Mbonos Jun27 opera sobre 7.53%, unos 2 puntos base <pb> debajo de ayer.
- **Sin embargo, los mercados de bonos mundiales registran pérdidas** provenientes de que las tasas de los bonos estadounidenses siguen presionándose. El *treasury* a 10 años sube hoy 2 pb a niveles de 2.99%. El mercado comienza a creer en la posibilidad de que la Reserva Federal suba su tasa de política monetaria a 3.0% más pronto que lo pensado antes. El *dollar index* <DXY> no registra variaciones hoy, conservando sus ganancias de sesiones previas.
- **La empresa Caterpillar Inc** subió sus previsiones de utilidades mostrando optimismo por la actividad industrial y la actividad económica en general. Sin embargo, el S&P500 pierde -0.1%, probablemente lastrado por los réditos crecientes de los *treasuries*.
- **Las materias primas suben de forma generalizada** <energéticos, metales y agrícolas>. El petróleo WTI gana +0.4% a niveles de 68.9 dólares por barril.

Grafico del día. México. Inflación al Consumidor y tasa de política monetaria.

Desde el año 2005, la inflación ha rondado 4.1% y la tasa de Fondeo ha ofrecido una prima real en torno al 1.5%.

La inflación interanual se ubica en 4.7% y es posible que baje rumbo a 4.0% al cierre de año. Sin embargo, la prima real del fondeo sigue elevada: es de 2.8% actualmente y sería 3.5% en caso que Banxico no cambie su tasa de política monetaria el resto del año.

Sí el tipo de cambio lo permite <evitando sufrir una depreciación aguda en meses próximos>, Banxico podría decidir recortar el Fondeo, probablemente en el 2do semestre de 2018, una vez despejada la incertidumbre electoral.



Estados Unidos

- **La tasa del bono a 10 años del Tesoro de Estados Unidos roza 3.0% por vez primera desde enero de 2014,** terminando con el mercado lateral que prevaleció por meses. Las tasas de los *treasuries* suben debido a que el mercado incorpora la probabilidad de que la Fed siga subiendo su tasa de política a niveles más "normales" <en torno a 3.0% para 2019> y a que el Departamento del Tesoro eleva su oferta de deuda para financiar un déficit presupuestal engrosándose.

- **Inversionistas legendarios** como Jeffrey Gundlach de *Doubleline Capital*, Scott Minerd de *Guggenheim Partners*, Bill Gross de *Janus*, o Ray Dalio de *Bridgewater Associates* **habían venido advirtiendo que las tasas de los bonos eran insosteniblemente bajas a nivel mundial**; y que su eventual alza causaría disturbios en los mercados financieros.
- **El índice de precios de vivienda S&P CoreLogic CS 20-City subió 0.83% en febrero**, superando el 0.70% que anticipaban analistas. Además, el crecimiento de enero se revisó al alza, desde 0.75 a 0.81%.
- **Las ventas de casas nuevas fueron de 694 mil unidades en marzo, superando las 630 mil que anticipaba el consenso.** Además, el dato de febrero se revisó al alza, desde 618 a 667 mil.
- **El mercado inmobiliario sigue mostrando dinámicas positivas.** Hasta el momento, el alza en las tasas de interés parece no haber afectado la demanda de vivienda.
- **La confianza del consumidor del Conference Board subió a 128.7 unidades en abril, superando los 126.0 puntos que anticipaba el consenso y los 127.0 de marzo.** La confianza del consumidor sigue escalando a máximos no vistos desde el año 2000, probablemente impulsada por la reforma impositiva recién implementada en ese país.

							24.abr.18 10:39	
mercados		último	Δ1 día	Δ2018	Δ1 año	1 año mín	1a prom ult	1 año max
bolsas	S&P500	2,669.0	0.0%	-0.2%	13.3%	2,352.7		2,872.9
	Dow Jones	24,413.5	-0.1%	-1.2%	18.2%	20,553		26,617
	Eurostoxx50	3,500.2	-0.4%	-0.1%	0.1%	3,261.9		3,708.8
	Dax	12,524.4	-0.4%	-3.0%	2.4%	11,727		13,597
	Ftse100	7,414.3	0.2%	-3.6%	0.9%	6,866.9		7,792.6
	Nikkei225	22,278.1	0.9%	-2.1%	19.4%	18,840		24,129
	Shanghai	3,128.9	2.0%	-5.4%	-4.8%	3,016.5		3,587.0
	Bovespa	85,988.0	0.5%	12.5%	33.1%	60,315		88,318
	IPC	48,200.8	-0.5%	-2.3%	-2.3%	45,785		51,772
	Acw i	511.7	0.0%	-0.3%	14.4%	447.5		550.6
	Vix vol indx	16.4	0.1%	48.2%	27.1%	8.6		50.3
	bonos	Fed rate	1.70	-	0.37	0.79	0.82	
2y treasury		2.49	0.01	0.60	1.20	1.18		2.49
10y		2.99	0.01	0.58	0.60	2.04		2.99
30y		3.16	0.01	0.42	0.15	2.66		3.22
2y bund		-0.56	0.00	0.08	0.26	-0.80		-0.51
10y		0.63	(0.00)	0.21	0.41	0.23		0.77
30y		1.29	(0.01)	0.03	0.29	0.95		1.41
2y gilt		0.87	0.01	0.45	0.77	0.07		0.92
10y		1.54	0.00	0.35	0.47	0.93		1.65
30y		1.94	(0.00)	0.19	0.26	1.63		2.04
2y jgb		-0.14	(0.01)	0.00	0.07	-0.23		-0.10
10y		0.05	(0.01)	0.01	(0.01)	-0.01		0.10
30y	0.74	-	(0.07)	(0.10)	0.69		0.91	
Fondeo	7.52	-	0.16	1.06	6.47		7.67	
1m cetes	7.52	0.01	0.27	1.04	6.42		7.55	
2y mbono	7.31	(0.02)	(0.27)	0.51	6.46		7.66	
10y	7.53	(0.02)	(0.11)	0.36	6.66		7.79	
30y	7.74	(0.00)	(0.05)	0.22	7.09		7.98	
10y udibono	3.74	0.01	0.20	3.13			3.77	
monedas	Dxy	90.908	0.0%	-1.3%	-10.2%	88.25		99.89
	Eur	1.222	0.1%	1.8%	15.4%	1.084		1.256
	Gbp	1.397	0.2%	3.4%	12.9%	1.259		1.438
	Cad	1.283	0.2%	-2.0%	4.4%	1.206		1.379
	Aud	0.760	-0.1%	-2.7%	1.3%	0.733		0.814
	Jpy	109.110	-0.4%	3.3%	1.8%	104.56		114.73
	Cny	6.307	0.2%	3.2%	9.4%	6.243		6.908
	Brl	3.470	-0.5%	-4.5%	-9.3%	3.080		3.479
	Mkn	18.804	0.7%	4.5%	-0.7%	17.450		19.909
	Uji ^{max} inflation	6.0331	0.0%	1.7%	5.3%	5.740		6.033
commodities	Wti crude oil	68.91	0.4%	14.1%	31.9%	42.05		69.56
	Mezcla mx	60.33	0.0%	7.4%	32.3%	39.20		60.85
	Natural gas	2.77	1.1%	-6.2%	-15.0%	2.53		3.66
	Gold	1,329.21	0.3%	2.0%	6.0%	1,204.9		1,366.2
	Silver	16.73	0.6%	-1.2%	-7.2%	15.19		18.22
	Copper	316.95	1.2%	-4.8%	16.3%	258.75		334.20
Alluminum	2,296.00	0.0%	1.7%	17.8%	1,849.5		2,700.0	
Corn	387.50	0.0%	5.5%	-4.2%	362.00		434.25	

Internacional

- **La Confianza de Negocios de Alemania bajó a su menor nivel en un año. El sentimiento también ha bajado en Italia y Francia.** Esto luego que la actividad económica del a eurozona se aminoró en el 1T18. Estos signos de moderación económica podrían hacer que el Banco Central Europeo aplase su anuncio de cuándo y cómo comenzará a moderar su programa de extraordinarios estímulos monetarios.

México

- **La inflación al consumidor bajó -0.35% en la 1er quincena de abril. La variación del INPC suele ser negativa en las primeras quincenas de abril y mayo por el gobierno, que baja el precio de la energía eléctrica por temporada de calor.** Esta vez no fue diferente: la caída de -13.86% en la “electricidad” aportó -0.33 de los -0.35 puntos que bajó el índice de inflación. Cabe señalar que otros rubros que apoyaron la baja del INPC fueron los “servicios turísticos en paquete” y el “transporte aéreo” bajaron -9.66 y -12.78% <cosa habitual tras las vacaciones de Semana Santa>. Cabe señalar que la “gasolina de bajo octanaje” subió 0.29% durante la quincena, siendo el insumo que más inflación generó en el periodo.
- Luca Bertelly, **jefe de Exploración en Eni dice desde Londres que el siguiente descubrimiento grande de crudo podría darse en México y que la compañía pretende seguir participando en próximas licitaciones.**
- **Barclays advierte que sería “imprudente” que AMLO decida cancelar el proyecto del NAICM.** Barclays dice que el proyecto, con valor de unos 13.3 mil millones de dólares, generará empleo y crecimiento económico; y que cancelarlo generará “volatilidad” en los mercados y “reacciones negativas de inversionistas” locales y extranjeros.
- **La temporada de reportes del mercado accionario comenzó.** Al momento ya reportaron 8 compañías de las 35 de conforman el IPC y las sorpresas han sido positivas: el 86% ha superado expectativas de utilidades y lo han hecho con un margen importante de 15.3%. Sin embargo, El IPC acumula una baja de -2.5% en al año lo que ha abaratado de la razón PU por partida doble, llevando el múltiplo a niveles de 20.5x muy diferentes a los elevados 31-32x registrados durante 2015-2016.

