

01 REAPERTURA · LA REACCIÓN A LOS DATOS DEL VIERNES

CANADÁ · REPRESALIA

15% a 50%

Sobre unos 20,000 millones

ACERO Y ALUMINIO

50%

Ottawa duplicó el gravamen

NÓMINAS DEL VIERNES

162,000

98% fueron mujeres · 158,000

ALZA EL 16 DE SEP

41% a 65%

Dispersión entre plataformas

Wall Street reabrió tras el feriado con las acciones mixtas y el índice amplio cediendo, en una sesión que debe absorber tres días de información. **Los tres factores que pesan son el alza del crudo, la intensificación de las hostilidades en Medio Oriente y una guerra comercial con Canadá que escaló hoy mismo.**

El punto de partida es el reporte de empleo del viernes. **Las nóminas crecieron 162,000 contra un consenso de 53,000**, lo que empujó los rendimientos del Tesoro al alza y llevó al bono de dos años a su nivel más alto desde enero de 2025. Las bolsas cerraron esa jornada a la baja: el Dow perdió 271.86 puntos hasta 53,414.25, el índice amplio cedió 0.38% hasta 7,718.60 y el tecnológico 0.29% hasta 26,506.99.

Un desglose posterior del dato añade un matiz que esta casa no había registrado: **las mujeres representaron 158,000 de las 162,000 plazas creadas, cerca del 98% del total.**

02 SEMÁFORO DE NOTICIAS

SEM.	HECHO	INTERPRETACIÓN EMCH2
ADVERSO	Canadá impuso hoy aranceles de represalia sobre unos 20,000 millones de dólares en bienes estadounidenses, con gravámenes de 15% a 50% sobre lácteos, muebles y electrodomésticos, y duplicó a 50% el arancel al acero y aluminio.	Es la ejecución, no la amenaza. Canadá es el segundo destino de exportación estadounidense después de México , con 175,800 millones en el primer semestre.
ADVERSO	El representante comercial estadounidense amenazó con prohibir directamente algunos bienes canadienses, y ayer se amenazó con vetar la venta de aviones de un fabricante canadiense salvo que produzca en Estados Unidos.	Se pasa del arancel al veto. Un arancel es negociable y graduable; una prohibición no admite gradación , que es exactamente el riesgo de cola que registramos el viernes.
ADVERSO	Irán emitió una nueva amenaza sobre su misil balístico recién mejorado, advirtiendo que tomará acción contra cualquier amenaza incluso antes de que se lleve a cabo.	Doctrina de acción preventiva declarada públicamente. Eleva la probabilidad de escalada por error de cálculo , no por decisión.
MIXTO	Las nóminas de agosto crecieron 162,000 contra 53,000 esperados, pero las mujeres representaron 158,000 de esas plazas, cerca del 98%.	Una concentración de esa magnitud describe crecimiento sectorialmente estrecho. Refuerza el matiz de ajuste estacional en educación y servicios de alimentos.
ADVERSO	El bono a dos años alcanzó su nivel más alto desde enero de 2025 tras el dato, con el índice del dólar habiendo cruzado por debajo de 99 el jueves previo.	Tasa corta al alza con dólar débil es una combinación inusual. Sugiere que el mercado descuenta endurecimiento sin premiar a la divisa.
MIXTO	El yen sostuvo sus ganancias cerca de su nivel más alto desde febrero, mientras los futuros de Japón, Australia y Hong Kong apuntaban a caídas y los de Corea a ganancias.	La divergencia asiática de ayer continúa. Corea sigue capturando el ciclo de semiconductores mientras el resto de la región descuenta crudo caro.
ADVERSO	El crudo extendió su alza con las hostilidades en Medio Oriente intensificándose, tras los ataques a tres petroleros iraníes del fin de semana.	Cuarta sesión consecutiva de presión energética. Llega tres días antes del dato de precios que decide la reunión del 16.
MIXTO	Las probabilidades de alza para el 16 de septiembre van de 41% a 65% según la plataforma consultada, con la herramienta de futuros cerca de 60% y una plataforma de contratos binarios en 48%.	Veinticuatro puntos de dispersión a ocho días de la decisión. Es desacuerdo genuino, no ruido de medición.

03 ASIA · EUROPA · REAPERTURA DE AMÉRICA

ESTADOS UNIDOS · EN SESIÓN	SITUACIÓN	EUROPA · REFERENCIA DEL CIERRE DEL LUNES	NIVEL
Índice amplio	Cede	Paneuropeo · Stoxx 600	649.9 · casi sin cambio
Conjunto del mercado	Mixto en la apertura	Alemania · DAX	-0.2%
Crudo	Al alza	Francia · CAC 40	+0.1%
Cierre del viernes 4: Dow 53,414.25 con -271.86 y -0.51% · índice amplio 7,718.60 con -0.38% · tecnológico 26,506.99 con -0.29%		Suiza · SMI	-0.8%
Balance de la semana previa: índice amplio +0.1% · tecnológico +0.4% · Dow -0.3%		DIVISAS Y TASAS	NIVEL
ASIA-PACÍFICO · REFERENCIA DEL LUNES	VAR.	Yen japonés	Cerca de su máximo desde febrero
Corea del Sur · Kospi	+4.61% a 6,995.39	Índice del dólar	Cruzó bajo 99 el jueves
Japón · Nikkei 225	+2.12% a 66,399.84	Bono a 2 años	Máximo desde enero de 2025
China · CSI 300	+0.59% a 4,575.02	Rango objetivo de la Reserva Federal	3.50% a 3.75%
Hong Kong · Hang Seng	-0.85%		

Nota de integridad de datos. Las cifras estadounidenses y europeas corresponden a niveles de sesión en curso al momento del corte y no son cierres oficiales. Los niveles de Asia-Pacífico corresponden a los cierres del lunes 7. Los niveles de las plazas latinoamericanas no habían sido publicados

04 EL DÓLAR Y LAS TASAS EN ESTADOS UNIDOS

Una combinación inusual: tasa corta al alza con divisa débil ADVERSO

El reporte de empleo del viernes empujó los rendimientos del Tesoro y llevó al bono de dos años a su nivel más alto desde enero de 2025. Pero el índice del dólar había cruzado por debajo de 99 el jueves, un nivel que no tocaba desde principios de agosto, y el yen sostiene ganancias cerca de su máximo desde febrero.

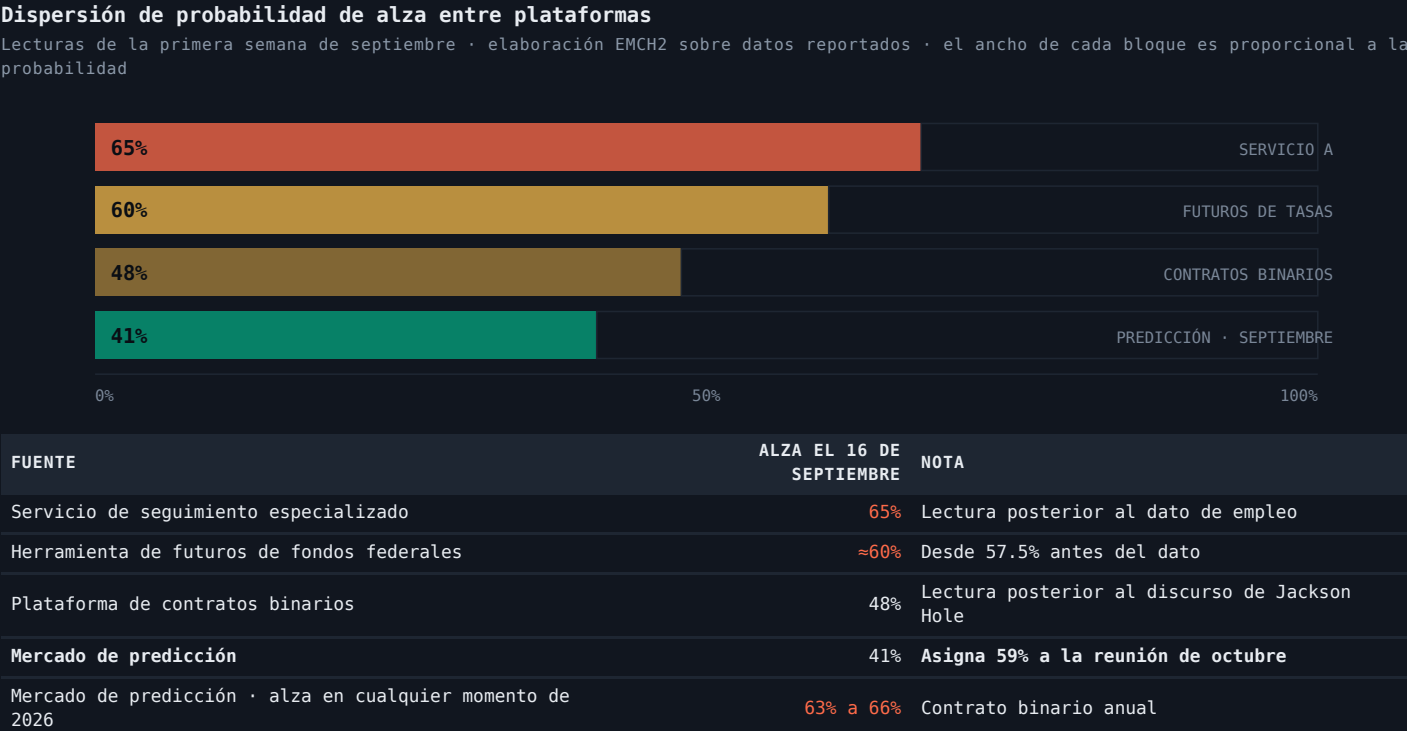
El rango objetivo vigente es de 3.50% a 3.75%. El gobernador Waller declaró antes del dato que estaría **inclinado a apoyar mantener las tasas en ese nivel** en la reunión del 15 y 16 de septiembre. El presidente del banco central, en cambio, había advertido que **las lecturas de inflación del verano no le indican que las tendencias subyacentes hayan mejorado de forma significativa**.

EMCH2: La combinación de tasa corta subiendo con dólar débil es analíticamente inusual y merece explicación, porque en condiciones normales el diferencial de tasas atrae capital y fortalece la divisa. **Que no ocurra indica que el mercado está descontando el endurecimiento sin premiar a la moneda**, y hay tres explicaciones posibles que conviene distinguir.

La primera es de composición: el alza se concentra en el tramo corto. Un aplanamiento por el frente no atrae flujo de largo plazo, que es el que sostiene a una divisa de reserva. **La segunda es la intervención cambiaria conjunta con Japón**, confirmada la semana pasada, que por diseño empuja al yen al alza y al dólar a la baja. **La tercera, y la más incómoda, es la prima institucional:** un banco central bajo presión ejecutiva explícita pierde parte del atractivo que su tasa debería generar.

Esta casa considera que las tres operan simultáneamente, y que la tercera es la que explica el residuo. **Cuando la tasa sube y la moneda no responde, lo que se está cotizando no es la política monetaria sino la credibilidad de quien la aplica.**

05 LA REUNIÓN DEL 16 · PRONÓSTICOS Y ENCUESTAS



EMCH2: Veinticuatro puntos porcentuales de dispersión sobre una decisión binaria que se resuelve en ocho días. Esta casa mantiene su política de publicar el rango observado y no un valor promediado, y conviene explicar por qué el promedio sería engañoso.

La lectura de 41% no dice que no habrá alza: dice que llegará en octubre, porque esa misma plataforma asigna 59% a la reunión siguiente. El contrato anual, entre 63% y 66%, es consistente con todas las lecturas. **La discrepancia es de calendario, no de dirección**, y el mercado prácticamente coincide en que habrá alza este año.

Lo que sí divide a las plataformas es **si el Comité actúa antes o después de tener dos meses de datos de inflación**. Y esa es exactamente la pregunta que el gobernador Waller dejó abierta al condicionar su postura al índice de precios. **La dispersión no mide incertidumbre de medición: mide que el propio banco central no ha resuelto el debate.**

06 BOOM O CRACK

- A FAVOR DEL BOOM**

 - Las nóminas triplicaron el consenso con 162,000 plazas y revisiones al alza de 55,000 en los dos meses previos.
 - El desempleo se mantuvo en 4.1% pese a que la fuerza laboral creció en 683,000 personas.
- A FAVOR DEL CRACK**

 - Canadá ejecutó su represalia arancelaria con gravámenes de 15% a 50% y duplicó a 50% el arancel al acero y aluminio.
 - Washington amenaza con prohibiciones directas, no solo aranceles: el veto no admite gradación.

- El ciclo de semiconductores sigue liderando: el Kospi subió 4.61% y el Nikkei 2.12% el lunes.
- El índice del dólar cruzó bajo 99, aliviando la presión sobre divisas emergentes.
- El gobernador Waller se declaró inclinado a apoyar mantener las tasas en el rango actual.
- Europa cerró el lunes casi sin cambio pese a la presión energética.

- El bono a dos años en máximo desde enero de 2025, con el mercado descontando endurecimiento.
- Irán declaró doctrina de acción preventiva sobre su misil balístico mejorado.
- El 98% de las plazas creadas correspondió a un solo grupo demográfico: crecimiento sectorialmente estrecho.
- El crudo acumula cuatro sesiones de presión a tres días del dato de precios.

EMCH2: El balance se inclina al crack, y el elemento que lo define hoy no es financiero sino comercial. **Canadá dejó de amenazar y ejecutó.** Con 175,800 millones de dólares en exportaciones estadounidenses hacia ese destino durante el primer semestre —el segundo mayor después de México— y con Washington respondiendo con amenazas de prohibición directa, el episodio dejó de ser un pulso retórico.

Esta casa mantiene el sesgo de crack establecido el 1 de septiembre, ahora con tres mecanismos activos en lugar de uno: **fragilidad de mercado** por el tramo largo en máximos, **política monetaria** por el dato de empleo, y desde hoy **escalada comercial ejecutada**. Los tres empujan en la misma dirección sobre el componente comercial de nuestro semáforo, que ya venía en 92 sobre 100.

Para México la lectura es de exposición indirecta pero material. **Si el segundo socio exportador estadounidense ejecuta represalias y recibe amenazas de veto, el precedente aplica al primero**, y el primero es México. La cadena automotriz integrada norteamericana no distingue fronteras en su estructura de costos.

07 GUERRA COMERCIAL CON CANADÁ · ANÁLISIS

De la amenaza a la ejecución **ADVERSO**

Canadá impuso hoy **aranceles de represalia** sobre aproximadamente **20,000 millones de dólares en bienes estadounidenses**, con gravámenes de **15% a 50%** sobre lácteos, muebles, electrodomésticos y otros productos. **Ottawa además duplicó a 50% el arancel sobre acero y aluminio estadounidenses.**

Del lado estadounidense, el representante comercial **amenazó con prohibir directamente algunos bienes canadienses**, y el lunes por la tarde se amenazó con **vetar la venta de aviones de un fabricante aeroespacial canadiense** salvo que acepte producir en territorio estadounidense. A fines del mes pasado se anunció que los aranceles sobre autos y autopartes canadienses subirían de 25% a 50% **a partir de enero.**

En el primer semestre de 2026, Estados Unidos exportó **175,800 millones de dólares en bienes a Canadá**, su **segundo destino de exportación después de México**, equivalente al **14% de todas sus exportaciones.** Canadá es además el principal proveedor de acero y aluminio del mercado estadounidense.

MARK CARNEY · PRIMER MINISTRO DE CANADÁ

Sostuvo que las demandas estadounidenses **podrían vaciar industrias clave canadienses y limitar la independencia del país.** Sobre la posibilidad de negociar, declaró que **cuando los estadounidenses dejen de hacer memes, de lanzar indirectas y de tratar de ser rudos, y empiecen a ser serios sobre tener esas discusiones, se podrán tener.**

CAMPBELL HARVEY · PROFESOR DE LA ESCUELA DE NEGOCIOS FUQUA, UNIVERSIDAD DUKE

Describió el episodio como **una situación clásica de guerra comercial: alguien pone un arancel, otro país toma represalias dólar por dólar y luego se añaden más aranceles.**

EMCH2: Tres observaciones estrictamente económicas, sin juicio político.

Primera: el instrumento cambió de naturaleza. Un arancel es un impuesto graduable y negociable; una prohibición de venta es binaria. Esta casa señaló el viernes, al analizar el fallo sobre poderes de emergencia, que retirar la vía impositiva dejaba en pie la vía prohibitiva y que eso **incrementa el riesgo de cola en lugar de reducirlo.** La amenaza de vetar a un fabricante aeroespacial específico es la primera aplicación concreta de esa asimetría.

Segunda: el acero y el aluminio son el punto de mayor apalancamiento canadiense. Ottawa duplicó ese arancel precisamente porque es el insumo donde su participación en el abasto estadounidense es mayor. No es represalia simétrica sino selectiva, dirigida al costo de producción industrial estadounidense antes que al consumo.

Tercera, y la que más importa para esta casa: el precedente. Si el segundo socio exportador estadounidense ejecuta represalias y recibe amenazas de veto directo, la pregunta operativa para México —que es el primero— deja de ser hipotética. **La cadena automotriz norteamericana está integrada de tal forma que un arancel de 50% sobre autopartes canadienses a partir de enero afecta estructuras de costo en plantas mexicanas.** Esta casa incorpora la fecha de enero al seguimiento del riesgo comercial mexicano.

08 VOCES Y GURÚS · LO QUE PIENSAN LOS PRINCIPALES BANCOS

Kevin Warsh · presidente de la Reserva Federal

Se declaró preocupado por la inflación y señaló que, **aunque las lecturas del verano fueron mejores de lo esperado, no le indican que las tendencias subyacentes hayan mejorado de forma significativa.**

EMCH2: Es la postura que sostiene el extremo alto del rango de probabilidades. **Distingue entre un dato bueno y una tendencia mejorada**, y esa distinción es precisamente la que separa una pausa de un alza.

Christopher Waller · gobernador de la Reserva Federal

Declaró que estaría **inclinado a apoyar mantener las tasas en su rango objetivo actual de 3.5% a 3.75%** en la reunión del 15 y 16 de septiembre, condicionando su postura a los datos de inflación.

EMCH2: Sostiene el extremo bajo del rango. **La distancia entre ambos funcionarios es la que explica los veinticuatro puntos de dispersión entre plataformas:** el desacuerdo está dentro del Comité, no en la medición.

Citigroup · sobre las condiciones para ampliar la participación

Su estrategia señaló que la casa quisiera ver el crudo estadounidense volver por debajo de 80 dólares junto con el rendimiento a diez años bajando conforme el banco central dé alivio en tasas, y que la confianza en condiciones de aterrizaje suave sigue siendo crítica para que la participación del mercado se amplíe.

EMCH2: Sus dos condiciones se están moviendo en dirección contraria. El crudo está sobre 97 dólares y el rendimiento largo cerca de máximos de dieciocho años, de modo que el escenario que la casa describe como necesario no solo no se cumple: se aleja.

Baird · sobre la digestión de la volatilidad en bonos

Su estrategia de inversión sostuvo que siempre y para siempre, el mercado accionario batallará para digerir movimientos grandes y volátiles en el mercado de bonos.

EMCH2: Es la formulación más económica del problema del trimestre. El episodio no es de valuación accionaria sino de amplitud del movimiento en la curva, y explica por qué el índice de volatilidad accionaria pudo pasar veinticinco sesiones comprimido mientras los bonos marcaban máximos de décadas.

Kyle Rodda · analista senior de mercados financieros, Capital.com

Sostuvo que las tensiones geopolíticas en Medio Oriente y la incertidumbre sobre las tasas estadounidenses continúan proyectando una sombra sobre los mercados, especialmente de cara a los datos de precios cruciales que se publican en Estados Unidos al final de la semana.

EMCH2: Identifica correctamente la jerarquía de la semana. Ni el dato de empleo del viernes ni la represalia canadiense de hoy deciden la reunión del 16: la deciden los dos datos de precios del jueves y del viernes. Todo lo demás es contexto que llega a esa lectura.

09 AGENDA

FECHA	EVENTO	FECHA	EVENTO
			Índice de precios al consumidor de agosto en Estados Unidos · el dato que Waller señaló como determinante · reporte de la agencia internacional de energía
Miércoles 9	Arranque del programa ampliado de recompras del Tesoro, con mínimo de 4,000 millones por operación · Perspectiva Energética de Corto Plazo · inventarios de crudo	Viernes 11	
		15 y 16 de septiembre	Reunión de política monetaria con Resumen de Proyecciones · probabilidad de alza entre 41% y 65% según plataforma
Jueves 10	Decisión del Banco Central Europeo, con alza esperada a 2.75% · precios al productor de agosto en Estados Unidos · reporte mensual del mercado petrolero	18 de septiembre	Decisión del Banco de Japón, con el yen cerca de su máximo desde febrero
		Enero de 2027	Entrada en vigor anunciada del arancel de 50% sobre autos y autopartes canadienses

EMCH2 · qué vigilar: Primero, el bono a treinta años mañana: si la primera operación de recompra no lo mueve, la prueba de ejecución habrá fallado igual que la de anuncio, y el nivel de 5.28% dejaría de tener techo institucional. Segundo, los dos datos de precios del jueves y viernes, que son los que realmente deciden la reunión del 16 y que llegan con el crudo sobre 97 dólares presionando el componente energético. Tercero, la respuesta estadounidense a la represalia canadiense: si se materializa una prohibición en lugar de un arancel, el episodio cambia de naturaleza y el precedente aplicaría al primer socio exportador, que es México.

Fuentes consultadas: Baha Breaking News · Yahoo Finance · X · Investing.com · Seeking Alpha · El Economista · El Financiero · Excélsior · The Guardian · El País · Al Jazeera · Flipboard · The Kobeissi Letter · Polymarket · Kalshi · CME · Reuters · Bloomberg · CNBC · TheStreet · Washington Post · Washington Times · NPR · ABC News · The Independent · Trading Economics · Capital.com · Citigroup · Baird · Rabobank · Universidad Duke · Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos · Oficina del Censo de Estados Unidos · Reserva Federal · Banco de México.

Aviso importante. Documento de inteligencia financiera elaborado PARA Markets & Economic Community (EMCH2). No constituye recomendación de inversión, asesoría financiera, fiscal ni legal, ni oferta de compra o venta de instrumento alguno. Las cifras de Estados Unidos y Europa corresponden a niveles de sesión en curso al momento del corte y no son cierres oficiales; están sujetas a variación. Los niveles de Asia-Pacífico corresponden a los cierres del lunes 7. Los niveles de las plazas latinoamericanas no habían sido publicados por la fuente estándar al momento del corte y se consignarán confirmados en la edición de cierre. Las probabilidades de alza de tasas presentan dispersión material entre plataformas; se publica el rango observado y no un valor único promediado, y en ningún caso constituyen pronósticos. Las cifras arancelarias y los montos de comercio citados provienen de reportes de agencias y de datos oficiales publicados, y están sujetos a confirmación y a revisión. La cobertura de disputas comerciales y de declaraciones de autoridades es descriptiva y no implica juicio ni preferencia partidista ni nacional de esta casa. Las opiniones de bancos, casas de análisis y estrategias se reproducen como opinión de sus autores; esta casa no las adopta ni las respalda y no emite recomendación sobre valor individual. La información sobre acciones militares proviene de reportes de agencias y declaraciones oficiales, está sujeta a confirmación y a versiones contrapuestas, y esta casa no verifica de forma independiente reportes de daños ni de bajas. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.