

Los 10 temas de 2017

Dr. Gabriel Casillas

Director General Adjunto

Análisis Económico y Relación con Inversionistas

gabriel.casillas@banorte.com



[@G_Casillas](https://twitter.com/G_Casillas)

(1) Inicio del gobierno de Donald J Trump

Acciones para los primeros 100 días



Viernes 20 de enero
Toma de posesión de Trump y Pence en el Capitolio



Plan fiscal

Salir del TPP



Eliminar restricciones ambientales



Límites al cabildeo político



Revisar sistema de visados



Desregulación



Cubrirse de ciberataques



Fuente: matzav.com; <http://e-educativa.catedu.es/>

¿Qué esperar en los próximos meses?



8/nov

20/ene

30/abr

Alto grado de Incertidumbre

Decisiones de inversión y consumo se posponen (e.g. impacto negativo en el PIB)
Reacción extrema de variables financieras

Menor incertidumbre

Trump no llevará a cabo lo que prometió debido a:

- (1) La fortaleza institucional de EE.UU.;
- (2) Sería grave para la propia economía de EE.UU.; y
- (3) Habrán temas más urgentes y relevantes que tratar (e.g. IS)

El gabinete de Donald Trump al momento

Falta por nombrar:
Agricultura

Nombramientos que requieren confirmación por parte del Senado



Rex W. Tillerson
Estado



Ryan Zinke
Interior



Rick Perry
Energía



Andrew F. Puzder
Trabajo



Linda McMahon
Administración de la
Pequeña Empresa



Scott Pruitt
Agencia de Protección
Ambiental



John F. Kelly
Seguridad Nacional



James N. Mattis
Defensa



Steven Mnuchin
Tesoro



Elaine L. Chao
Transporte



Tom Price
H.H.S



Wilbur Ross
Comercio



Betsy DeVos
Educación



Nikki R. Haley
UN



Ben Carson
HUD



Mike Pompeo
CIA



Jeff Sessions
Fiscal General



Robert Lighthizer
Representante de
Comercio



David Shulkin
Asuntos de Veteranos



Dan Coats
DNI

El gabinete de Donald Trump al momento

Nombramientos que no requieren confirmación por parte del Senado



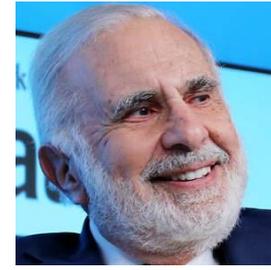
Thomas P. Bossert
Asesor de Seguridad
Nacional



Kellyanne Conway
Asesora



Peter Navarro
Zar de Comercio



Carl Icahn
Zar de Regulación



Sean Spicer
Secretario de Prensa



Donald F. McGahn II
Abogado de la Casa
Blanca



Michael T. Flynn
Consejero de
Seguridad Nacional



Reince Preibus
Chief of Staff

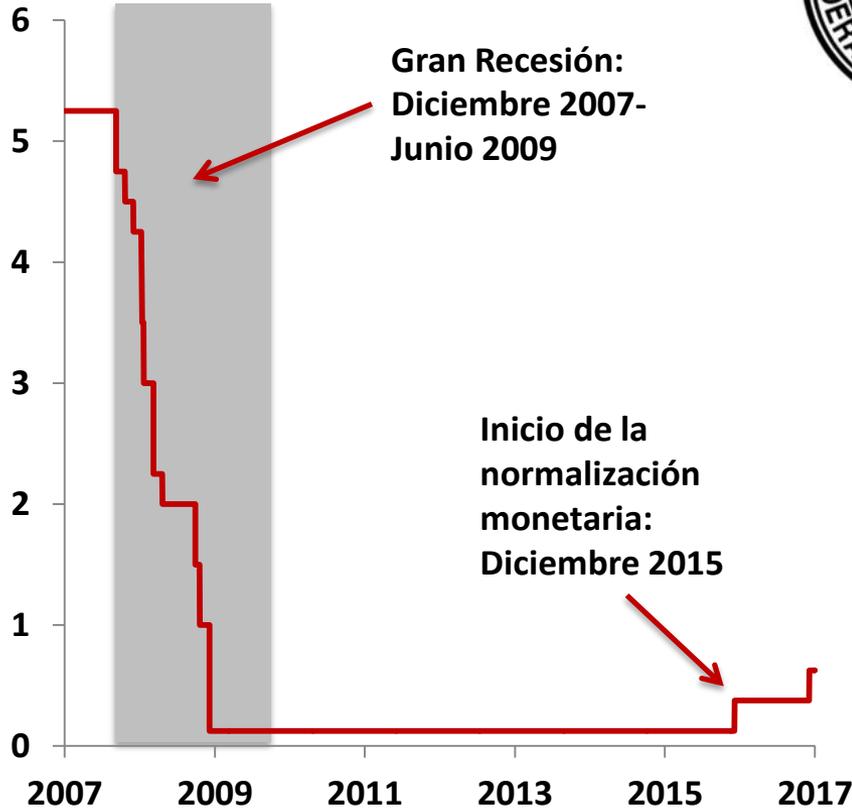


Stephen K. Bannon
Chief Strategist

Fuente: nytimes.com

(2) Alza de tasas del Fed

Tasa de *Fed Funds*



Esperamos que el Fed suba el rango de la tasa de referencia en 50pb durante 2016 para ubicarse entre 1%-1.25%

Factores a considerar



Fuente: Investopedia; Federal Reserve; Emaze; Money Matters Africa; 123rf.com; Kitco

Estímulo fiscal y crecimiento en EE.UU.



Mayor gasto en
infraestructura



Mayor gasto en
equipo militar



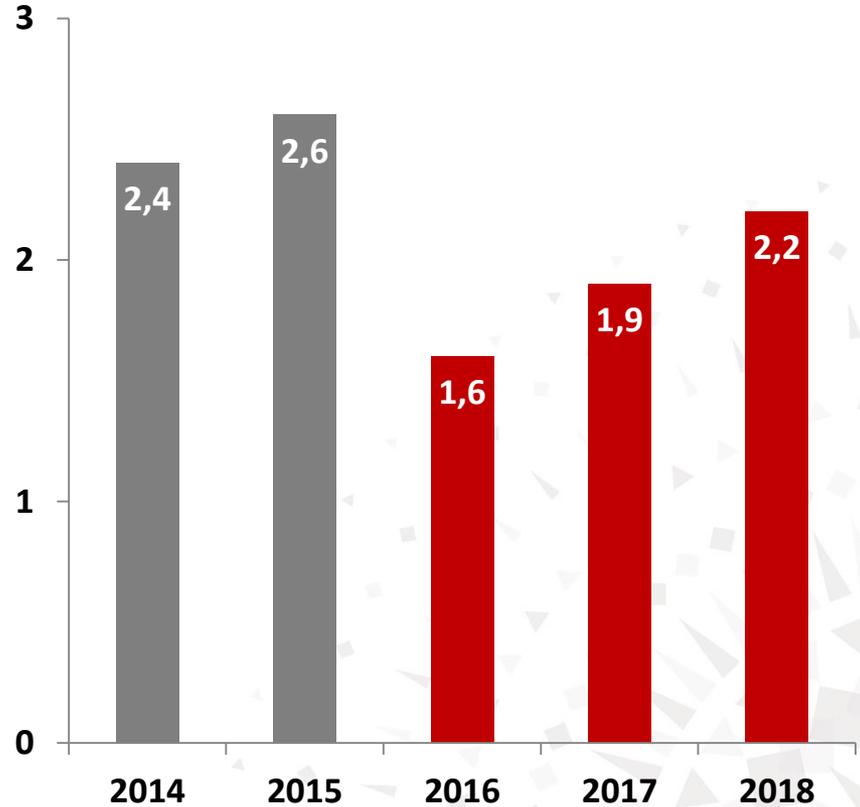
Menor regulación

Recorte de impuestos



Estimado de crecimiento 2016-2018

% anual



Fuente: John Kay; Military.com; Bfx; Florida Politics; Banorte-Ixe

(3) Elecciones en Holanda, Francia y Alemania...y otros riesgos geopolíticos



**Elecciones en Holanda
(15 de marzo de 2017)**



Geert Wilders:
Partido por la Libertad
(extrema derecha)



Mark Rutte:
Primer ministro actual
(liberal)

Otros candiatos:
Maxime Verhagen: Partido Democristiano
Lodewijk Asscher: Partido del Trabajo



**Elecciones presidenciales en Francia
(primera vuelta el 23 de abril y segunda
vuelta el 7 de mayo de 2017)**



François Fillon:
Republicano



Marine Le Pen:
Frente Nacional
(extrema derecha)

Otros candidatos:
Emmanuel Macron: En Marche!
Jean-Luc Mélenchon: Unsubmissive France



**Elecciones en Alemania (fecha por
definirse entre el 27 de agosto y el 22
de octubre de 2017)**



Angela Merkel:
**Unión cristiana-
social y demócrata**



Sigmar Gabriel:
Socialdemócrata

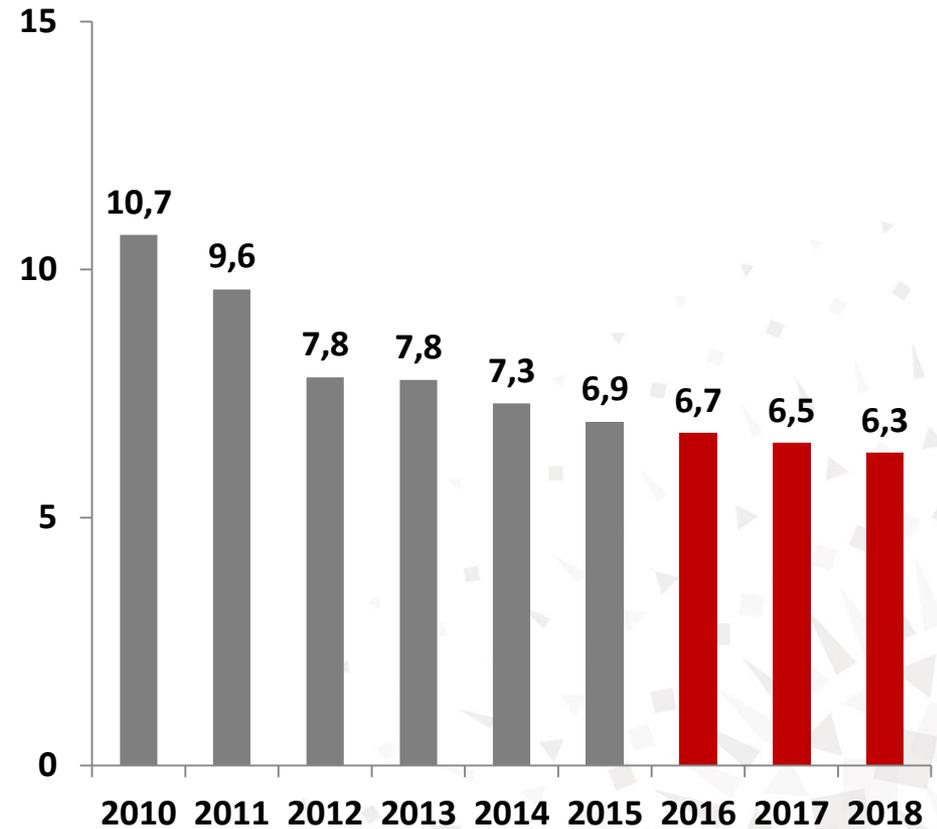
**Se especulaba que el Presidente del
Parlamento Europeo pudiera enfrentarse a
Sigmar Gabriel por la candidatura por parte
del Partido Socialdemócrata (SPD)**

(4) Desaceleración y rebalanceo de la economía China



Estimado de crecimiento 2016-2018

% anual

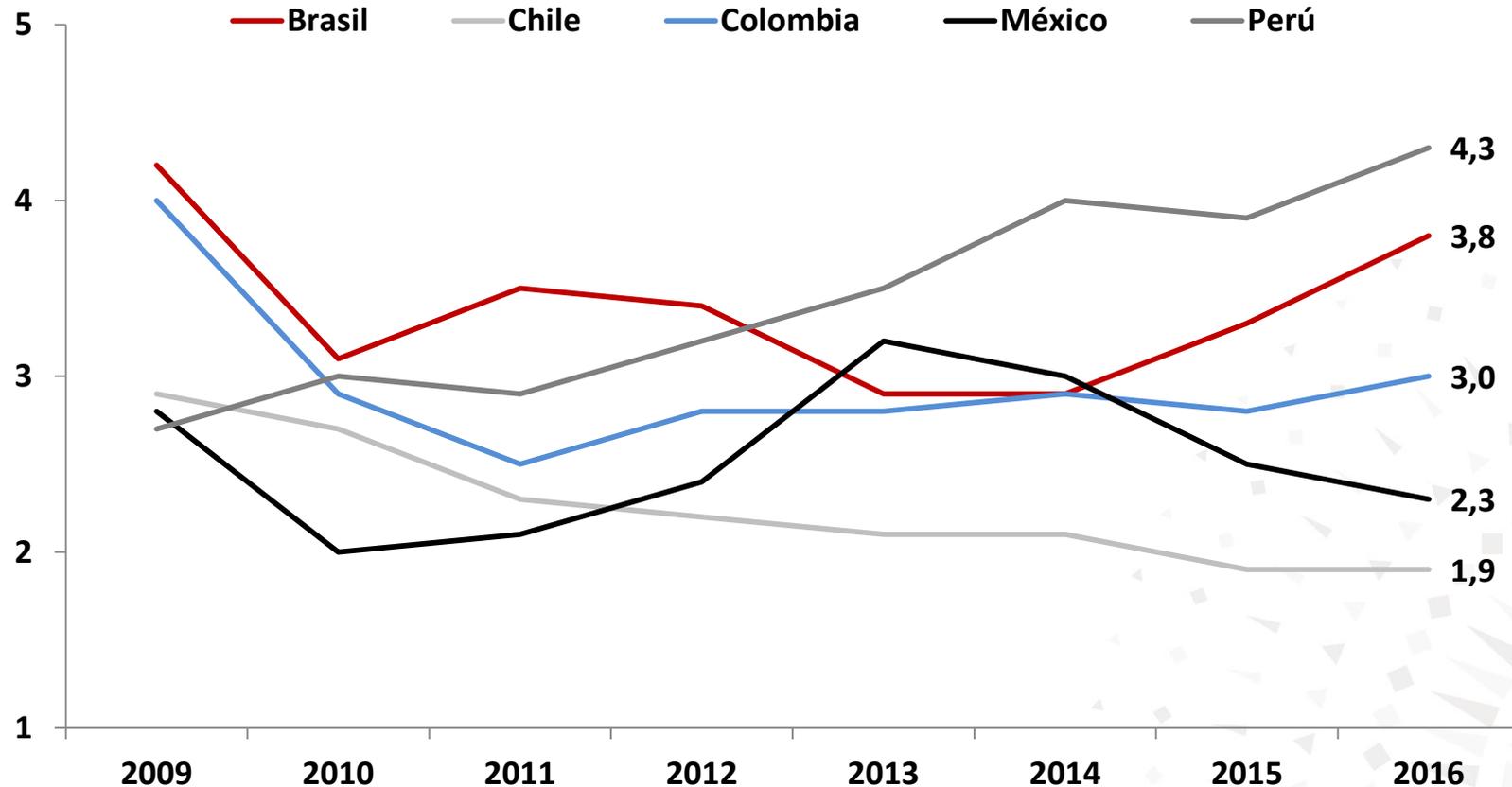


Fuente: China Today y Banorte-Ixe

(5) Presiones para el manejo de cartera vencida en varios países de Latam, particularmente en Brasil

Cartera vencida

% de la cartera total

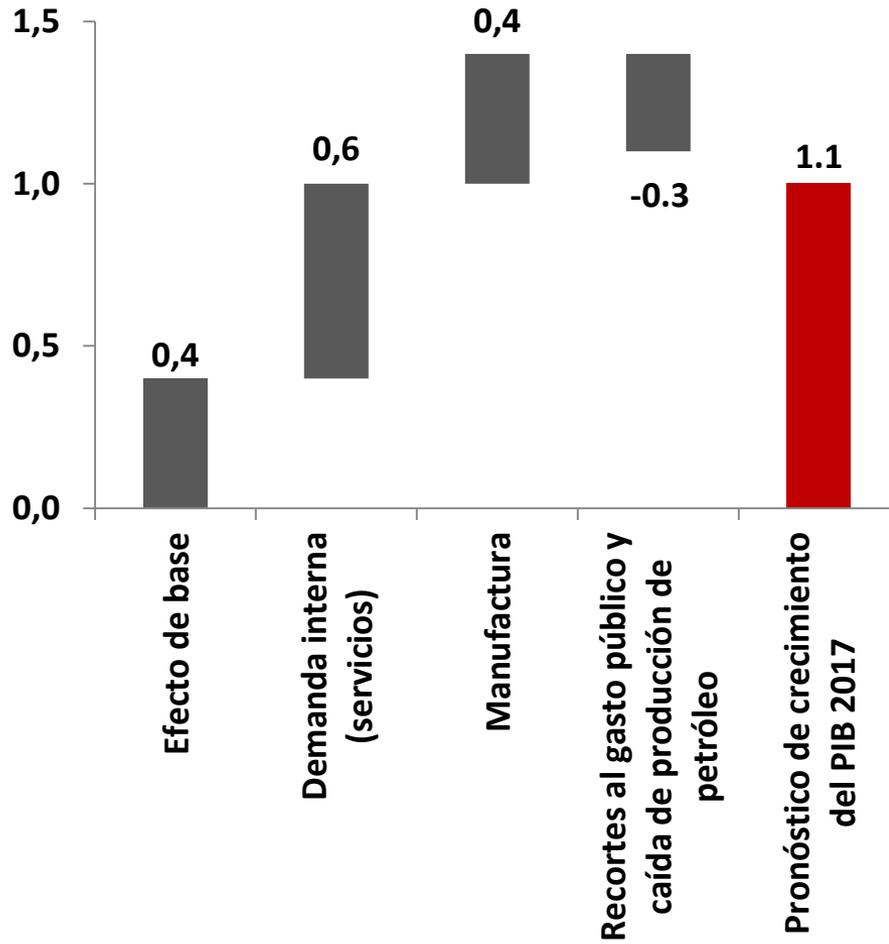


Fuente: Banco Mundial

(6) Bajo crecimiento en México

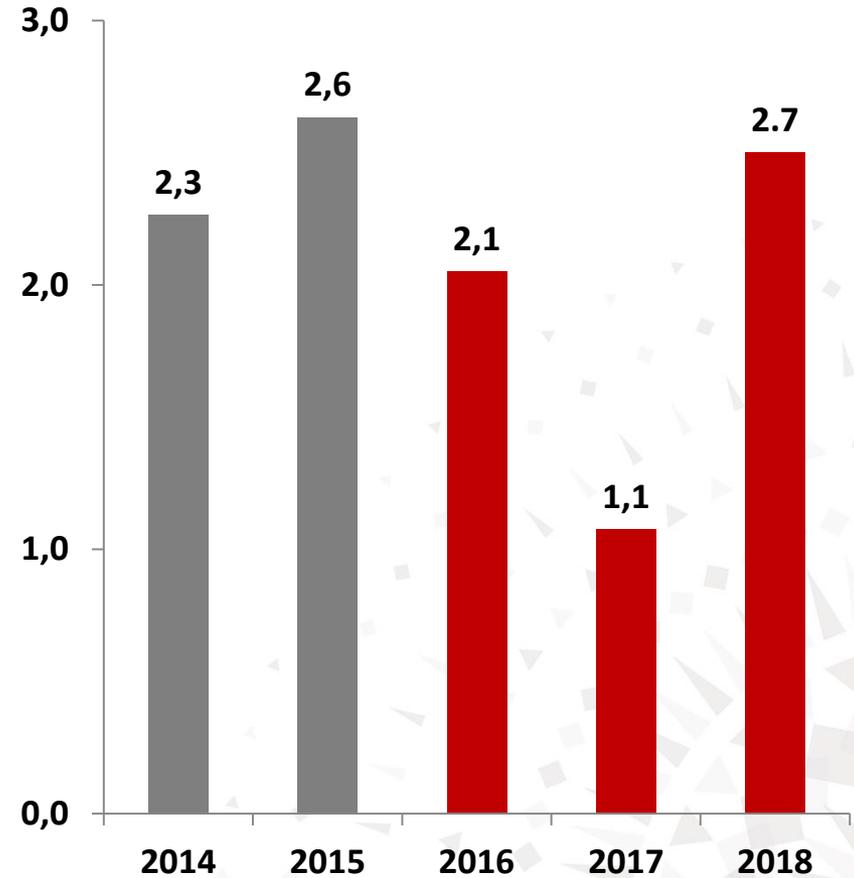
Fuentes de crecimiento 2017

Contribución en puntos porcentuales



Estimado de crecimiento 2016-2018

% anual

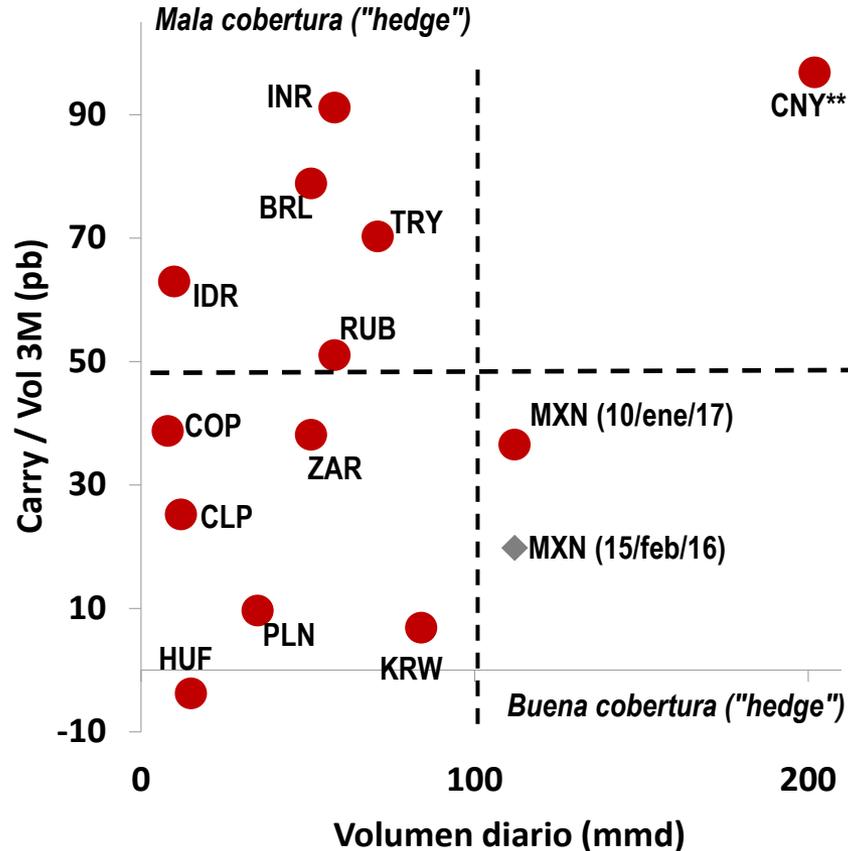


Fuente: CNBV y Banorte-Ixe

(7) Tipo de cambio altamente volátil

Carry/vol & volumen de operación

pb y mmd



El peso ha servido como cobertura para eventos como...



2017



* Se refiere al diferencial de tasas de interés de bonos gubernamentales a tres meses frente a EE.UU. en moneda local dividido por la volatilidad implícita del mismo plazo. ** Para el CNY se utiliza el diferencial implícito (anualizado) en forwards del tipo de cambio. *** Considerando la misma volatilidad implícita del 15 de febrero de 2016

Fuente: Bloomberg, Grexit, China e IS – economist.com; Fed – federalreserve.gov; Brexit - HelpMyCash.com; ; Elecciones EEUU - presidentialelection.com; banderas –wikipedia.com

El peso muestra un nivel de subvaluación con respecto a los fundamentales...

MXN: Tipo de cambio real efectivo Banxico

Índice 100= 31/dic-07



MXN: Tipo de cambio real efectivo JPMorgan

Índice 100= 31/dic-07



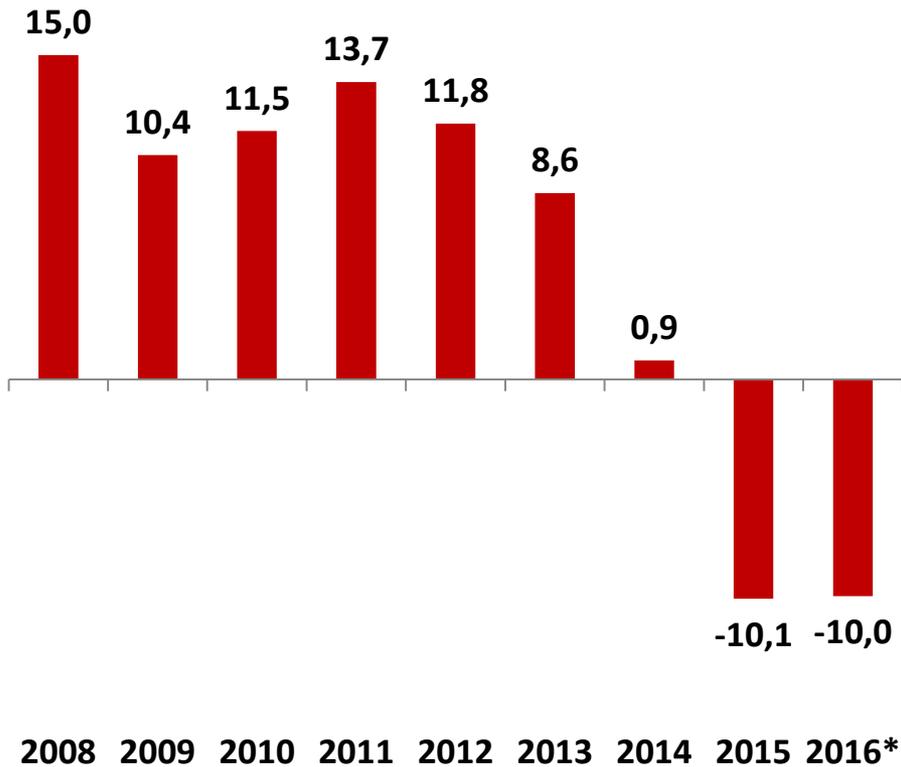
* En ambos casos, un alza significa una apreciación real del peso. Datos al cierre de diciembre 2016 en caso de JPM y octubre 2016 de Banxico. El índice de Banxico es un promedio ponderado de 111 países. El de JPM incluye a EE.UU. (47%), Eurozona (17.2%), China (16.7%), Japón (4.1%) y Latam (3.3%), entre otros.

Fuente: Banorte-Ixe con cifras de Banxico y JPM

...pero no tan subvaluado si tomamos en cuenta los cambios estructurales recientes

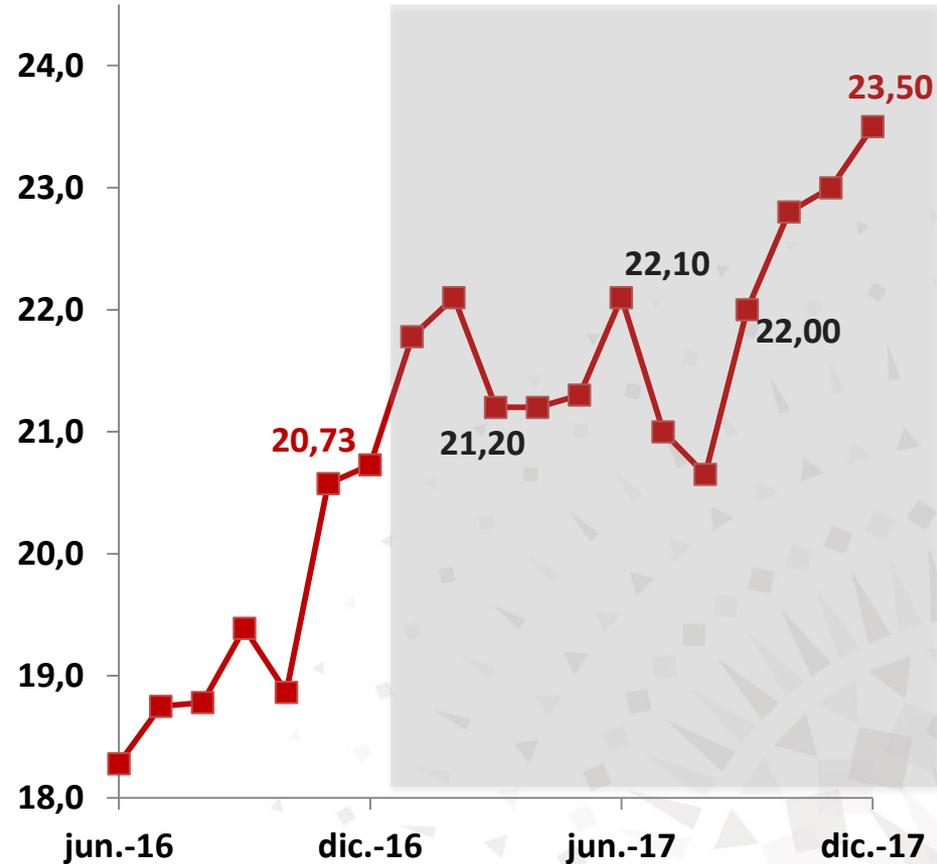
Balanza petrolera

mmd



Pronóstico del tipo de cambio (USD/MXN)

Pesos por dólar, fin de periodo

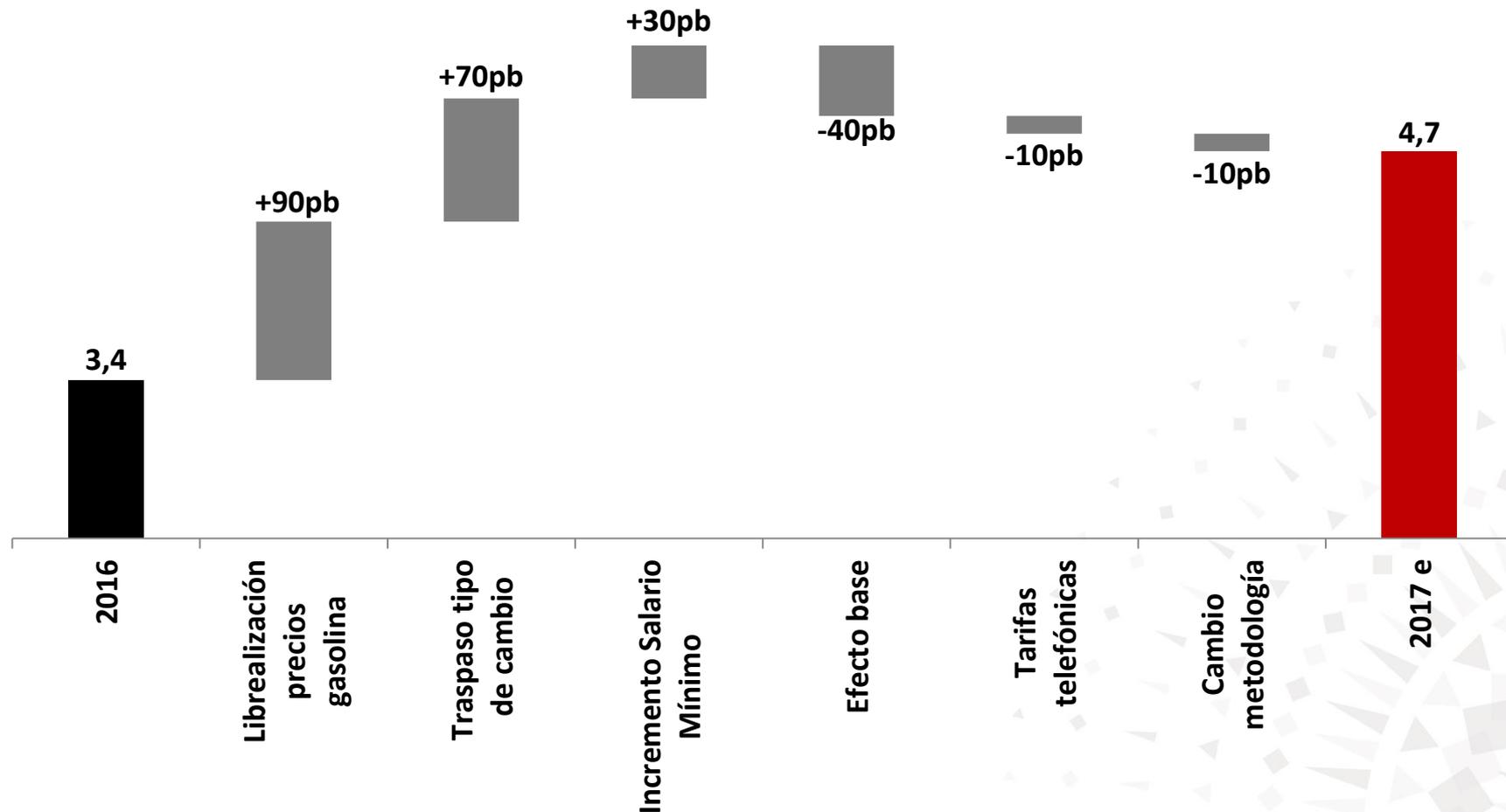


Fuente: Banorte-Ixe con información de Bloomberg y Banxico. *Ene-oct 2016

(8) Mayor inflación – Estimamos que la inflación en 2017 será de 4.7%

Pronóstico inflación 2017

%



Fuente: SHCP, Banorte-Ixe

Incremento y futura liberalización del precio de la gasolina

Precios de la gasolina vigentes al 3 de febrero

Pesos, incremento con respecto al precio del 31/Dic/16

	Magna	Premium
Promedio nacional	\$15.99 (+14.4%)	\$17.79 (+20.1%)
Ciudad de México	\$16.33 (+16.8%)	\$18.20 (+22.9%)
Guadalajara	\$16.52 (+18.2%)	\$18.40 (+24.2%)
Monterrey	\$16.31 (+16.7%)	\$18.19 (+22.8%)

Calendario de liberalización de los precios de la gasolina

Región 1	Región 2	Región 3	Región 4	Región 5
30 marzo	15 junio	30 octubre	30 noviembre	30 diciembre

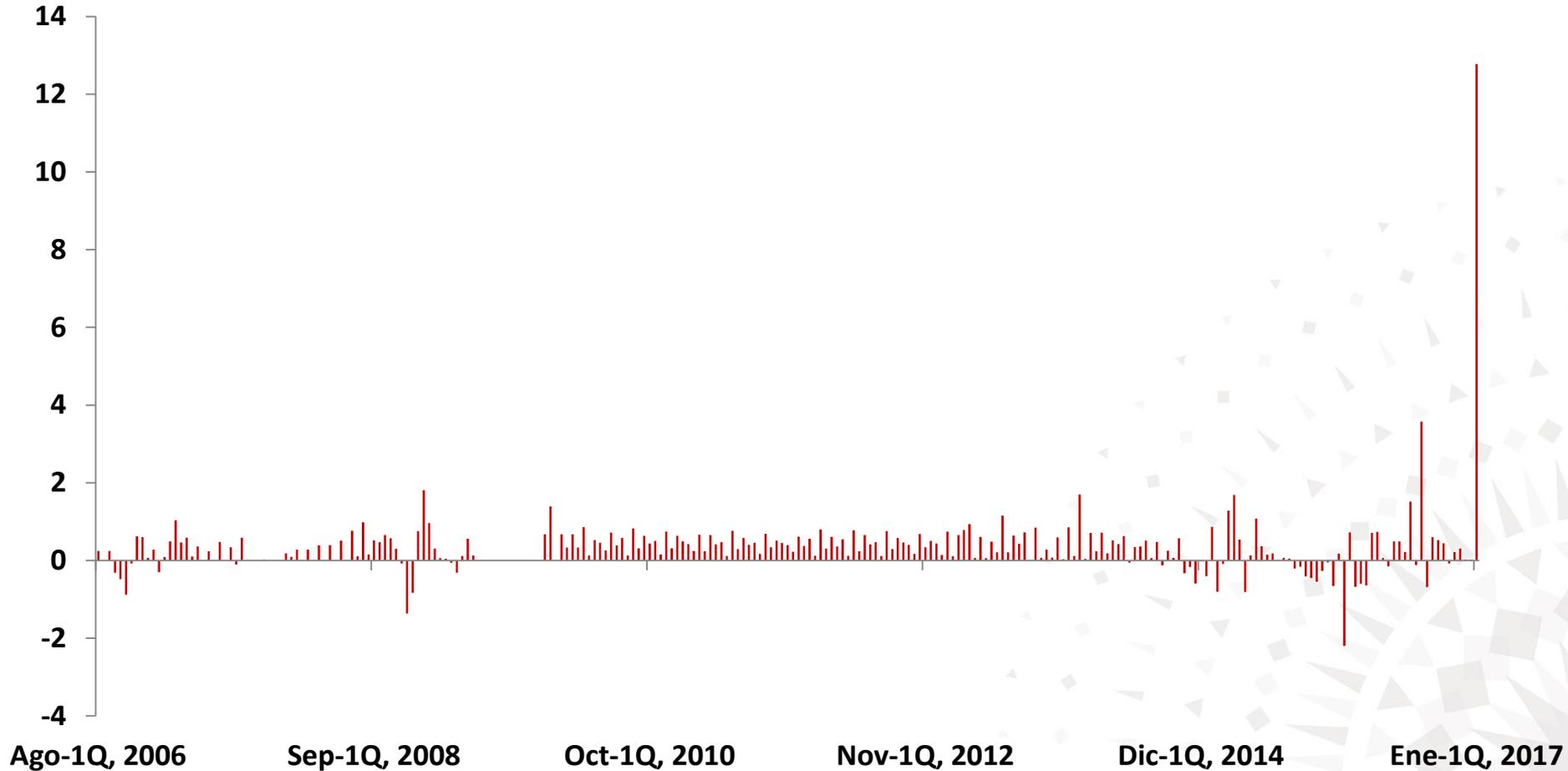


Fuente: SHCP, CRE, Político, Banorte-Ixe

Revisamos al alza nuestro estimado de inflación para 2017

Cambio quincenal en el precio de la gasolina de bajo octanaje

%

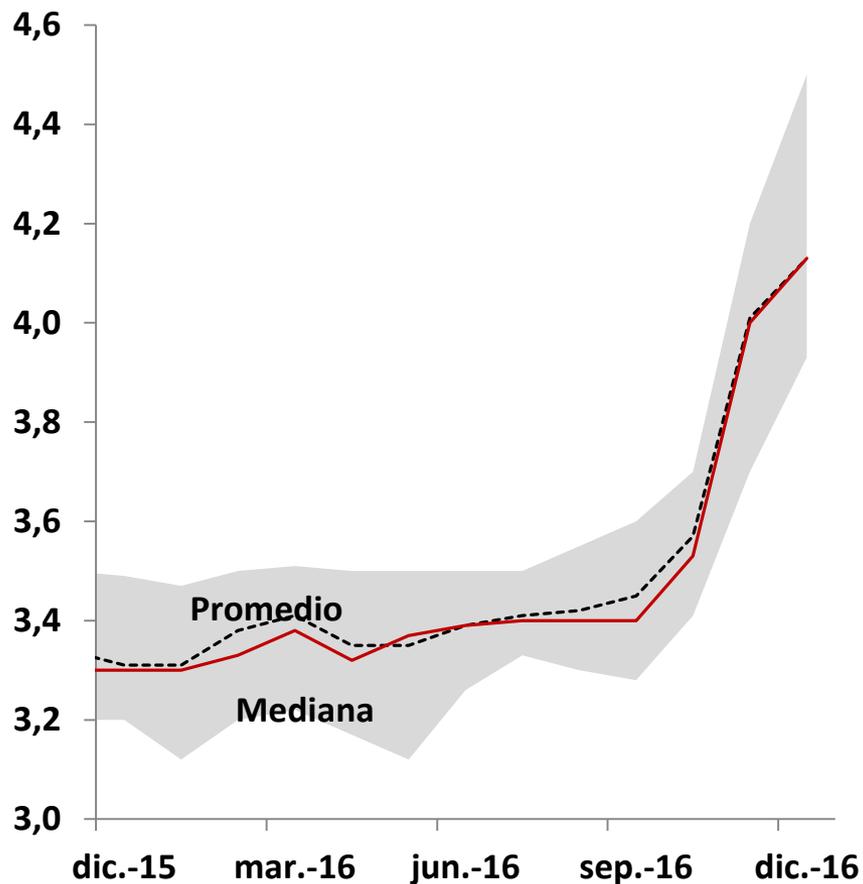


Fuente: Banorte-Ixe

Las expectativas de inflación se han deteriorado significativamente

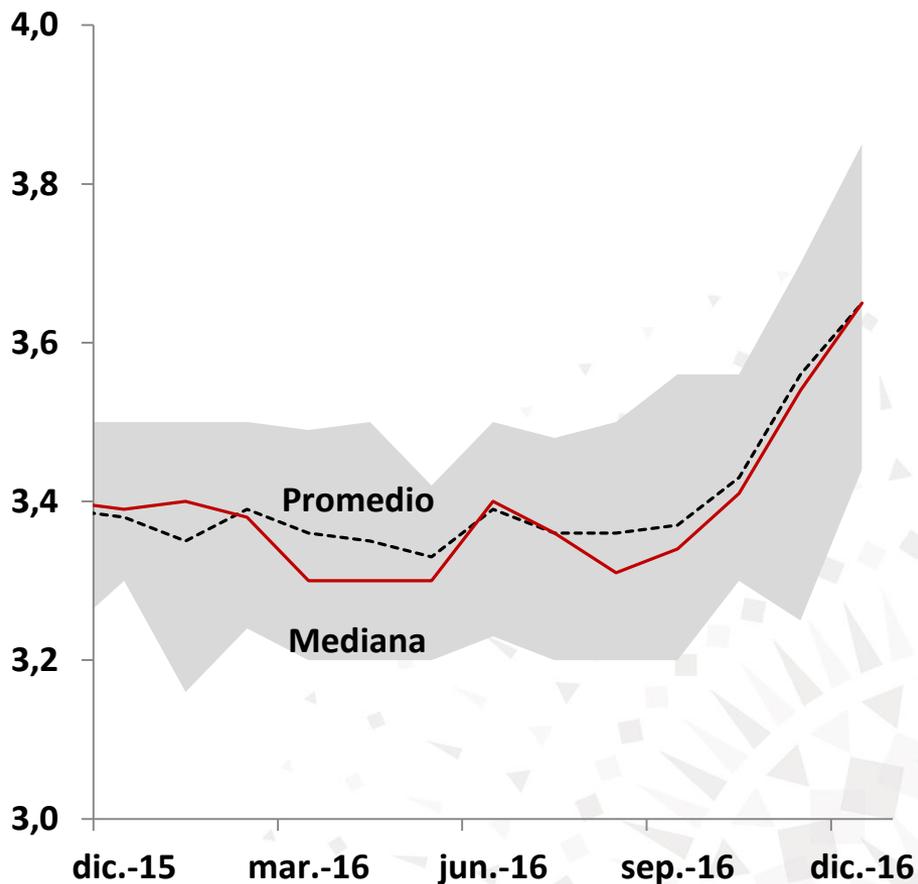
Expectativas para 2017

% anual



Expectativas de mediano plazo

% anual



Fuente: Banxico

(9) Alza de tasas en México



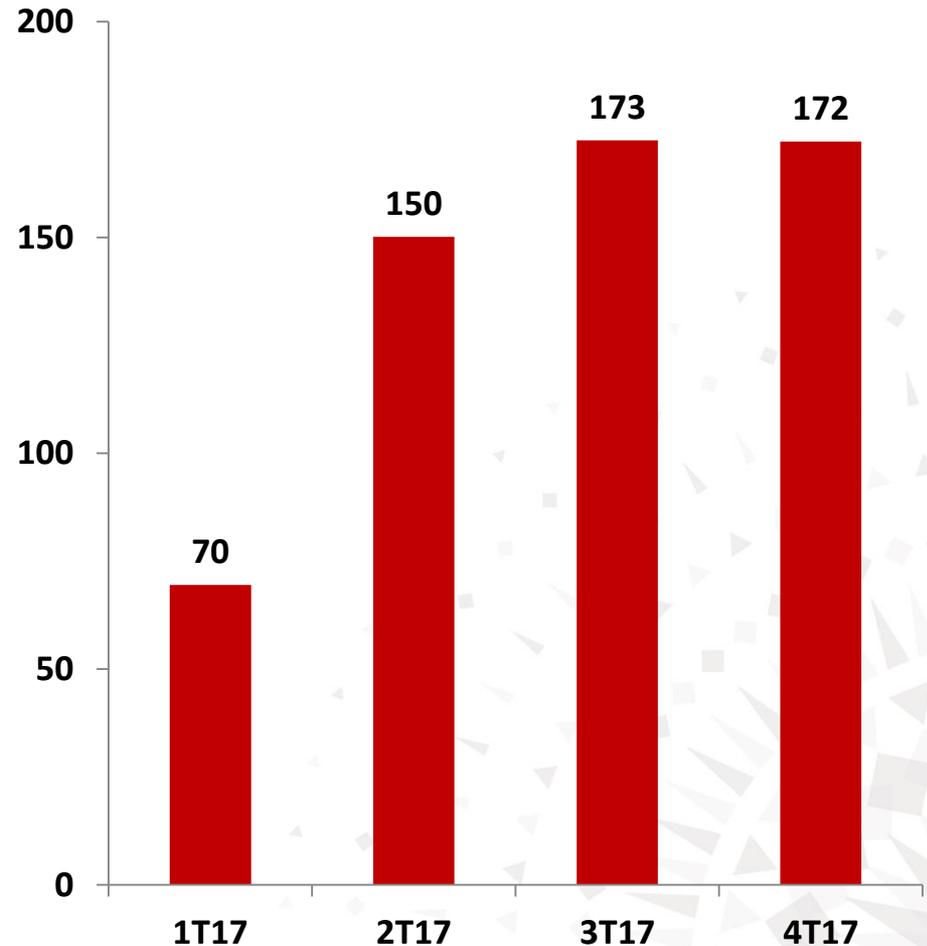
BANCO DE MÉXICO

Esperamos que Banxico incremente la tasa de referencia en 150pb en 2017 ante mayor inflación generada por:

- (1) Aumentos en los precios de las gasolinas y sus efectos secundarios
- (2) El aumento del salario mínimo
- (3) Mayor traspaso por la depreciación cambiaria

Aumentos implícitos en la tasa de referencia

Puntos base, utilizando futuros de tasas



Fuente: Rolling Stone y Bloomberg

(10) Elecciones en Estado de México, Nayarit, Coahuila y Veracruz (ayuntamientos)



Ernesto Nemer



Carolina Monroy del Mazo



Ana Lilia Herrera



Horacio Duarte



Delfina Gómez



Aún no se
descarta alianza



Juan Zepeda Hernández



Juan Hugo de la Rosa García



Josefina Vásquez Mota



José Luis Duran Reveles

Fuente: PRI, PAN, PRD, Morena, Alcaldes de México, Vanguardia, Revista Matrices, Ayuntamiento de Nezahualcóyotl, Cámara de Diputados, Wikipedia

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados sobre los que sea su responsabilidad la elaboración de recomendaciones.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Casa de Bolsa Banorte Ixe, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: CEMEX, GEO, SARE e ICA.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 10% de la emisión o subyacente de los valores emitidos por las siguientes emisoras: AMX y NAFTRAC.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con alguno de dichos caracteres de acuerdo al Art.2 Fr.XIX de la Ley del Mercado de Valores en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme al Art. 188 Fr.II. de la Ley del Mercado de Valores. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no se comprometen a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte.

