

Preparada especialmente para:



Estabilidad macroeconómica en medio de terremotos naturales y geopolíticos

Dr. Gabriel Casillas

Director General Adjunto

Análisis Económico y Relación con Inversionistas

Grupo Financiero Banorte

gabriel.casillas@banorte.com



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



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

Ciudad de México
18 de octubre, 2017

AGENDA

Aspectos macroeconómicos globales

La economía mexicana



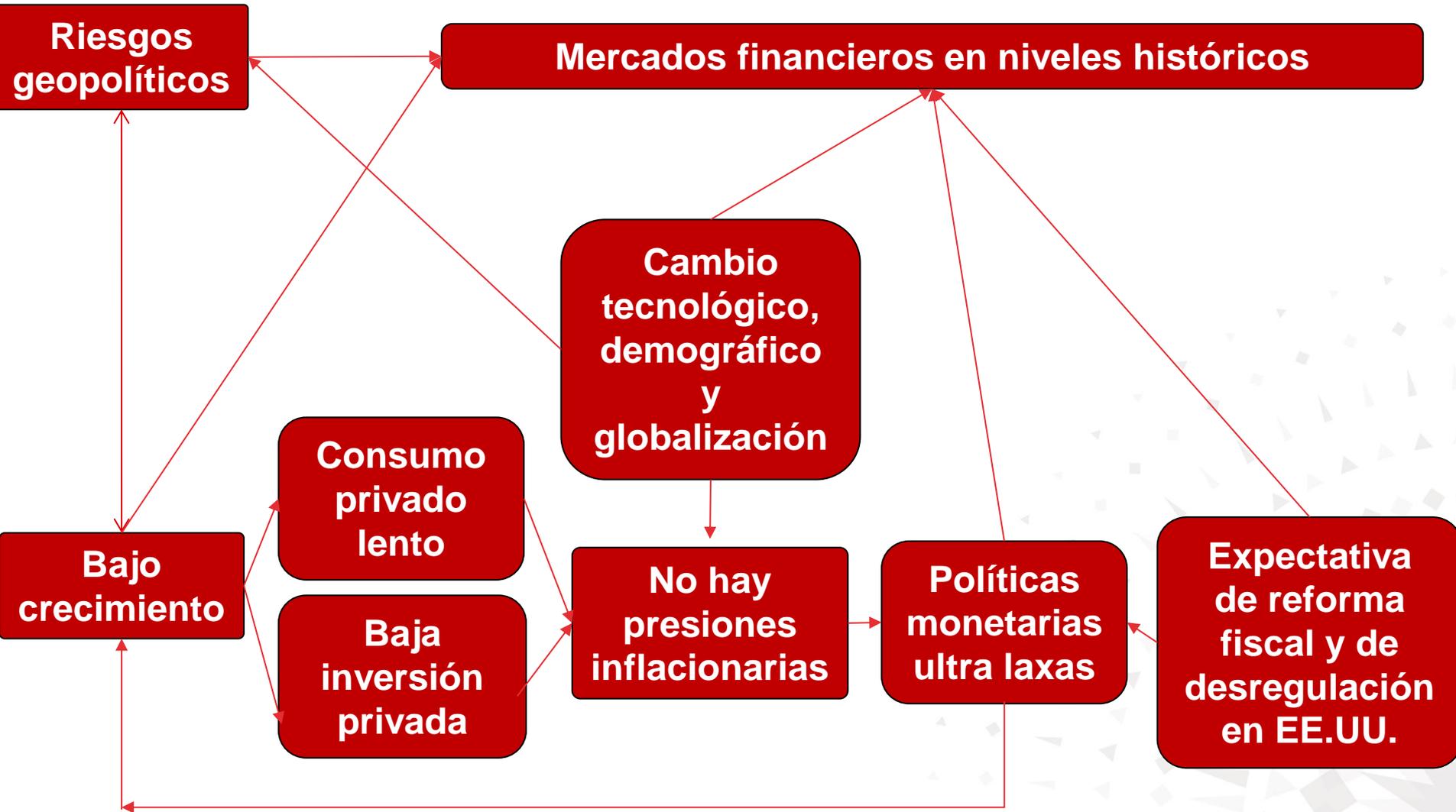
AGENDA

Aspectos macroeconómicos globales

La economía mexicana



Los mercados están prestando atención a riesgos geopolíticos, crecimiento global, políticas monetarias y posibles reformas de Trump



Mercados financieros



**Riesgos
geopolíticos**



Mercados financieros

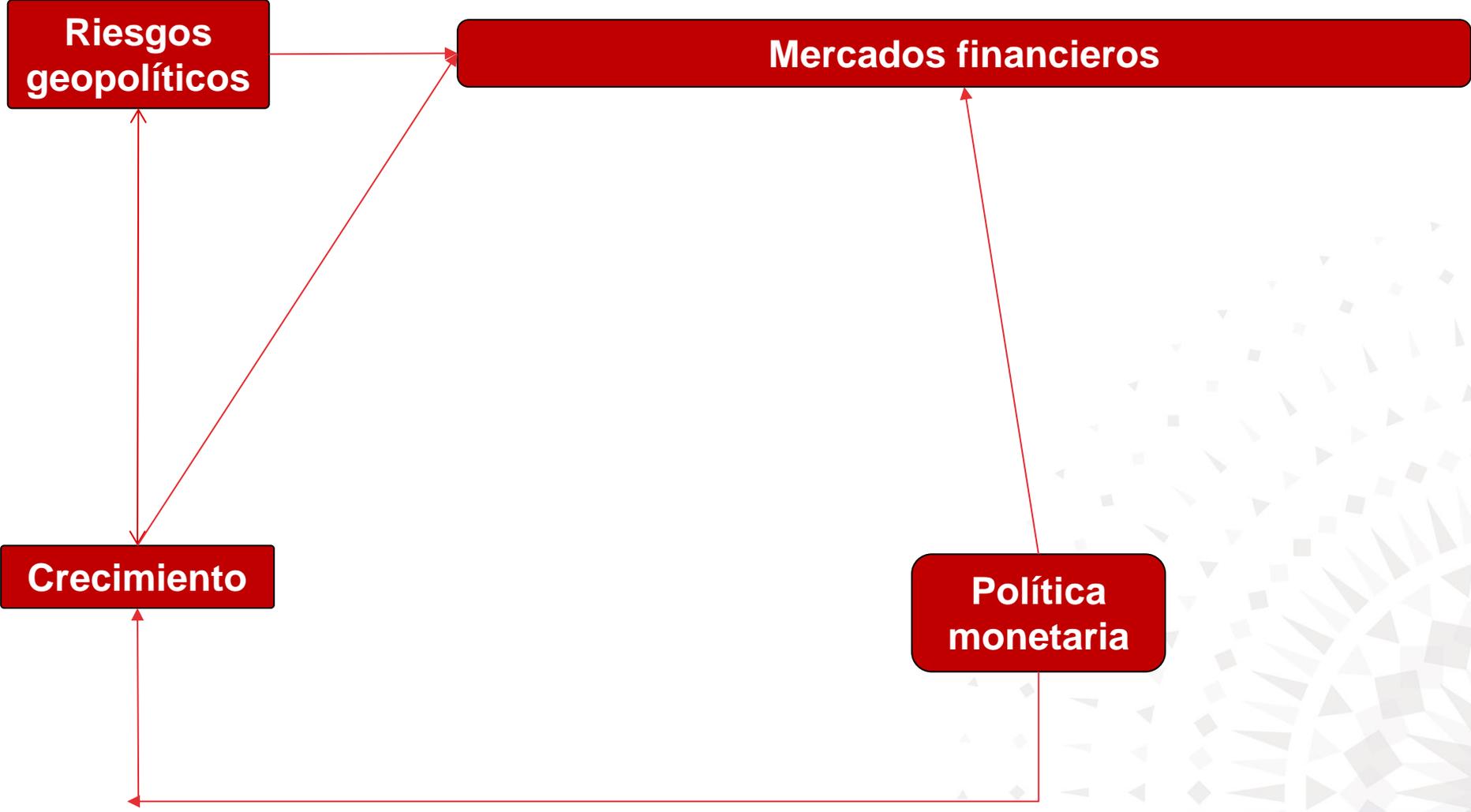


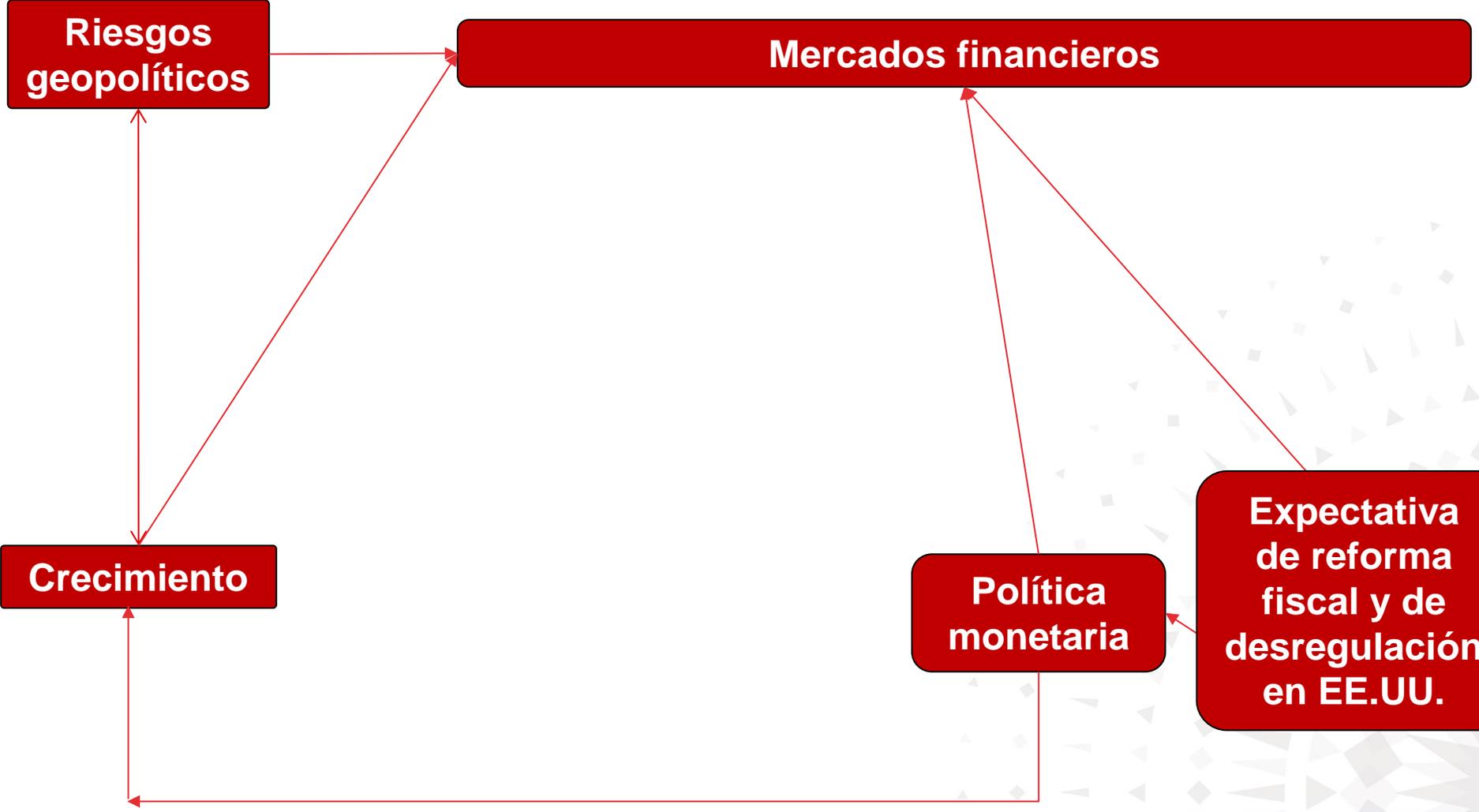
Riesgos geopolíticos

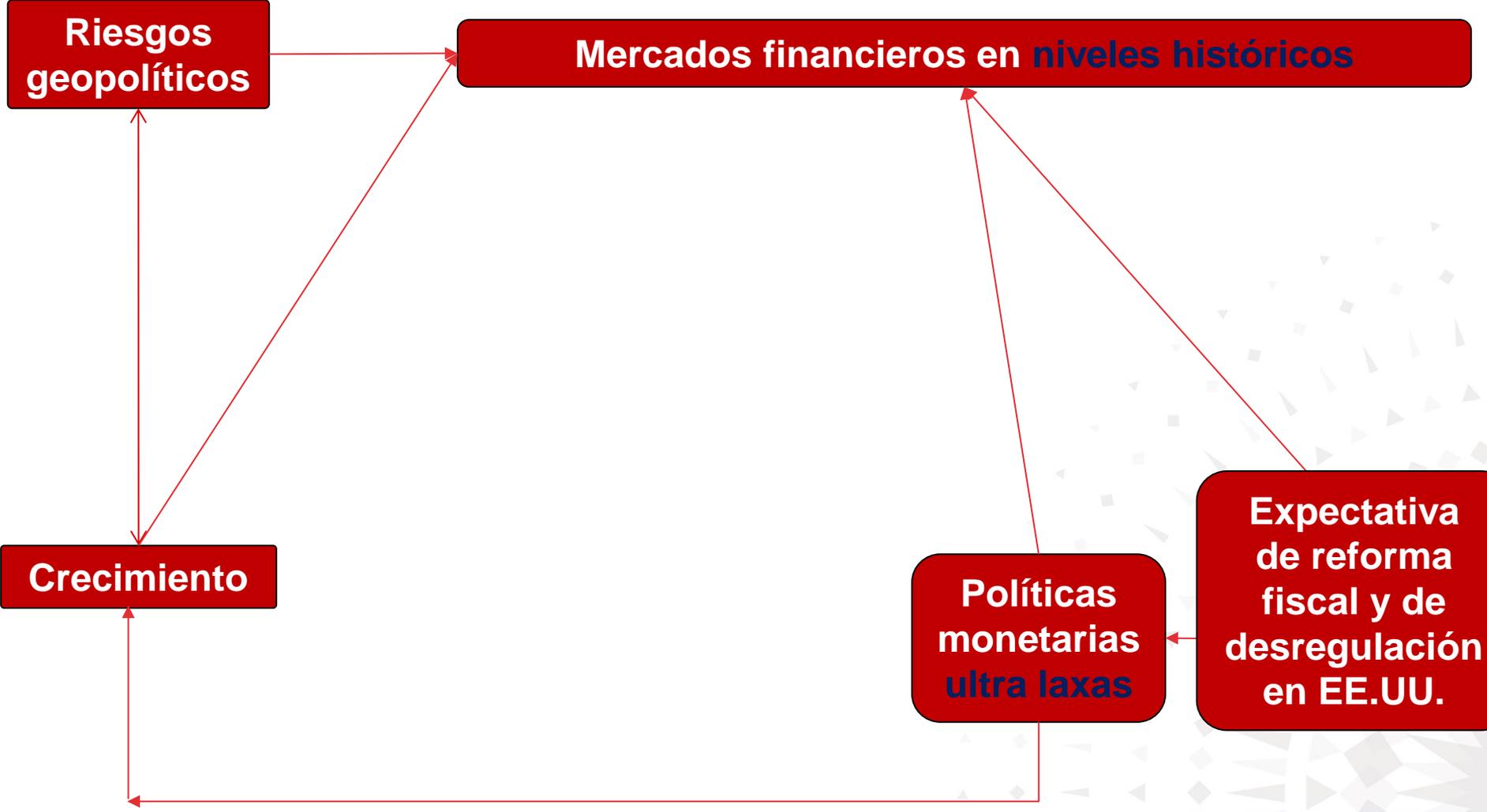
Mercados financieros

Crecimiento









Sin embargo, los riesgos geopolíticos han aumentado, el crecimiento sigue siendo lento, los bancos centrales han comenzado a restringir la política monetaria, y hay dudas sobre las reformas de Trump

Riesgos geopolíticos

Mercados financieros en niveles históricos

Bajo crecimiento



~~Políticas monetarias ultra laxas~~

Expectativa de reforma fiscal y de desregulación en E.U.U. ?

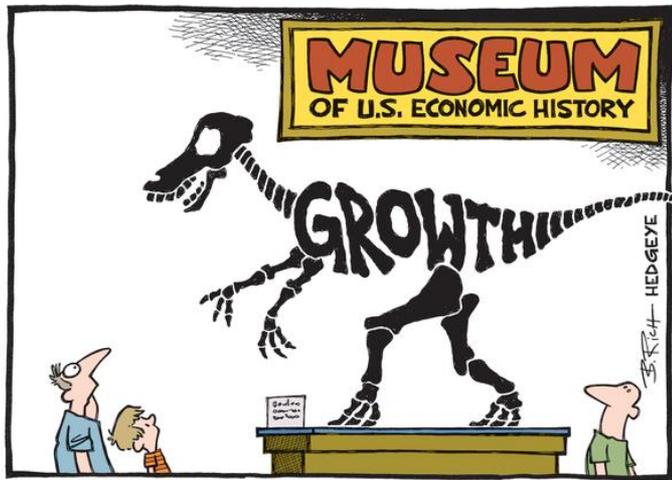


Fuente: www.charteredonline.in

Riesgos geopolíticos

Mercados financieros en niveles históricos

Bajo crecimiento



~~Políticas monetarias ultra laxas~~

Expectativa de reforma fiscal y de desregulación en E.U.U.

AGENDA

Riesgos geopolíticos

Mercados financieros en niveles históricos

Cambio tecnológico, demográfico y globalización

Consumo privado lento

Baja inversión privada

No hay presiones inflacionarias

Políticas monetarias ultra laxas

Expectativa de reforma fiscal y de desregulación en EE.UU.

Bajo crecimiento

En la Eurozona y en Estados Unidos hay varios temas en la agenda geopolítica

Elecciones:



Finales de 2017 o principios de 2018

Inestabilidad Geopolítica:



Corea del Norte

Legislación en EEUU:



Política fiscal



Desregulación



TLCAN

Pero esta vez parece que la situación es “diferente”

- En lo que va del año, Corea del Norte ha probado 17 misiles balísticos, uno de los cuales sobrevoló Japón
- China ha comenzado a imponer sanciones, aunque se espera que no tengan un gran impacto
- Considerando nuevas sanciones, Putin ha mencionado que no cortará la provisión de petróleo al país

Cálculo del alcance de los misiles balísticos de Corea del Norte



Escenario 1

Se disipan las tensiones y no hay guerra – Probabilidad alta

Escenario 2

Ataque nuclear a Guam, respuesta no nuclear de EE.UU. y aliados – Probabilidad baja

Escenario 3

Ataque nuclear a EE.UU., se detiene en órbita con respuesta no nuclear de EE.UU. – Probabilidad baja

Fuente: Stratfor

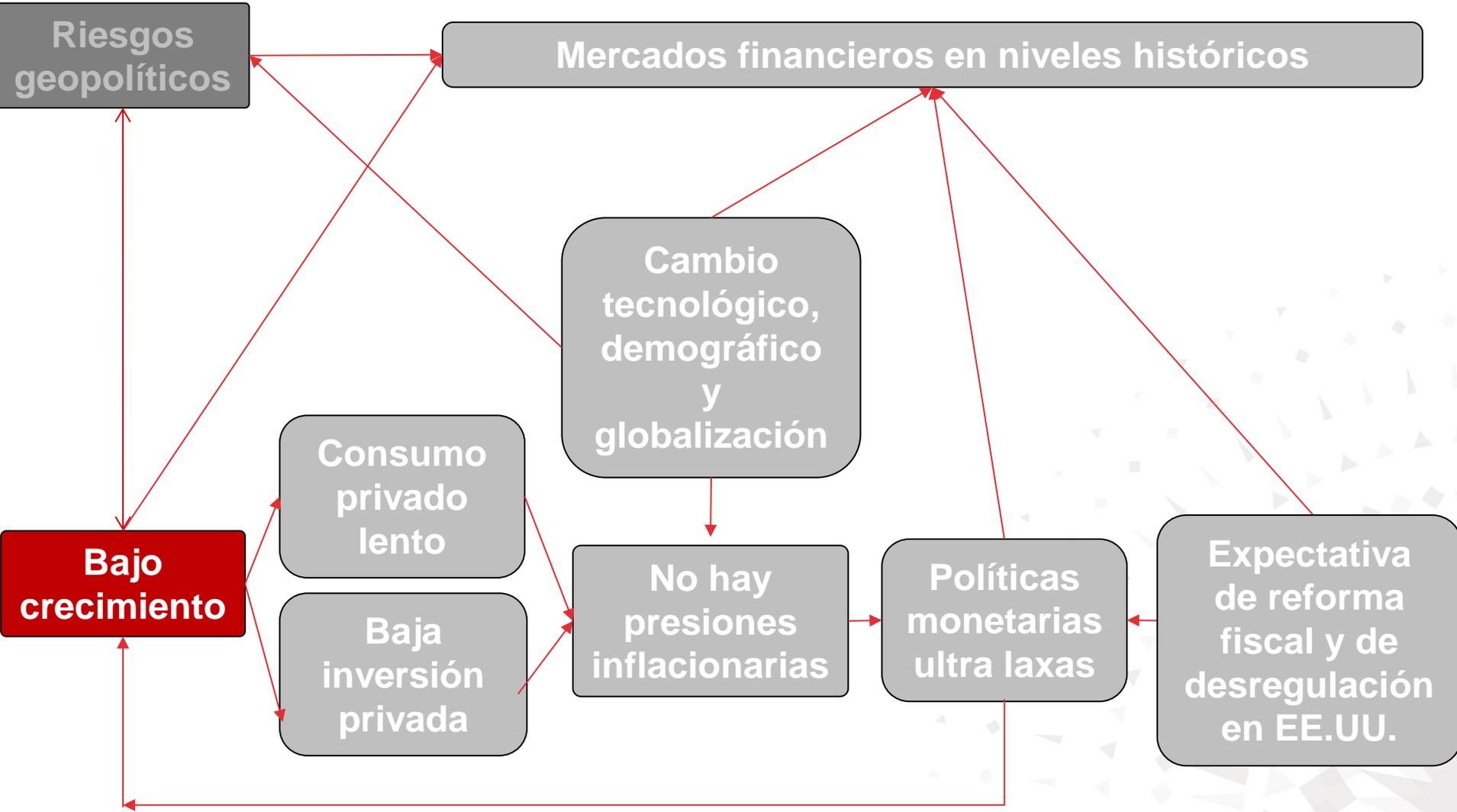
Los mercados definitivamente han minimizado los riesgos geopolíticos

EVENT	DATE	MAX S&P 500 DECLINE*	1 MONTH LATER	3 MONTHS LATER	6 MONTHS LATER	12 MONTHS LATER
U.S. BOMBING CHINESE EMBASSY	7-May-99	-6.0% (04/27/99 to 05/27/99)	-0.8%	-3.3%	1.9%	6.5%
U.S.-CHINA EP3 INCIDENT	2-Apr-01	-19.7% (01/30/01 to 04/04/01)	10.6%	7.9%	-8.3%	-0.8%
SEPTEMBER11 ATTACKS	11-Sep-01	-23.1% (06/12/01 to 09/21/01)	0.4%	4.0%	6.9%	-16.8%
OPERATION IRAQI FREEDOM/GULFWAR II	20-Mar-03	-9.0% (01/14/03 to 03/31/03)	2.0%	13.7%	18.3%	26.7%
LONDONATTACK	7-Jul-05	-2.1% (06/17/05 to 10/06/05)	2.4%	-0.2%	7.3%	5.6%
N. KOREA SANK S. KOREA SHIP	26-Mar-10	-10.5% (03/23/10 to 06/07/10)	3.9%	-7.7%	-1.5%	12.6%
U.S. DEBT CEILING 2011	2-Aug-11	-19.2% (05/02/11 to 10/03/11)	-6.4%	-1.3%	5.7%	8.8%
U.S. FISCAL CRISIS 2013	1-Jan-13	-2.4% (10/04/12 to 12/31/12)	6.1%	9.5%	13.2%	29.6%
DEBT CEILING & GOVERNMENT SHUTDOWN	1-Oct-13	-4.1% (09/18/13 to 10/08/13)	3.9%	9.0%	11.2%	14.8%
CRIMEAN INVASION	26-Feb-14	-1.8% (01/15/14 to 04/11/14)	0.4%	3.0%	8.4%	14.4%
PARIS TERRORIST ATTACKS	13-Nov-15	-13.3% (11/03/15 to 02/11/16)	-0.5%	-7.8%	1.2%	7.0%
NORTH KOREAN NUCLEAR TEST	6-Jan-16	-13.3% (11/03/15 to 02/11/16)	-5.5%	3.8%	5.5%	14.4%
BREXIT	23-Jun-16	-5.6% (06/08/16 to 06/27/16)	2.9%	2.4%	7.1%	15.4%
NORTH KOREAN NUCLEAR TEST	9-Sep-16	-4.8% (08/15/16 to 11/04/16)	1.2%	6.2%	11.1%	14.7%
HWASONG-14 NORTH KOREAN TEST**	4-Jul-17	-1.8% (06/19/17 to 07/06/17)	2.0%	NA	NA	NA
MEAN GAIN/LOSS		-9.2%	0.6%	0.8%	4.8%	8.4%
MEDIAN GAIN/LOSS		-9.3%	0.8%	0.8%	5.6%	10.7%

* PLEASE NOTE THAT THE RETURNS ARE CALCULATED BASED ON PEAK TO TROUGH MARKET DRAWDOWNS AROUND THE CITED EVENTS FOR A MAXIMUM WINDOW OF 3 MONTHS BEFORE AND AFTER EACH EVENT. RETURNS AFTER THE CITED EVENTS ARE RETURNS FROM THE PREVIOUSLY NOTED TROUGH TO THE CITED TIME AFTER THE EVENT.

** AS OF AUGUST 11, 2017

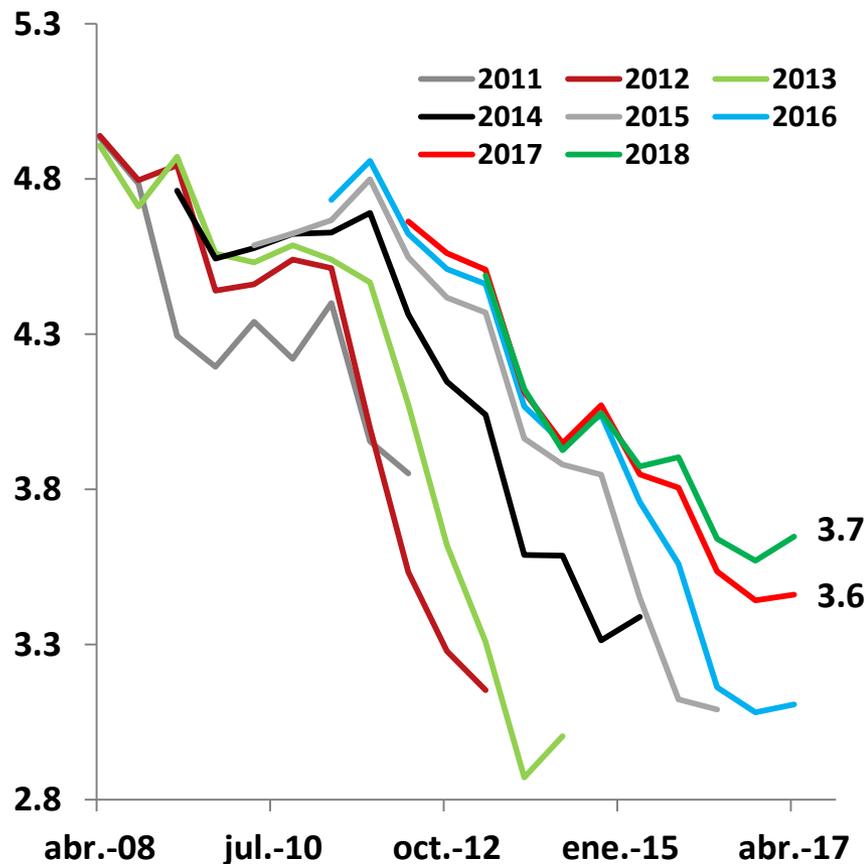
AGENDA



El crecimiento global sigue siendo moderado

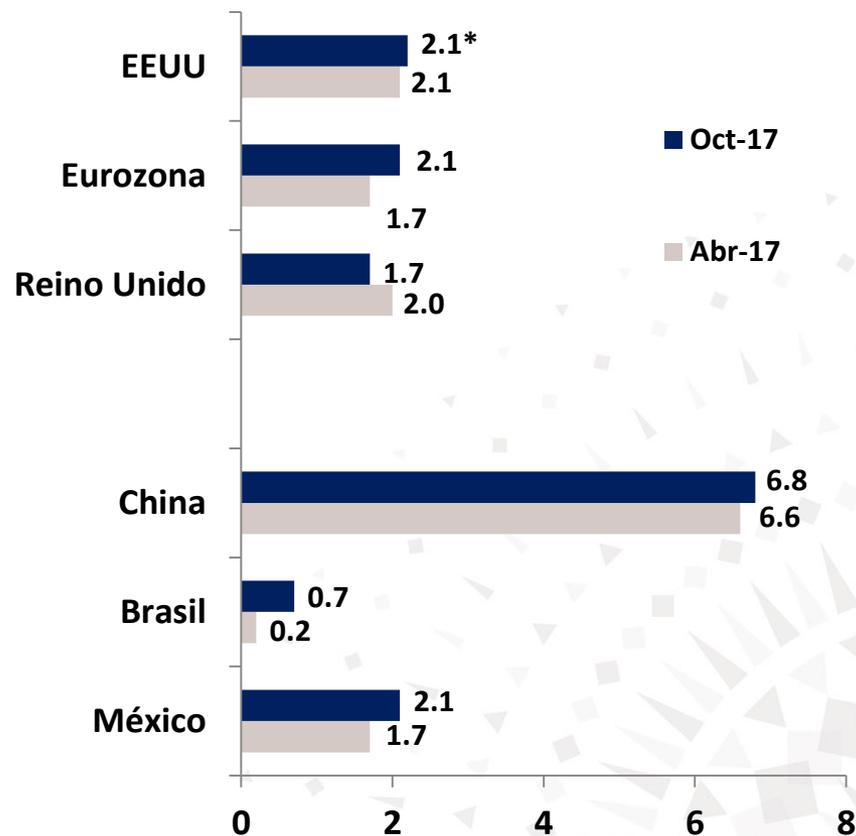
Crecimiento economía global – Pronósticos FMI

% anual



Pronósticos de crecimiento 2017 – FMI

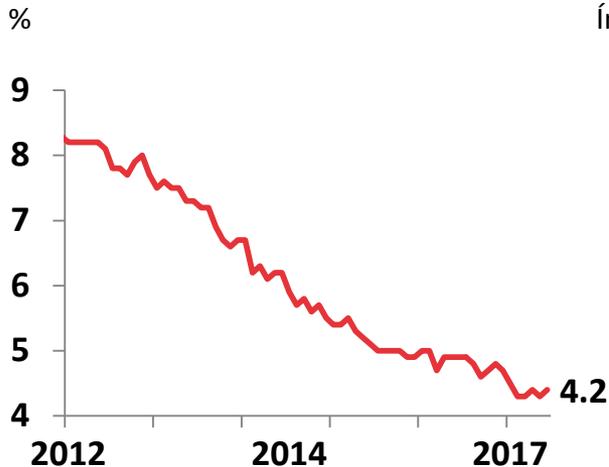
% anual



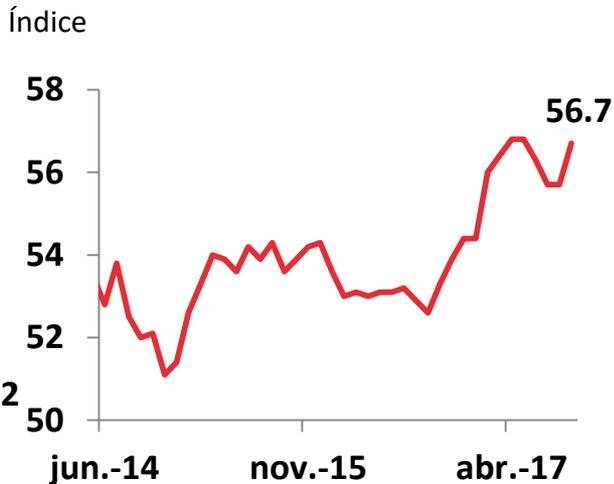
Fuente: FMI y Banorte

Sin embargo, la estabilidad macroeconómica ha aumentado

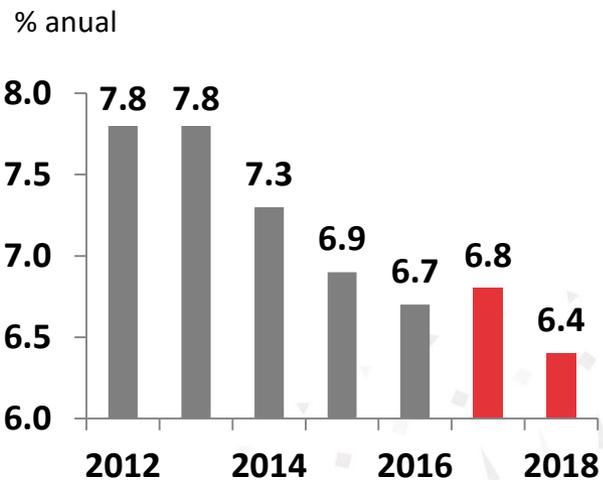
Tasa de desempleo en EE.UU.



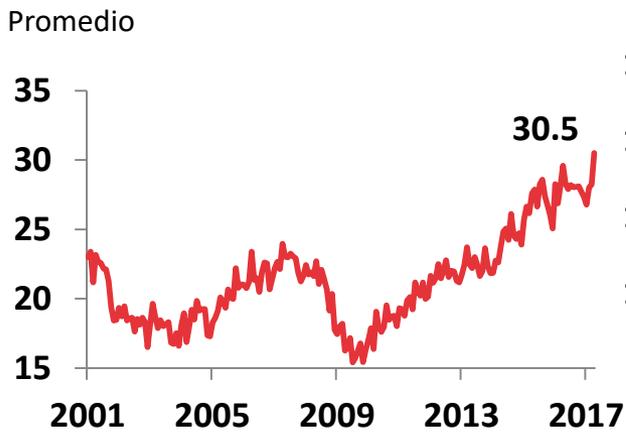
PMI compuesto de la Eurozona



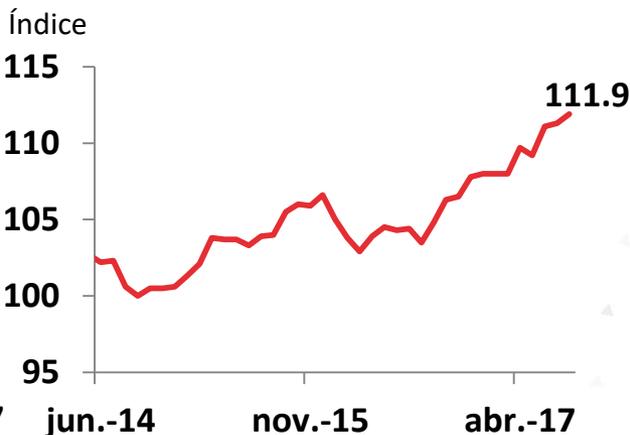
Crecimiento en China



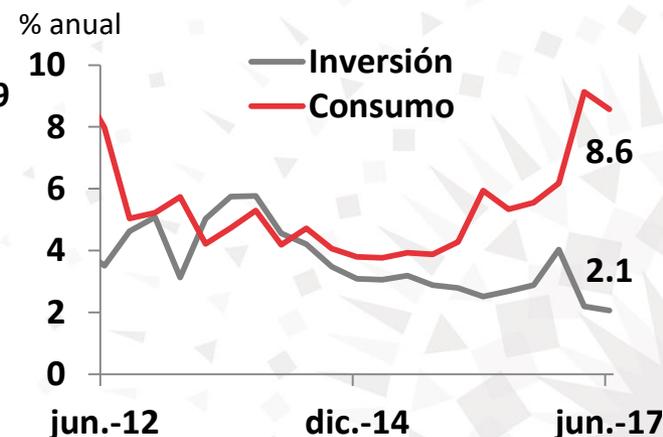
Días para ocupar una vacante



Confianza económica Eurozona

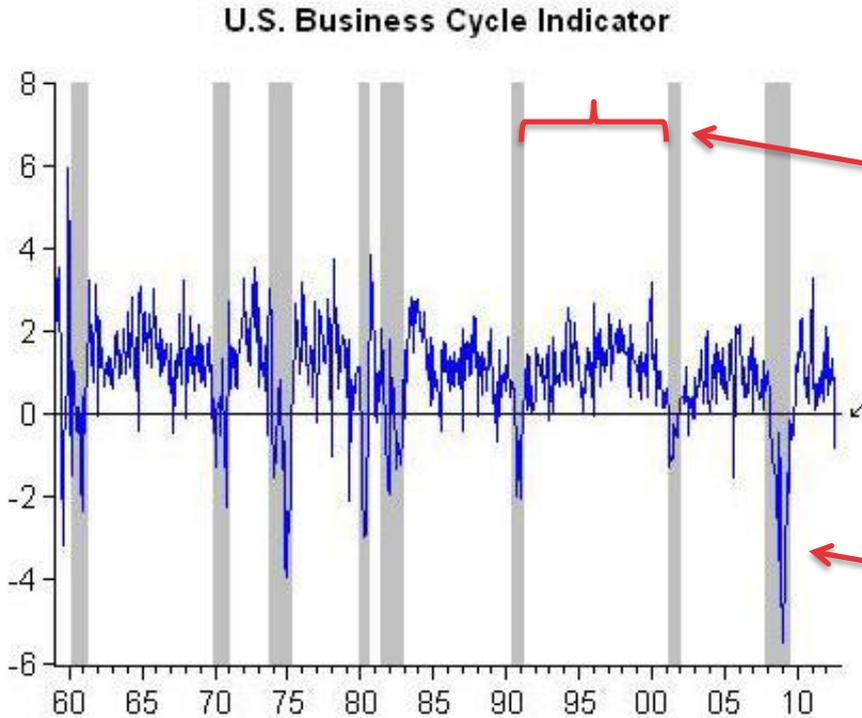


Consumo e Inversión en China



Fuente: Bloomberg

El actual ciclo de expansión económica ha sido uno de los más largos en los últimos tiempos



Promedio de duración del ciclo de expansión económica:

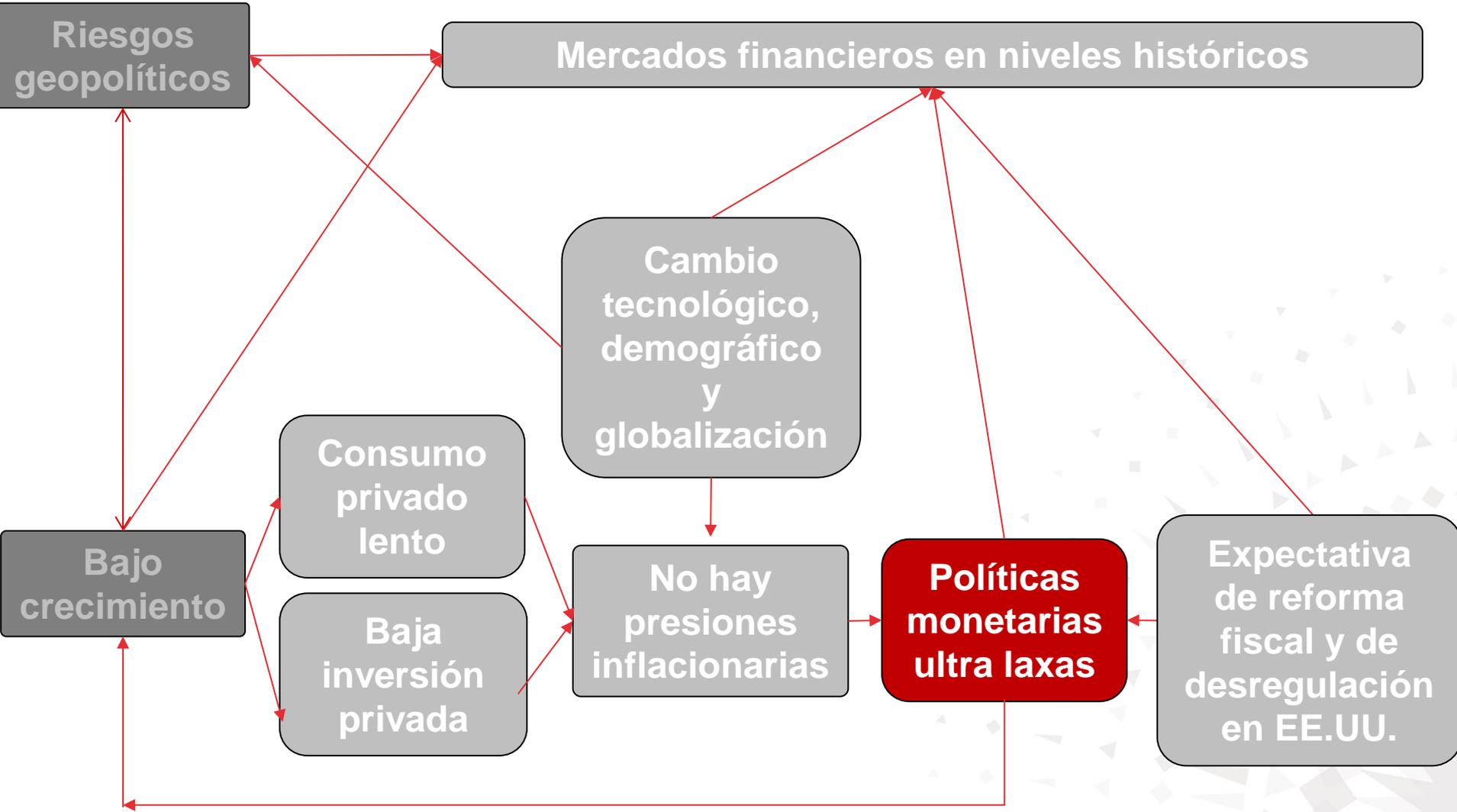
5 años

Duración de la expansión actual:

8 años

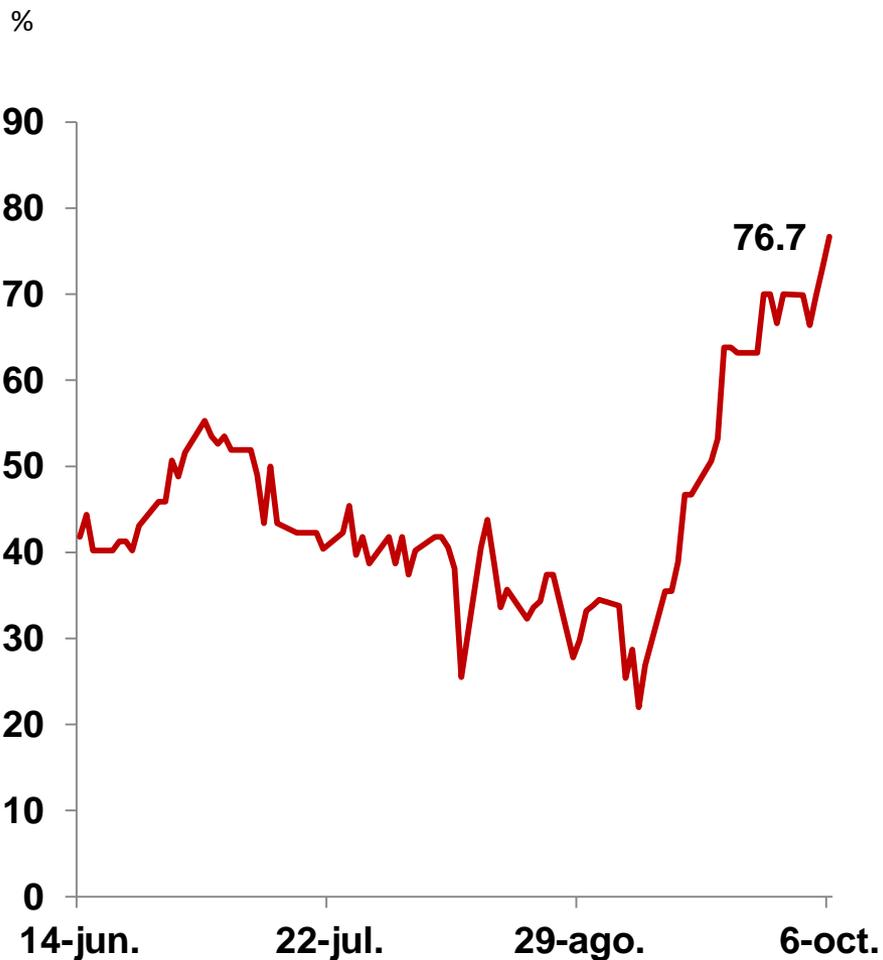
Copyright © 2012 CREFC - Center for Research on Economic and Financial Cycles and Federal Reserve Bank of Atlanta. All rights reserved worldwide.

AGENDA

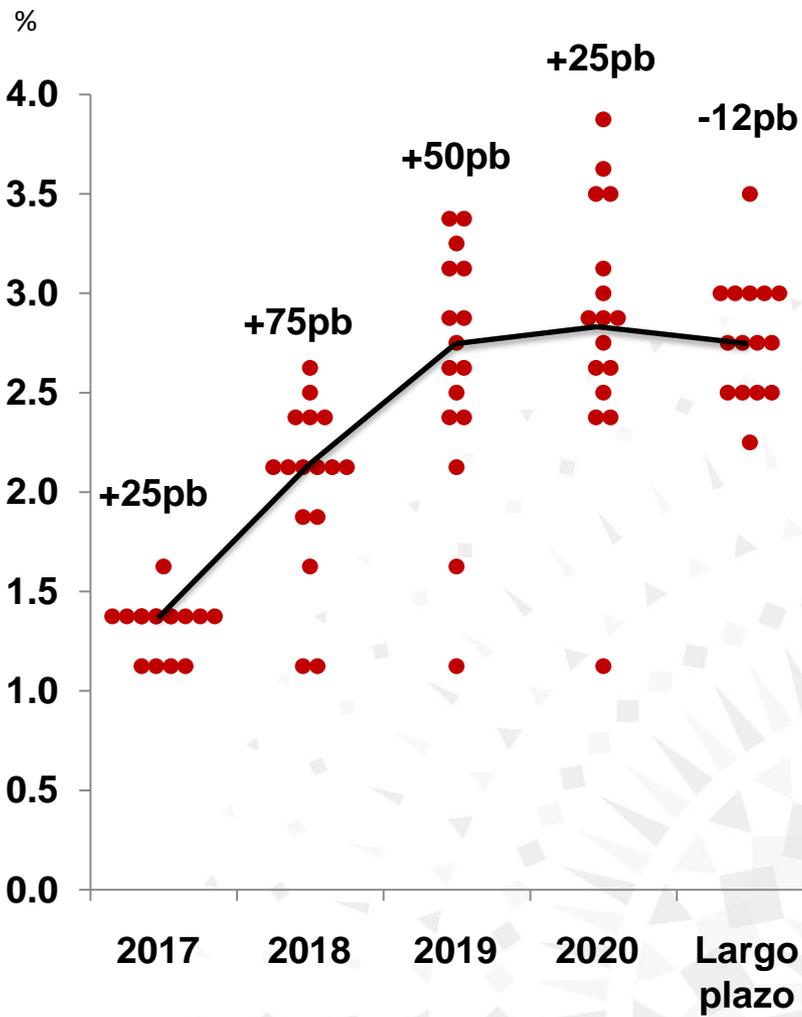


La retórica *hawkish* de Yellen y del FOMC en general acrecentó la probabilidad de alza en diciembre

Probabilidad implícita de un alza hasta dic.



Dot-plot

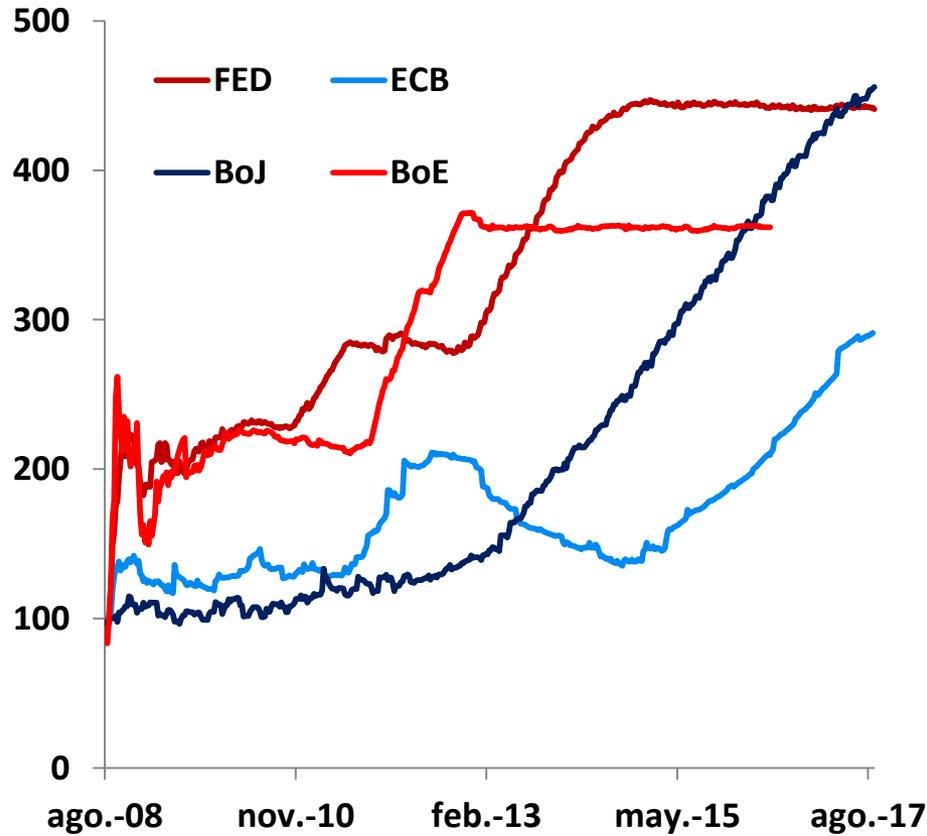


Fuente: Bloomberg

Al tiempo que el Fed anunció el inicio de la reducción de su balance

Balace de bancos centrales seleccionados

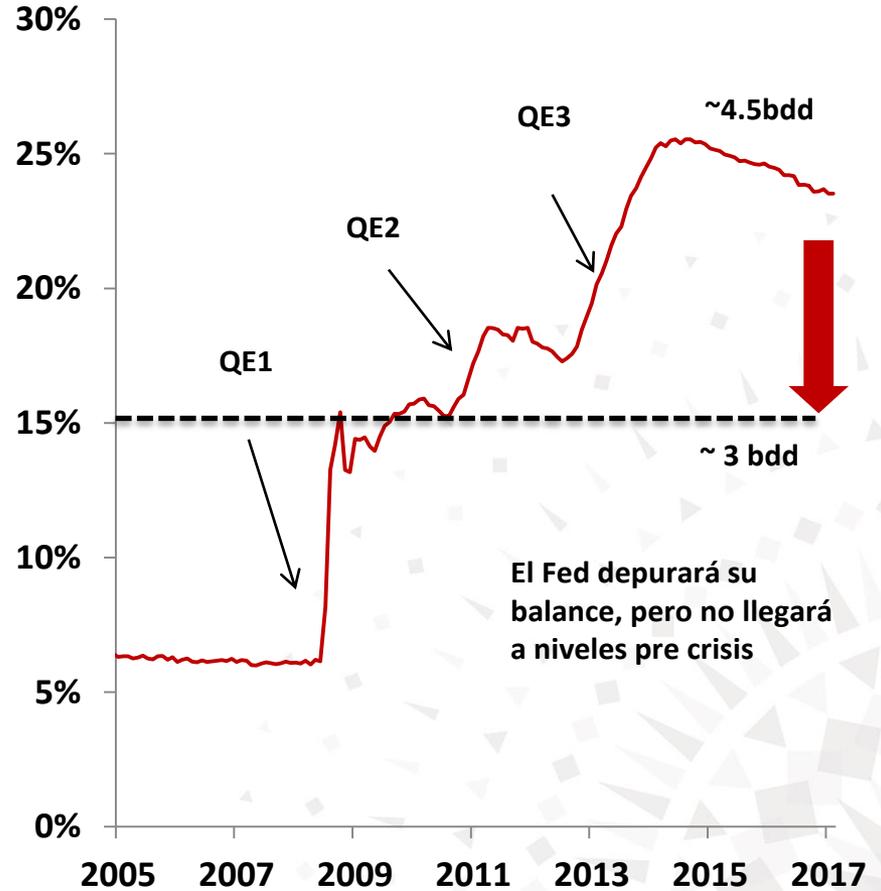
Índice Agosto 2008=100



Fuente: Bloomberg

Balace de la Reserva Federal

% del PIB nominal



El FOMC del próximo año estará incompleto por un tiempo y tendrá menos experiencia

Miembros del Consejo (7)

Presidentes Regionales

Presidente



Yellen termina su periodo en enero, pero es miembro del Consejo hasta 2024

Posibles sustitutos:

- Kevin Warsh
- Gary Cohn
- John Taylor

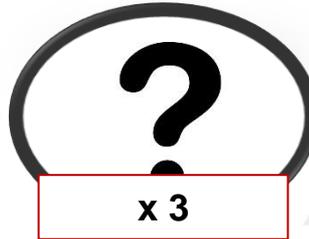
Vicepresidente



Retirado

William Dudley del Fed de Nueva York ha tomado el cargo por el momento

En caso de que Yellen abandone también el Consejo serían 4 vacantes



x 3

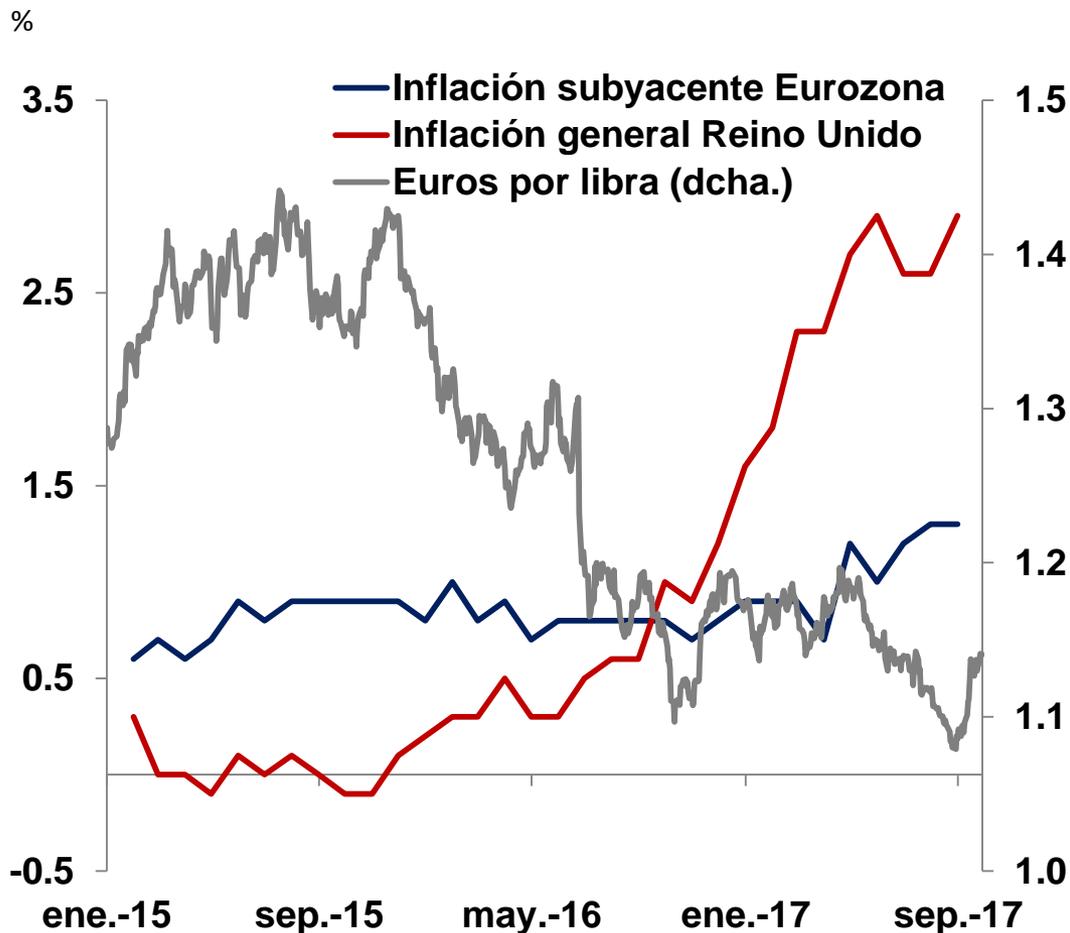
Los presidentes del Fed de Atlanta (Bostic) y de Richmond (Mullinix) votarán por primera vez



Fuente: Reserva Federal y Banorte

El BoE se encuentra en una encrucijada, al tiempo en que el ECB se prepara para moderar su compra de activos

Tipo de cambio e inflación



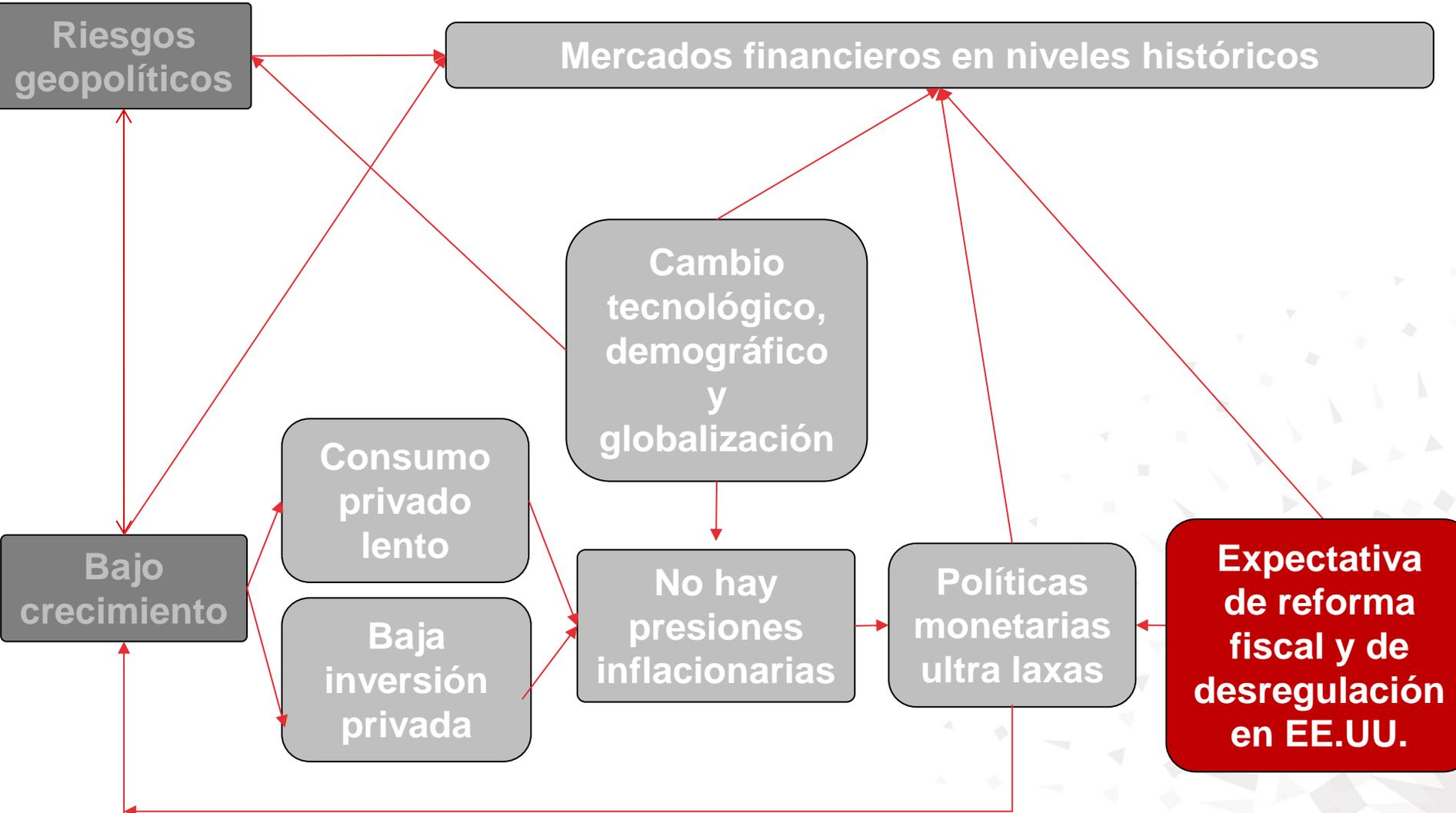
El ECB anunciará una reducción de 20mme en el monto mensual del programa de QE, con lo que ahora “sólo” comprarán 40mme pero no subirán tasas hasta 2019



El BoE sigue haciendo comentarios *hawkish* y es probable que incremente la tasa de referencia en noviembre para intentar controlar la inflación

Fuente: Bloomberg, ECB, BoE y Banorte

AGENDA

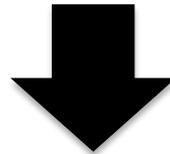
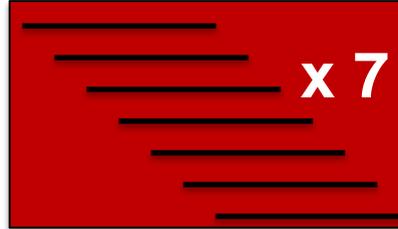


Consideramos que el plan fiscal republicano se tendrá que posponer hasta el próximo año

Tasa impositiva para personas



Tasa impositiva para personas



- El plan sigue careciendo de detalles
- Las propuestas podrían ser modificadas de manera considerable en el Congreso
- Falta estudio del CBO
- Buscar la propuesta “fiscalmente neutral” que con mucho esfuerzo contemplaría una tasa corporativa de 25%

Algunos otros detalles:

- Impuesto especial para repatriación de capitales de una sola vez
- Eliminación de incentivos fiscales

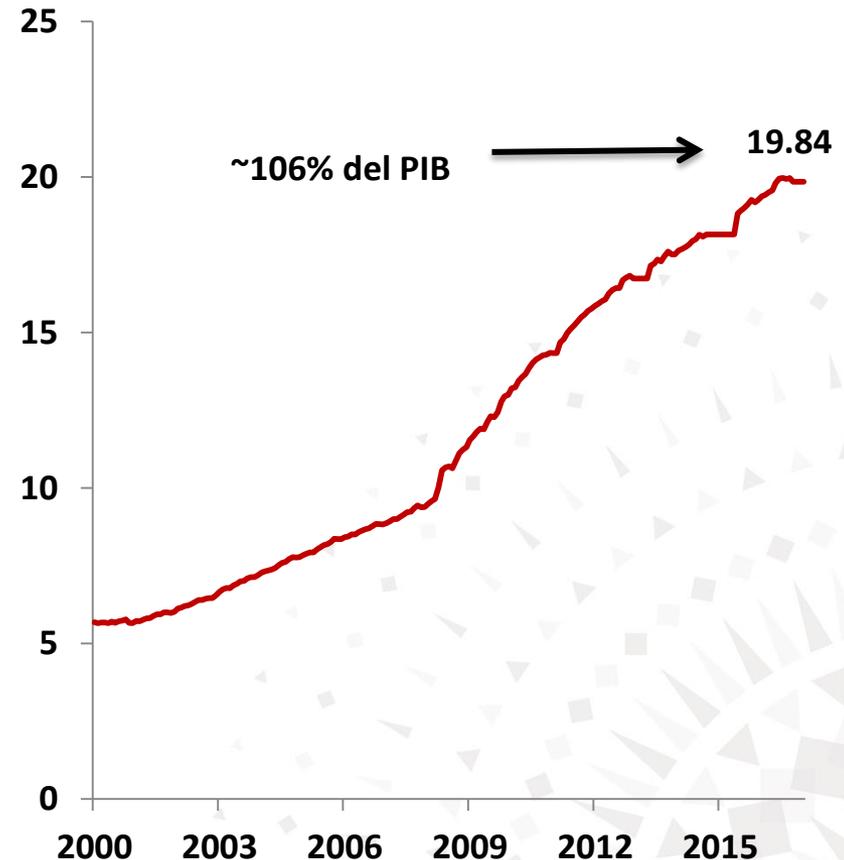
Fuente: Casa Blanca, Bloomberg y Banorte

Pero todavía hay muchas dudas en torno a su aprobación

- Se estima que el costo de la propuesta es de 2bdd en los próximos 10 años, con lo que el impacto será de 2.9pp sobre el PIB distribuido en los próximos 5 años (asumiendo que los recortes son permanentes)
- No se ha explicado si las reducciones serán temporales o permanentes
- Se espera que se busque pasar la propuesta por medio de un “*reconciliation*” (esto sólo requiere 51% de los votos del Senado), pero por este método los recortes serían temporales

Deuda de EE.UU.

Billones de dólares



Fuente: Casa Blanca, Bloomberg y Banorte

Muchos temas y nada se concreta...

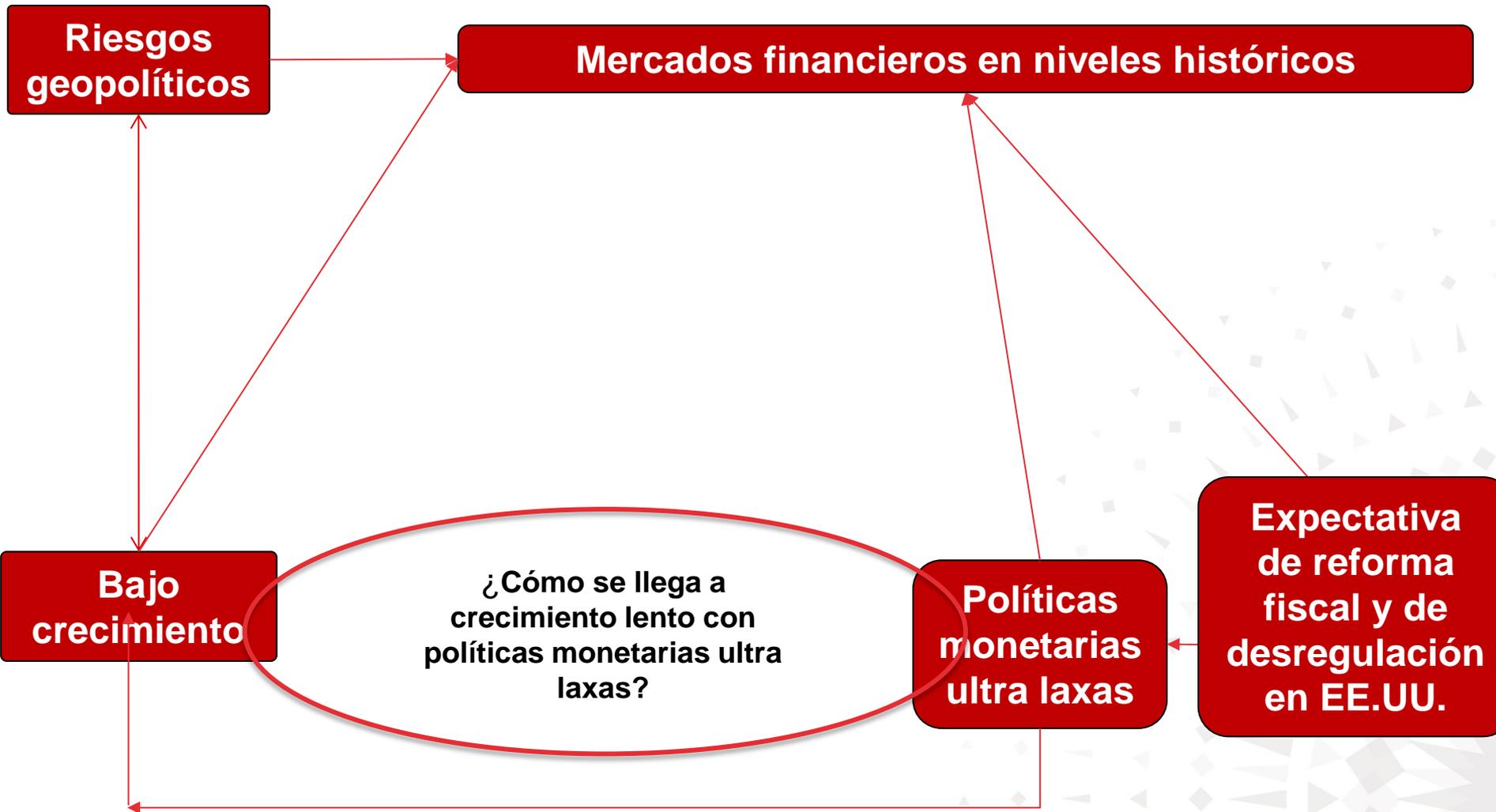


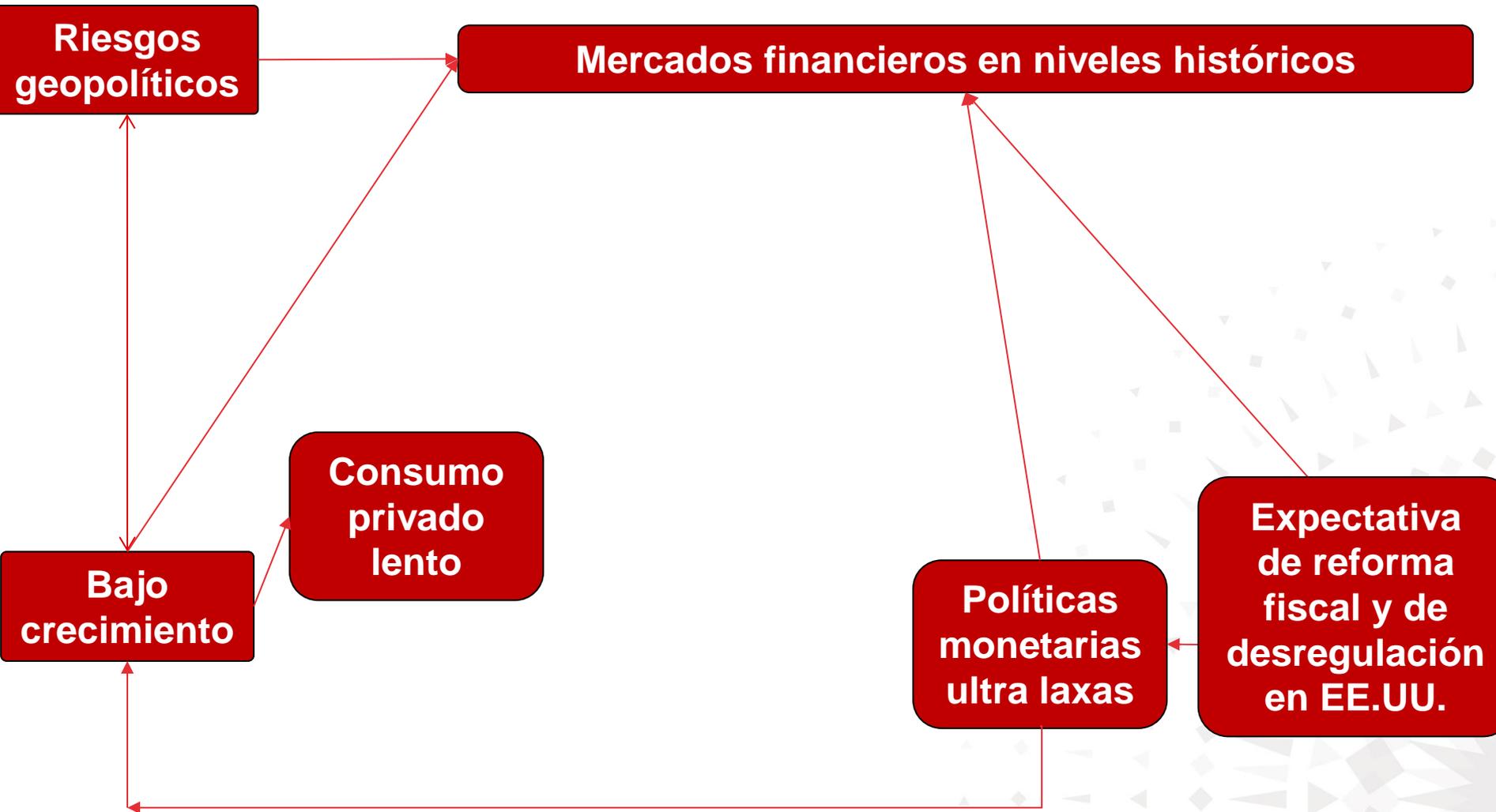
Fuente: The Economist; DACA; Reuters

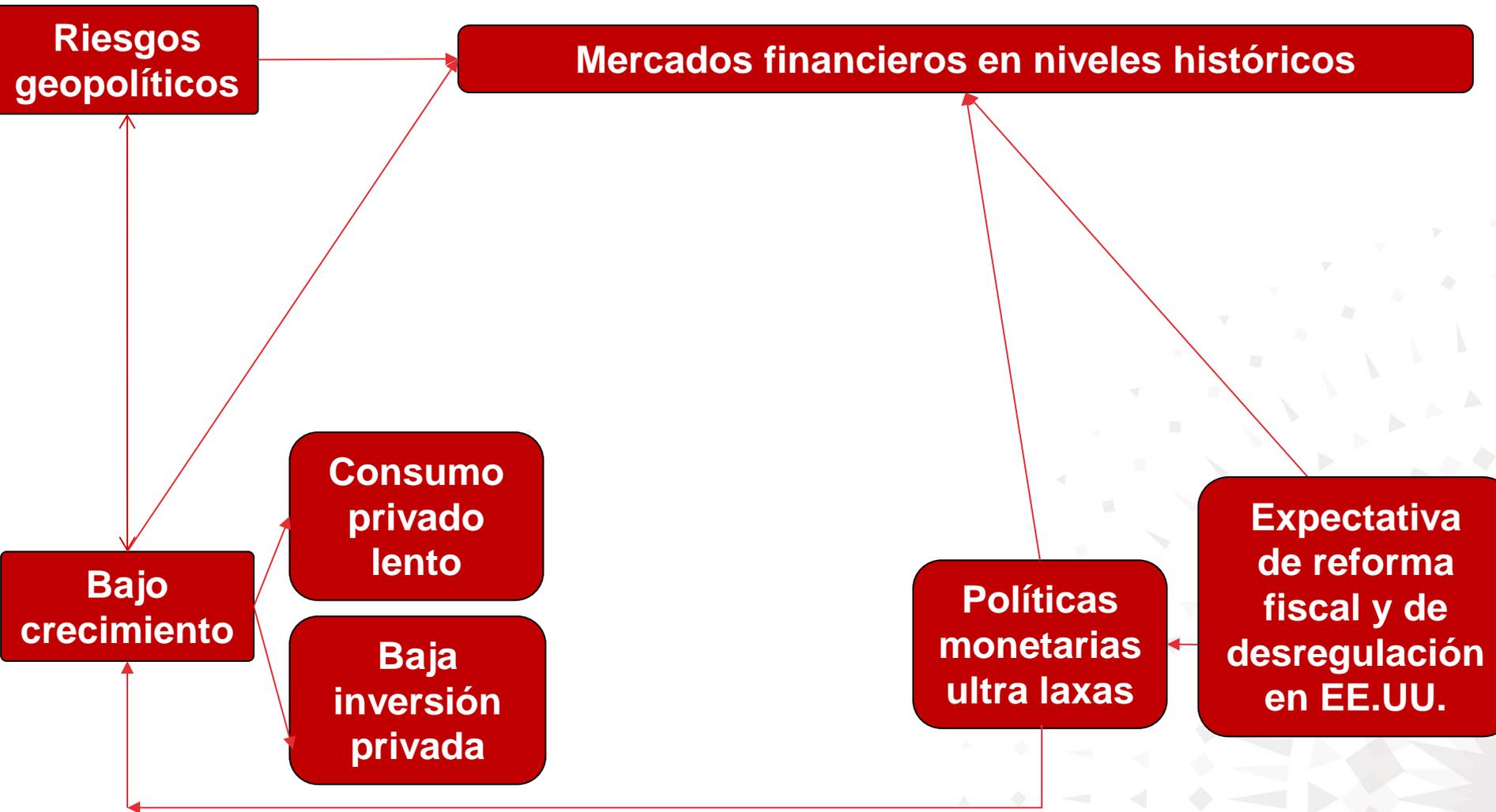
Agenda de Trump en el Congreso

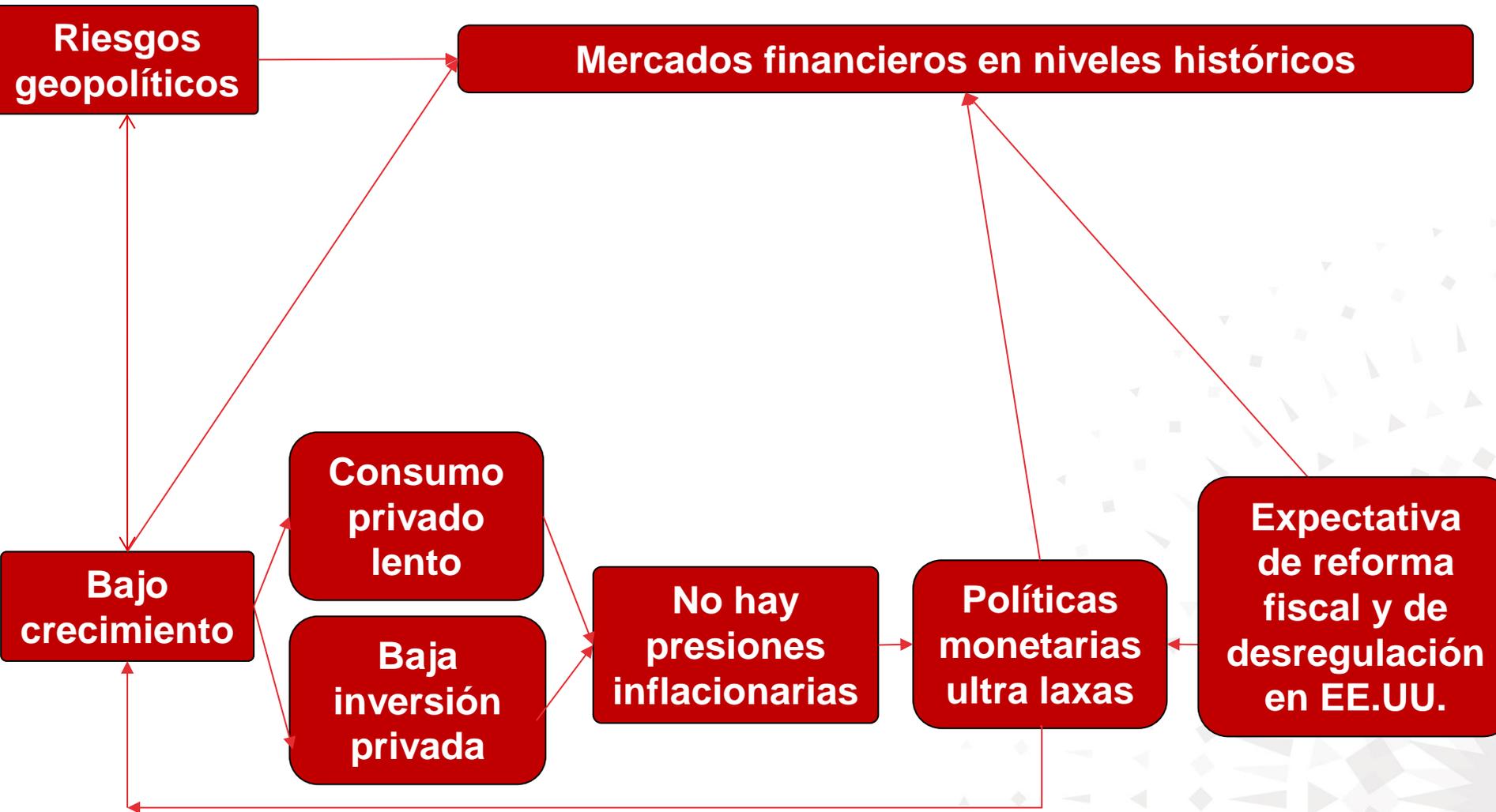


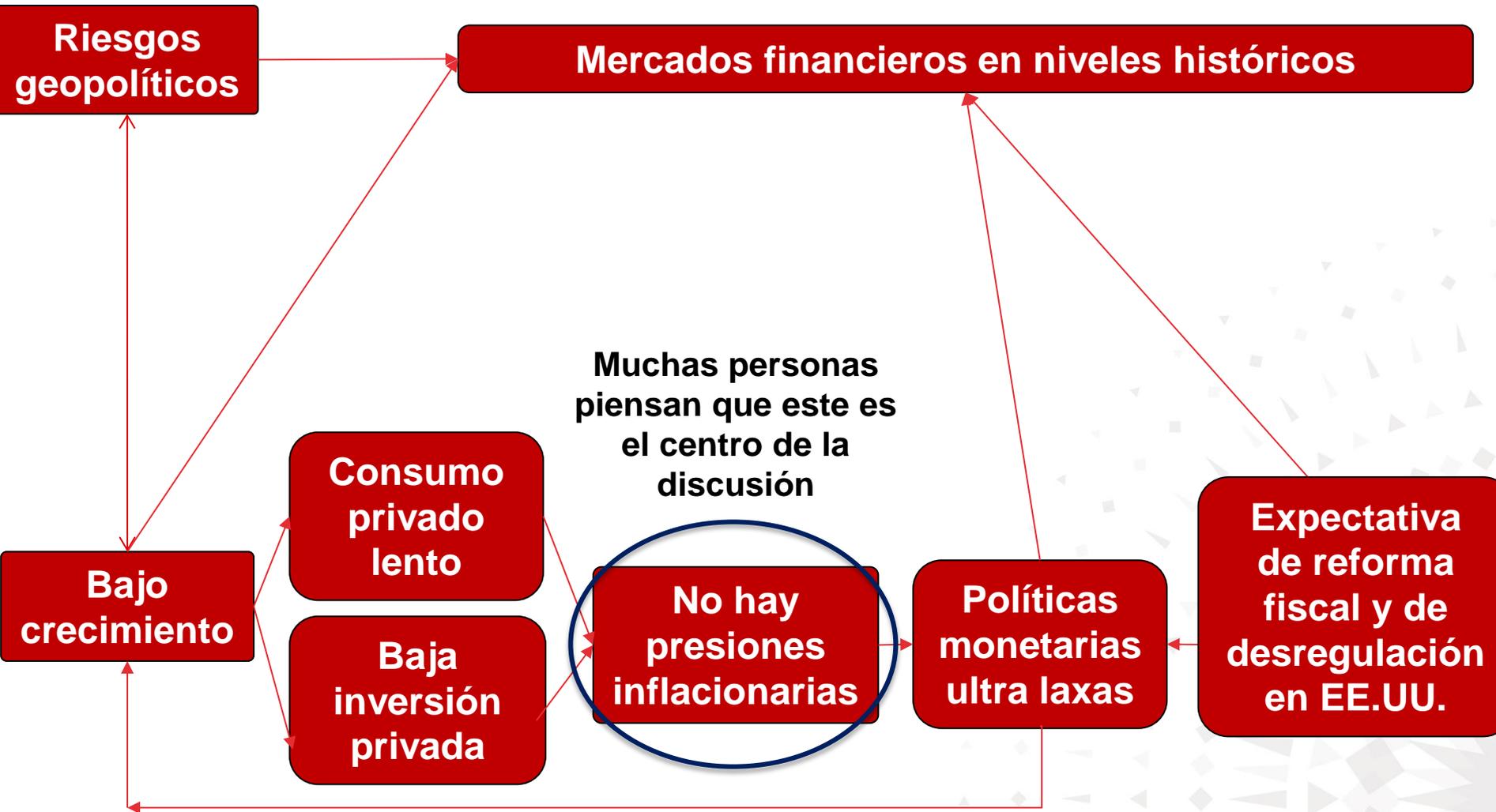
Fuente: davegranlund.com



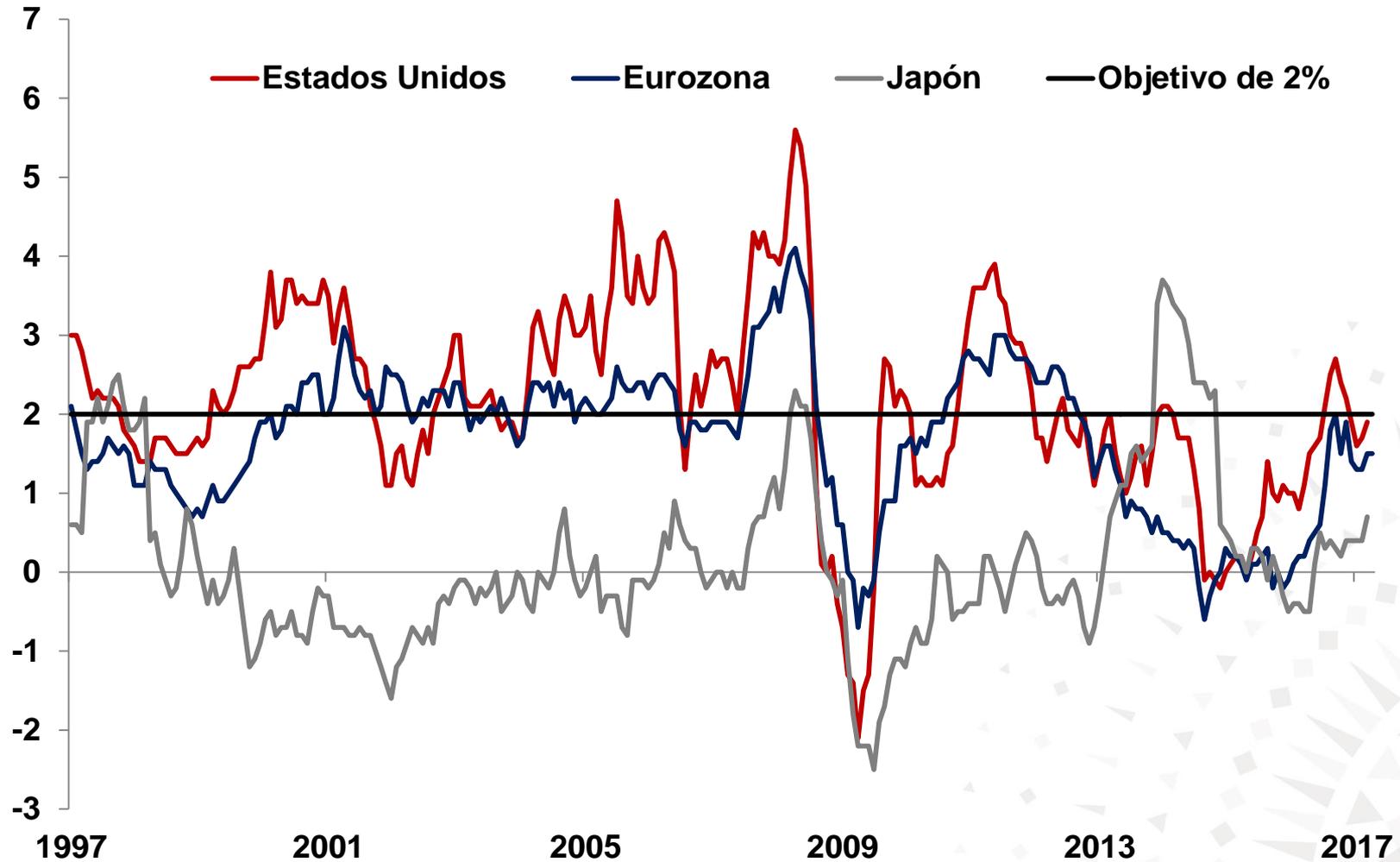








La inflación global se ha tornado más baja en los últimos años



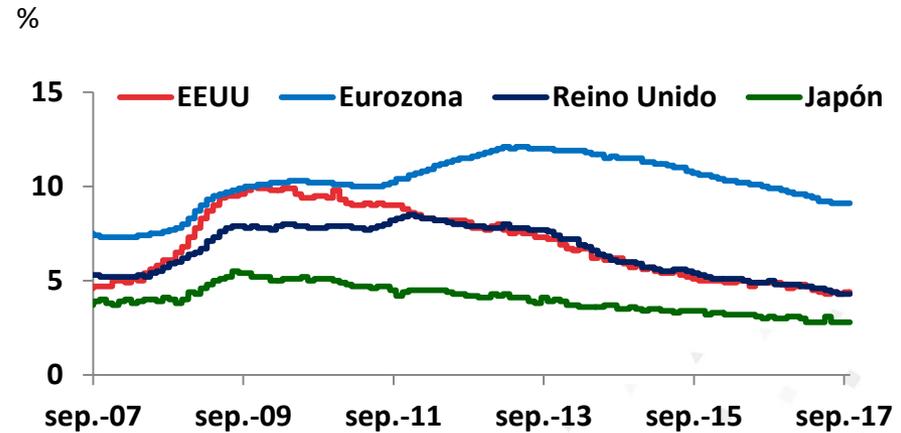
Fuente: Bloomberg y Banorte

Esto se explica por cuatro razones principalmente

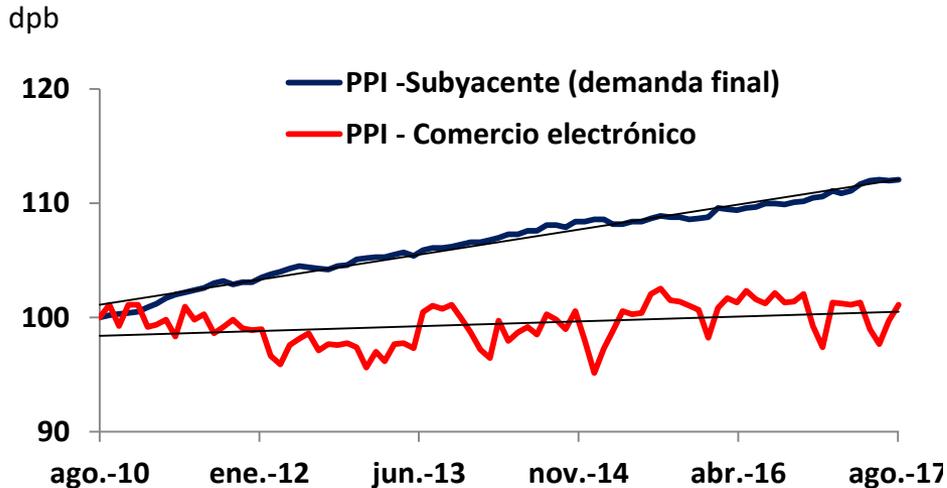
Precios energéticos



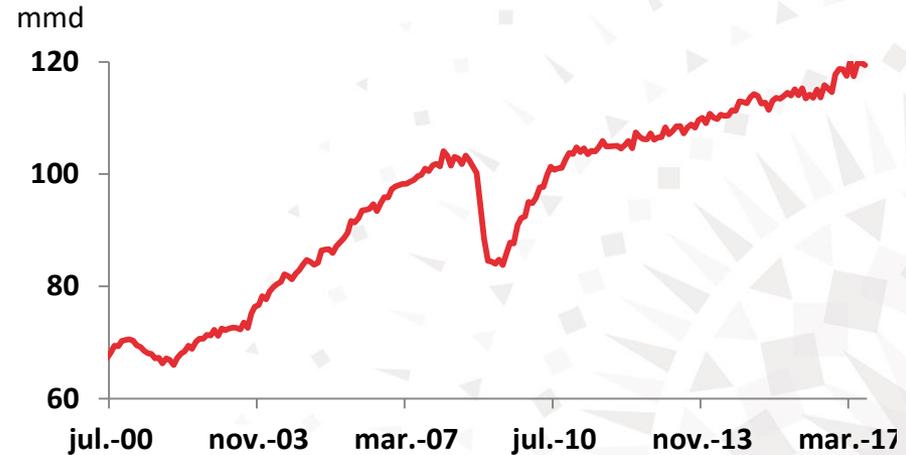
Tasa de desempleo



Diferencial precios comercio electrónico

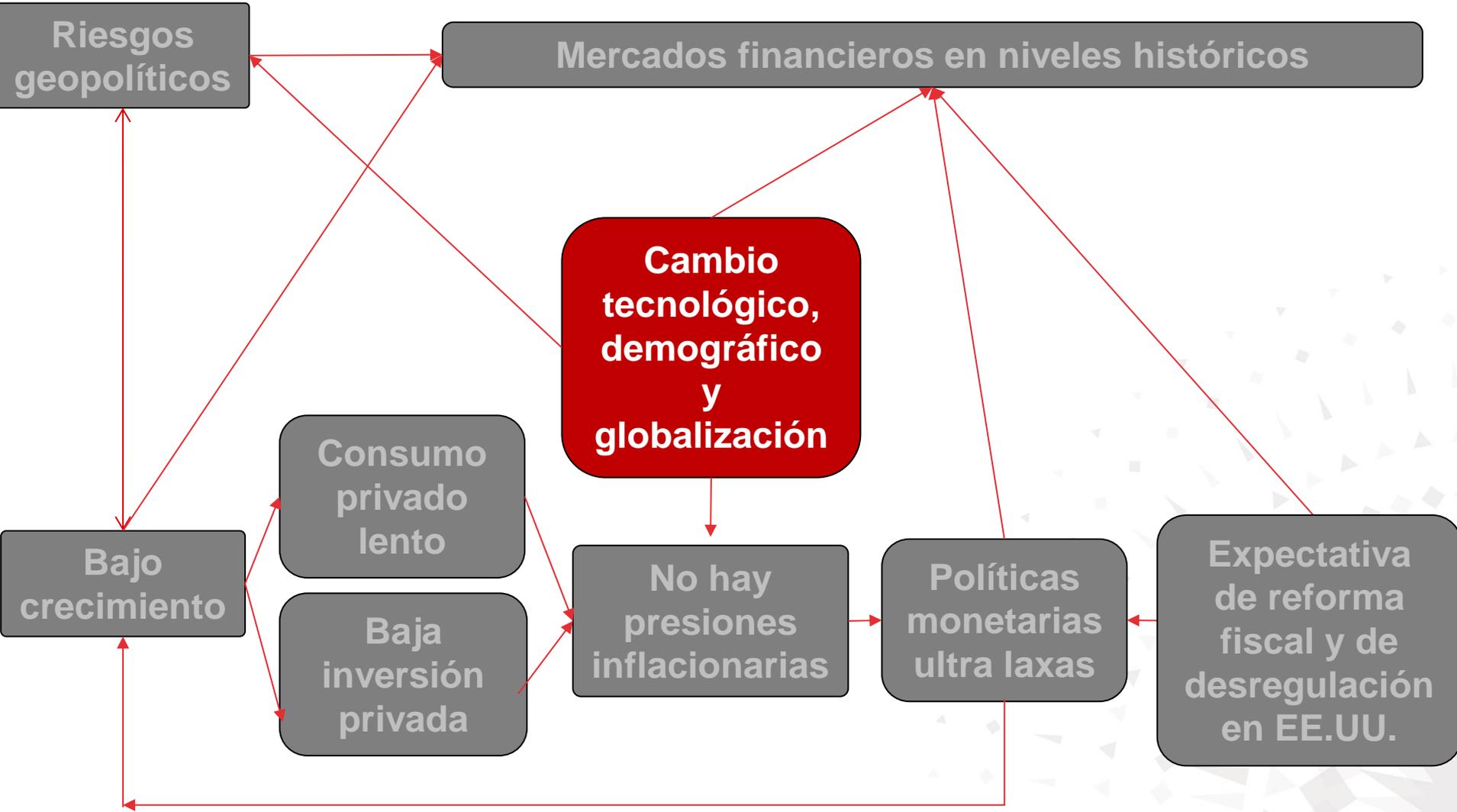


Volumen de comercio global



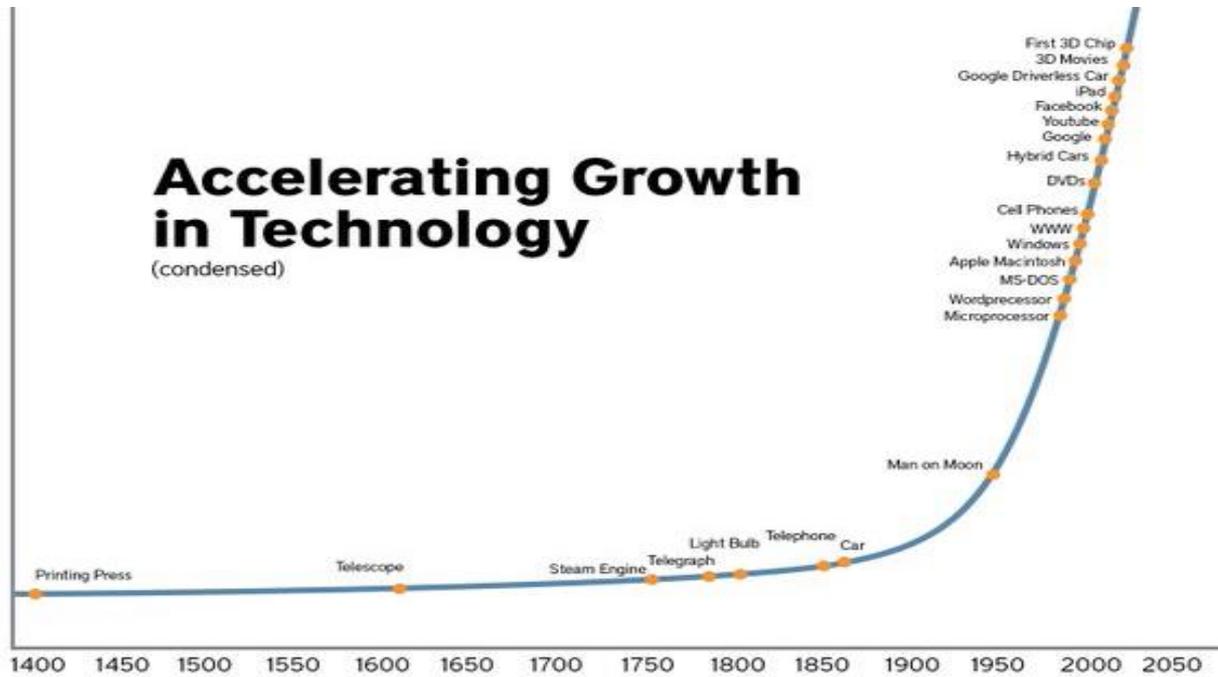
Fuente: Bloomberg y Banorte

AGENDA



Accelerating Growth in Technology

(condensed)



Fuente: Crossing Zebras, medium.com

AGENDA

Aspectos macroeconómicos globales

La economía mexicana



Esto es “todo” lo que preguntan los inversionistas de unos meses para acá...

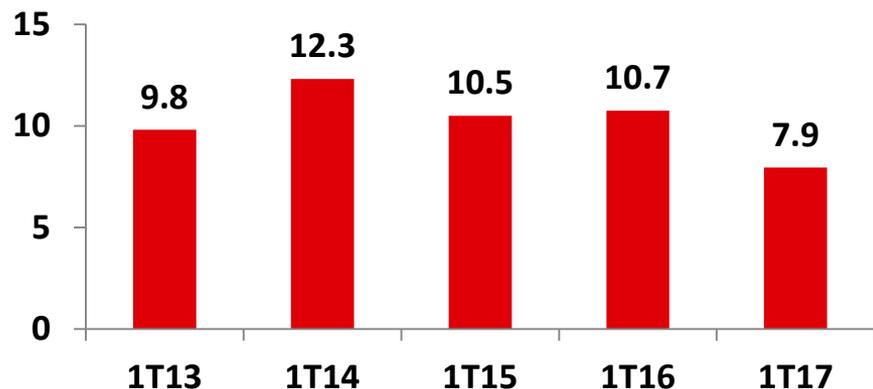


**T
AMLO
CAN**

La incertidumbre relacionada a Trump no duró ni 100 días

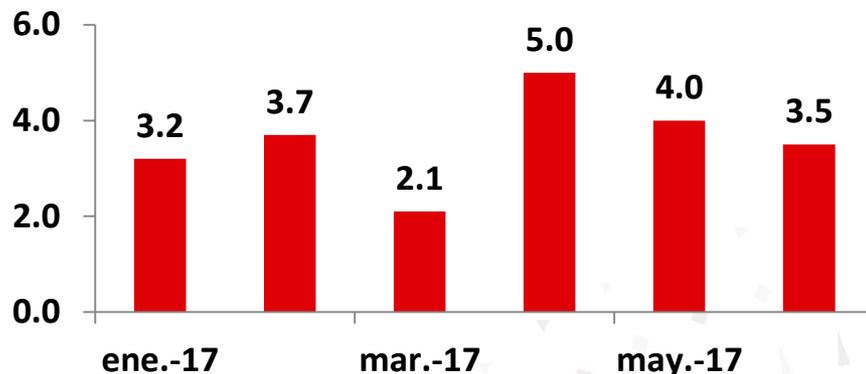
Inversión extranjera directa

Miles de millones de dólares



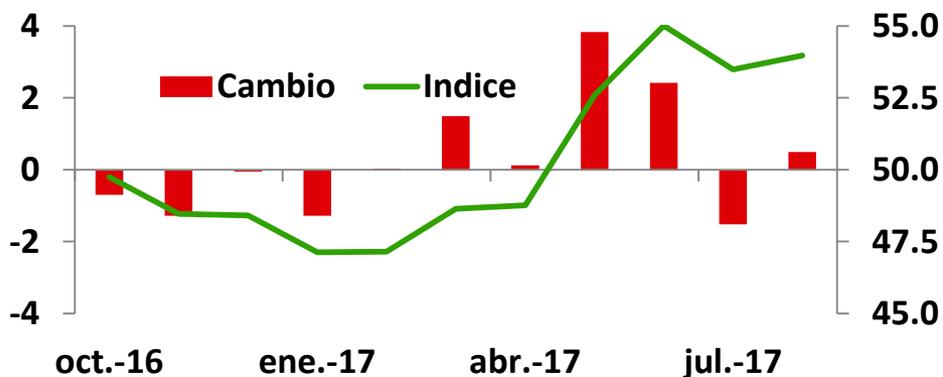
Consumo privado

% anual, cifras ajustadas por efecto calendario



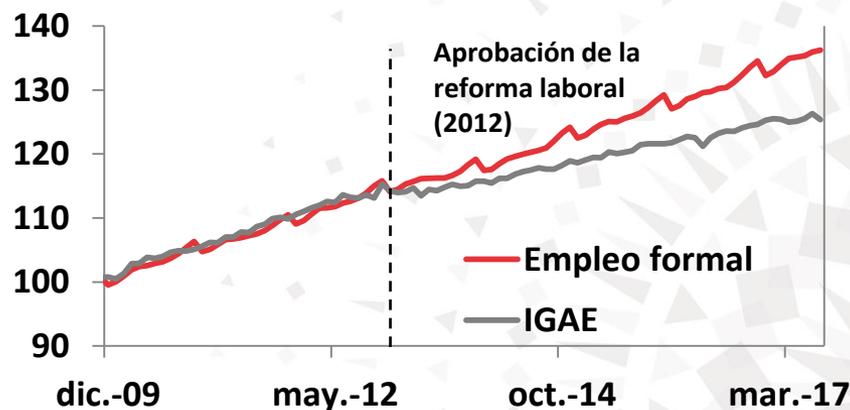
IMEF Manufacturero

Cambio (izq.), índice (der.)



Empleo formal y crecimiento económico

Índice (Ene-09=100)

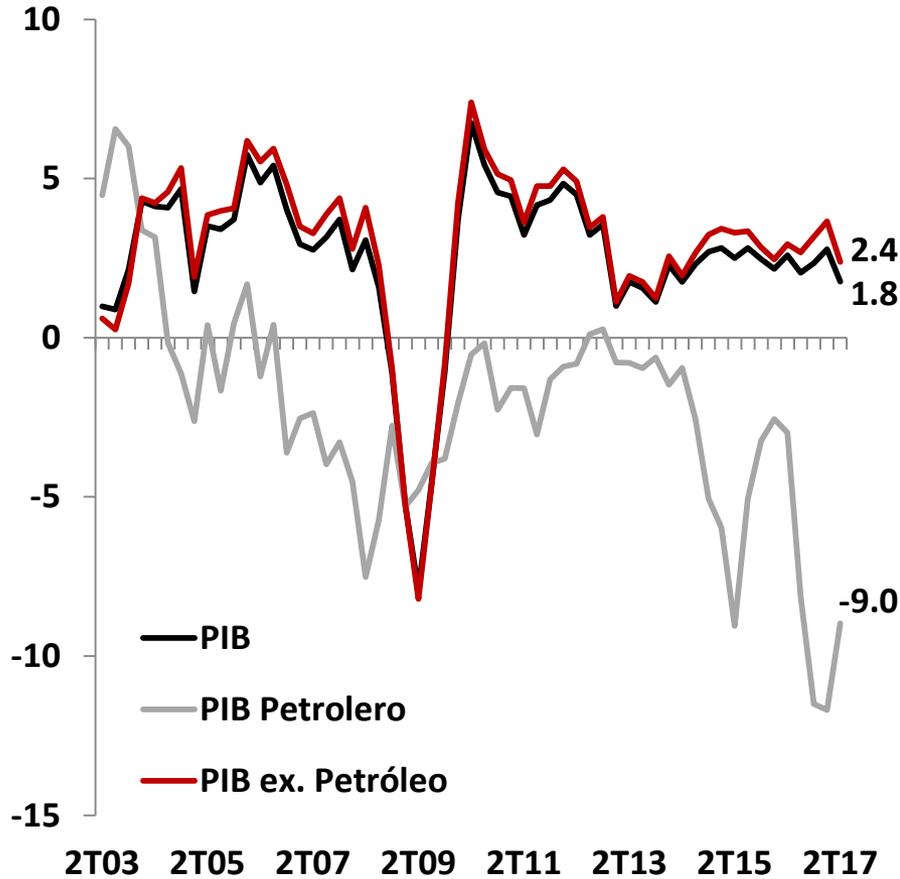


Fuente: INEGI, Banorte

La recesión en el sector minero, particularmente relacionada al petróleo, ha mermado el crecimiento económico

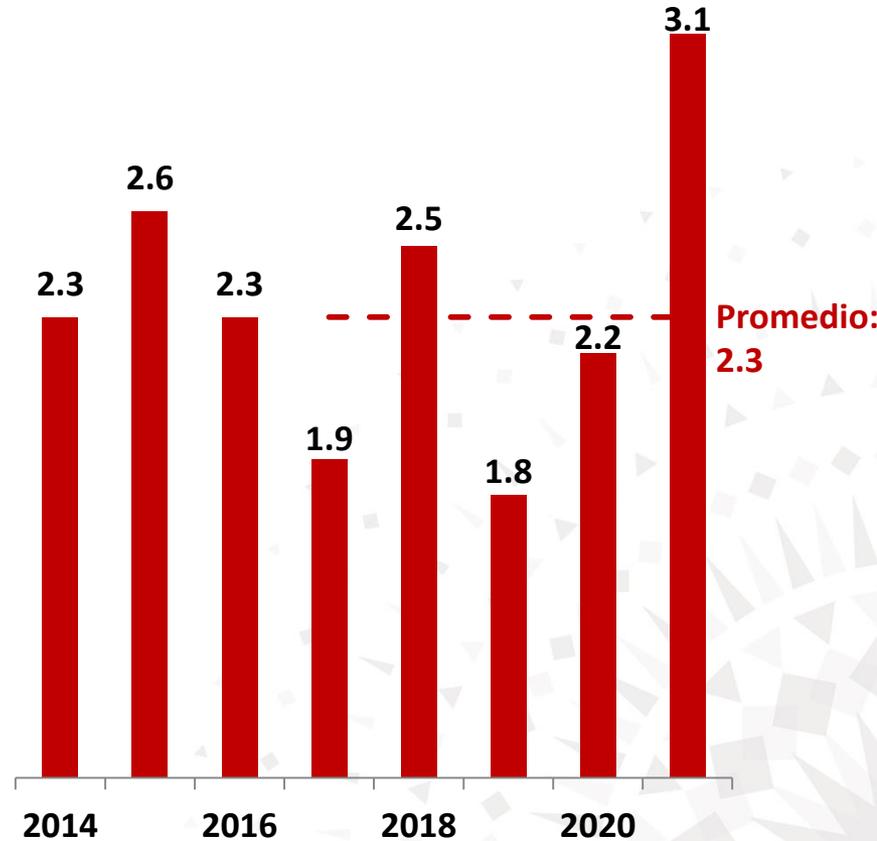
Producto interno bruto

% anual



Pronósticos del PIB

% anual

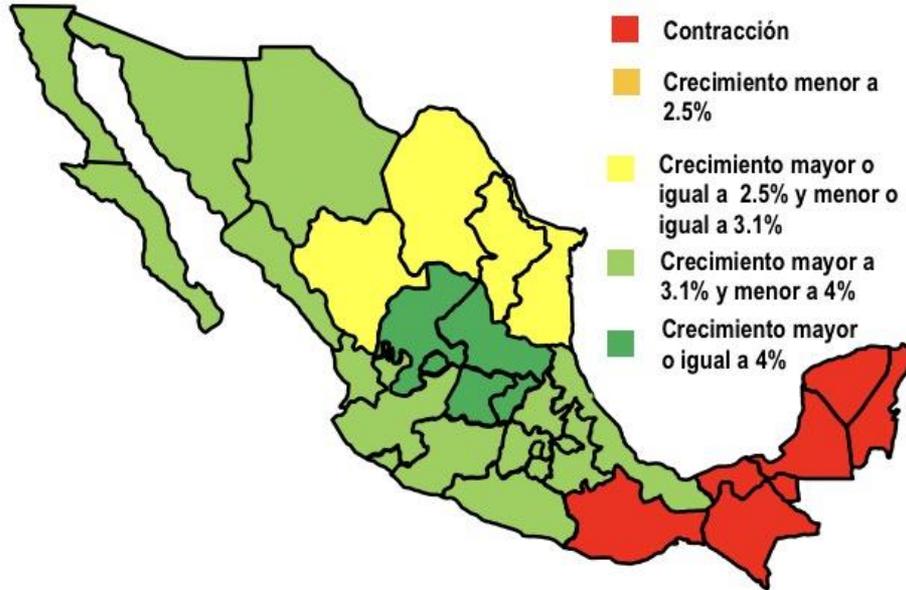


Fuente: INEGI, Banorte-Ixe

La caída de la producción petrolera y el rezago en infraestructura y educación ha dejado rastro regional

Producto interno bruto por región 1T17*

% anual

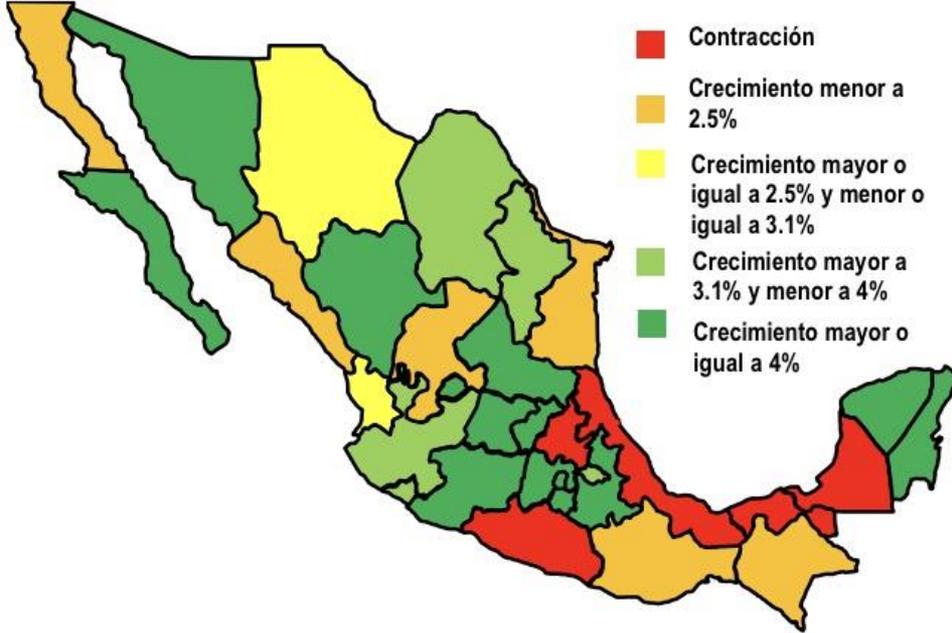


Fuente: Banorte con datos del INEGI

*PIB con base en el ITAEE (Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal)

Producto interno bruto por estado 1T17*

% anual

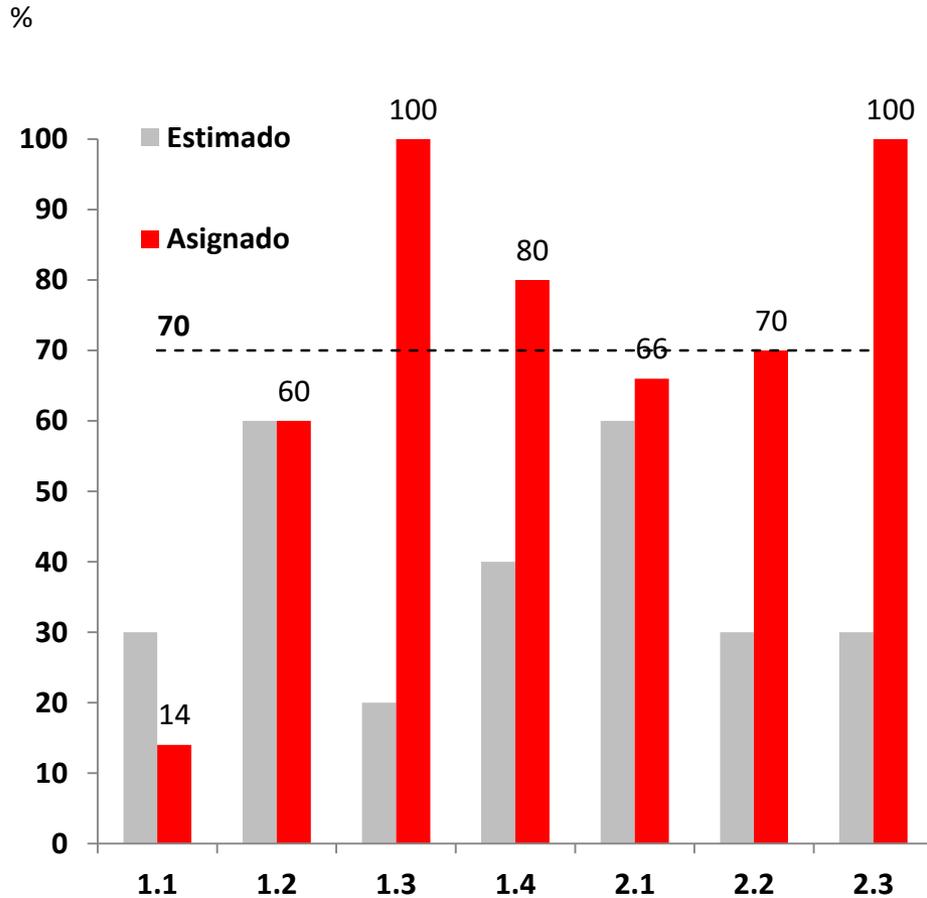


Fuente: Banorte con datos del INEGI

*PIB con base en el ITAEE (Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal)

Primeros éxitos de la reforma energética en materia petrolera

Número de bloques asignados en las rondas petroleras



Hallazgo prospectivo del sector privado

EL FINANCIERO ECONOMÍA

POZO ZAMA-1

Luego de ganar dos bloques en la primera ronda petrolera del país, Talos Energy, junto con Sierra y Premier Oil, revelaron su primer hallazgo en aguas someras.

166 m TIRANTE DE AGUA
BOCA DE POZO

3,380 m Alta presión del depósito y aceite de calidad ligera

YACIMIENTO Aceite

Pozo Zama-1
7

Se encuentra a 60 km de la costa

Dos bocas
TABASCO

MEXICO

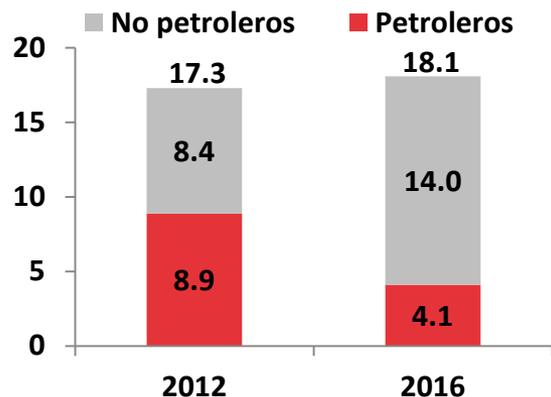
FUENTE: TALOS ENERGY Y CNH

Fuente: Banorte y website de El Financiero (imagen de la derecha)

El esfuerzo de consolidación fiscal comienza a pagar

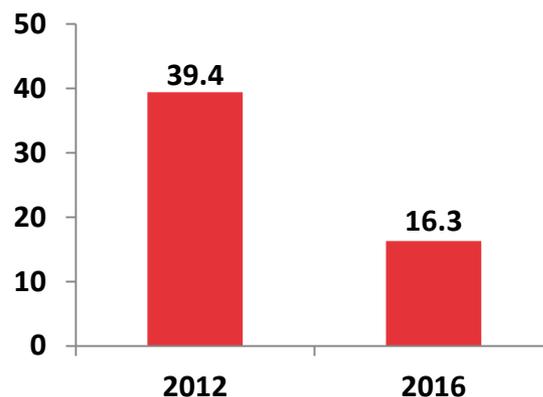
Ingresos fiscales

% del PIB



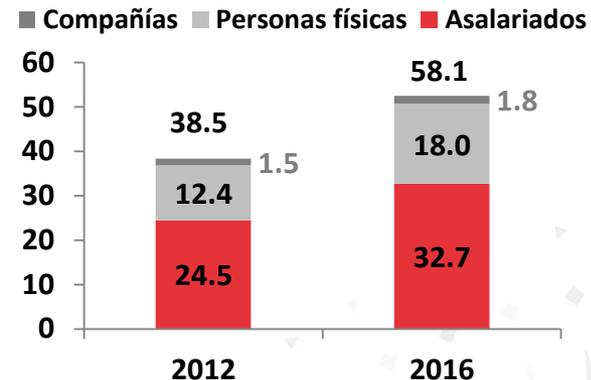
Ingresos petroleros

% de los ingresos totales



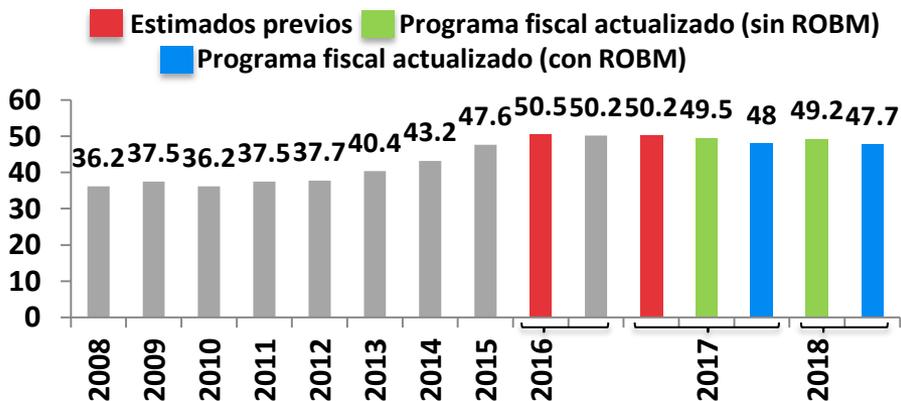
Base de contribuyentes

millones



SHRFSP

% del PIB



Calificaciones de la deuda soberana de México

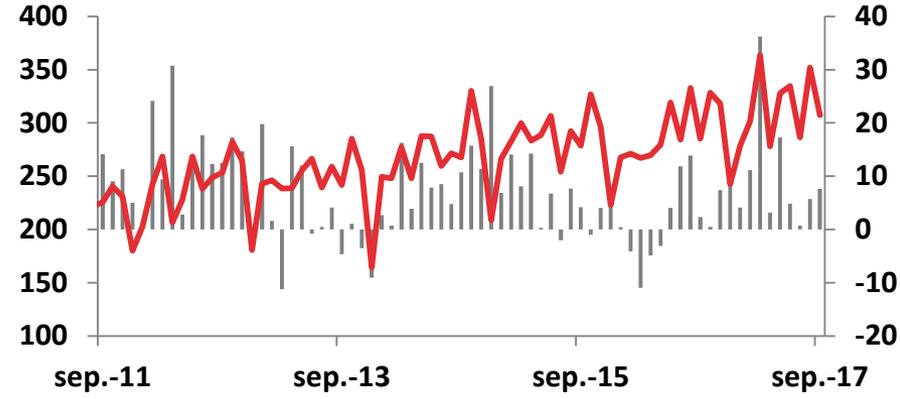
	Calificación	Último cambio	Perspectiva	Último cambio
S&P	BBB+	19-Dic-13	Estable	18-Jul-17
Moody's	A3	05-Feb-14	Negativo	27-Abr-17
Fitch Ratings	BBB+	08-May-13	Estable	03-Ago-17

Fuente: Banorte-Ixe con datos de Banxico, INEGI y la CNBV. *Gasto público más IFB pública

Mientras producción y exportación de vehículos permanece creciendo, las ventas en México se han desacelerado

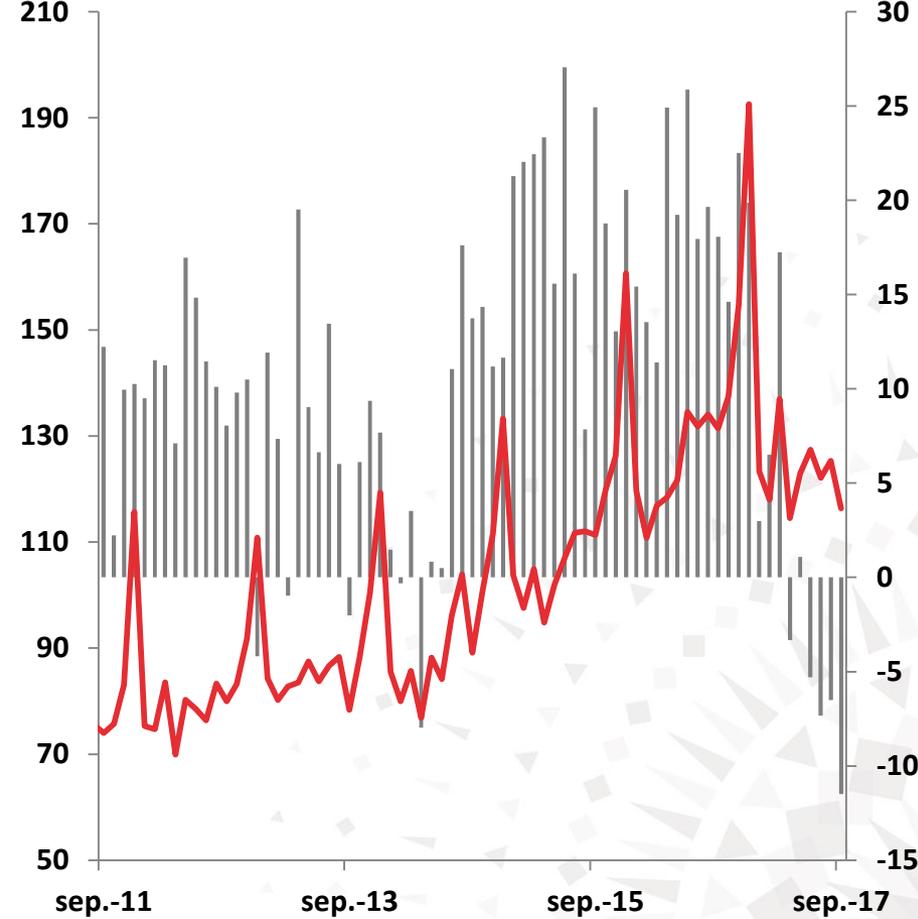
Producción de vehículos ligeros

miles, cambio anual



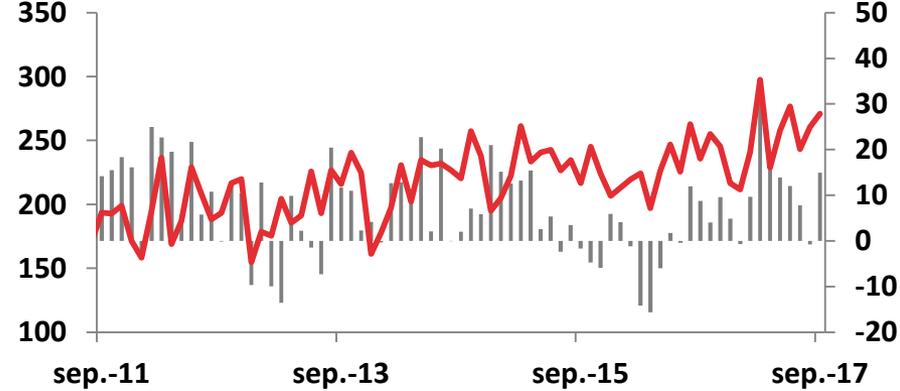
Venta de vehículos ligeros

miles, cambio anual



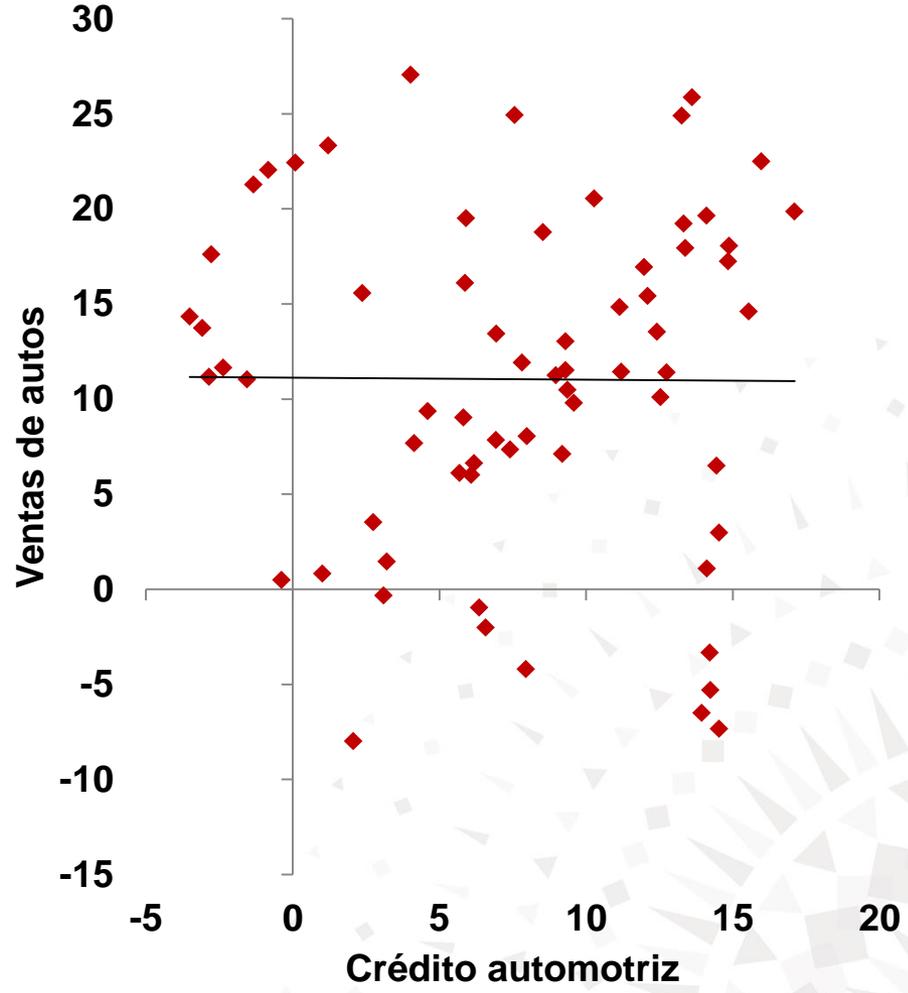
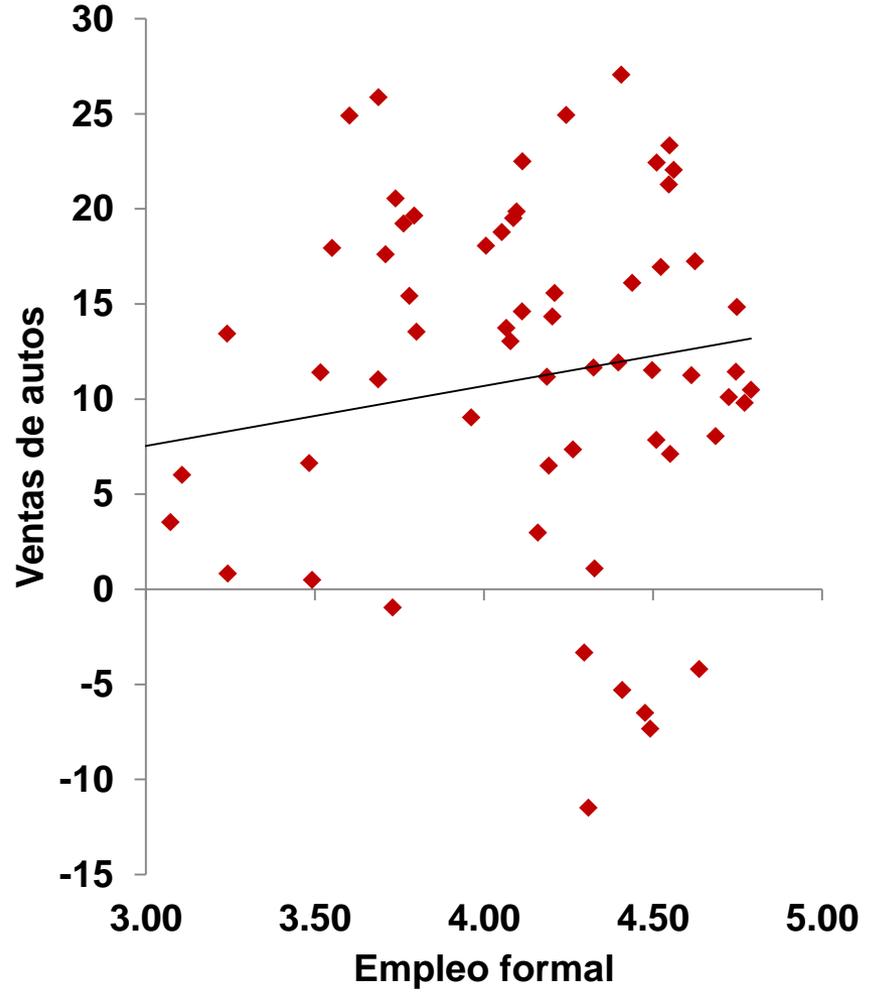
Exportaciones de vehículos ligeros

miles, cambio anual



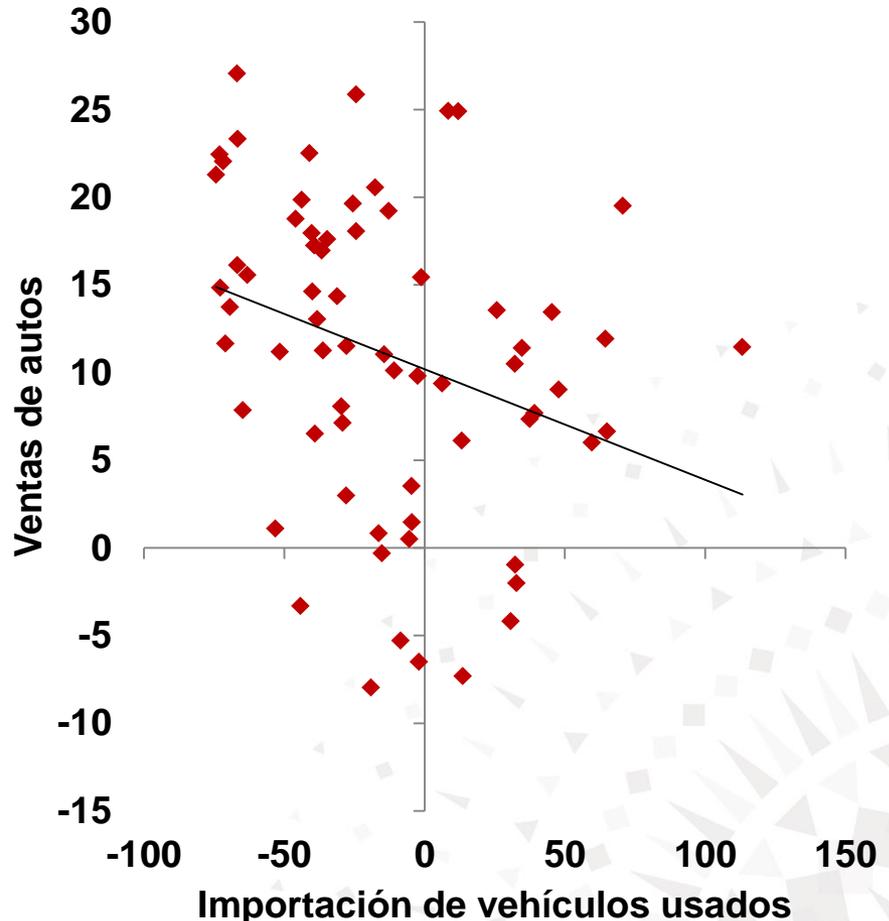
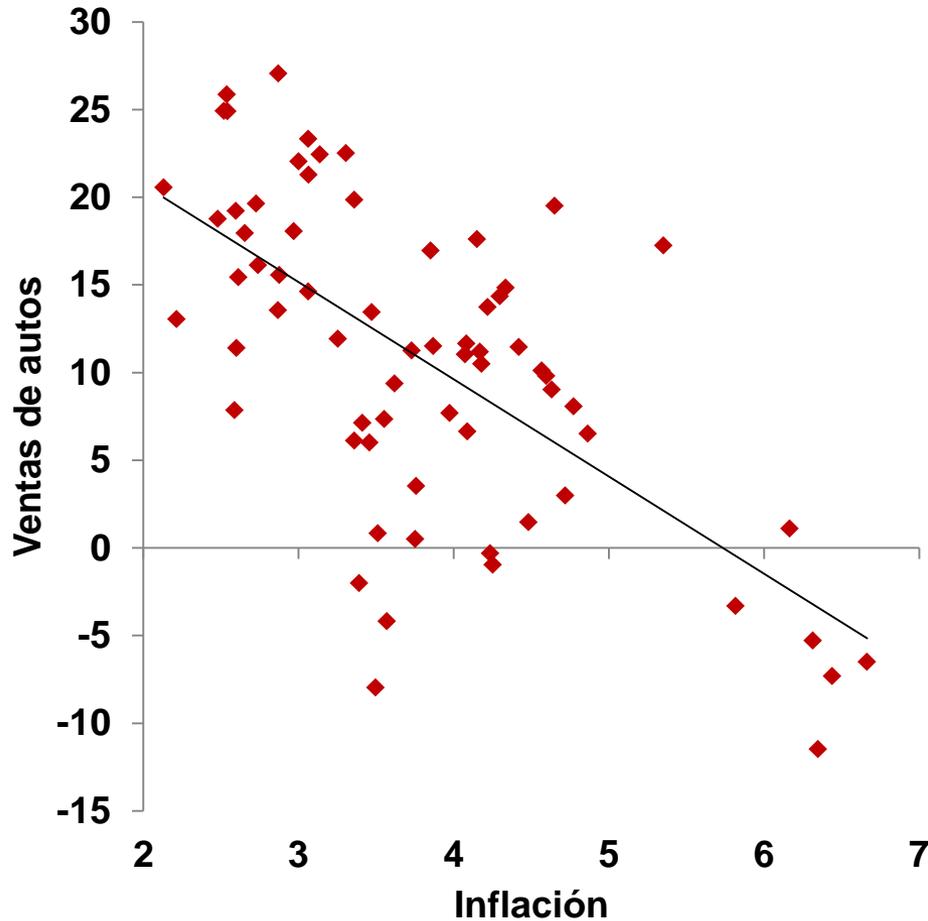
Fuente: Banorte-Ixe con datos de la AMIA

¿Qué lo podría explicar?



Fuente: Banorte-Ixe con datos de la AMIA, Banco de México e INEGI

¿Qué lo podría explicar?



Fuente: Banorte-Ixe con datos de la AMIA, Banco de México e INEGI

¿Qué lo podría explicar?

Ventas Totales	t-12	t-9	t-6	t-3	t-1	t	t+1	t+3	t+6	t+9	t+12
Empleo formal	-0.28	0.04	0.32	0.53	0.58	0.64	0.59	0.46	0.27	0.01	-0.12
Crédito automotriz	-0.50	-0.45	-0.29	-0.02	0.13	0.22	0.31	0.49	0.67	0.72	0.73
Inflación	-0.41	-0.31	-0.26	-0.45	-0.47	-0.51	-0.51	-0.64	-0.57	-0.07	0.15
Importación de coches usados	-0.45	-0.47	-0.59	-0.42	-0.47	-0.38	-0.46	-0.28	-0.10	0.18	0.53

Fuente: Banorte-Ixe con datos de la AMIA, Banco de México e INEGI

Las únicas amenazas restantes de Trump

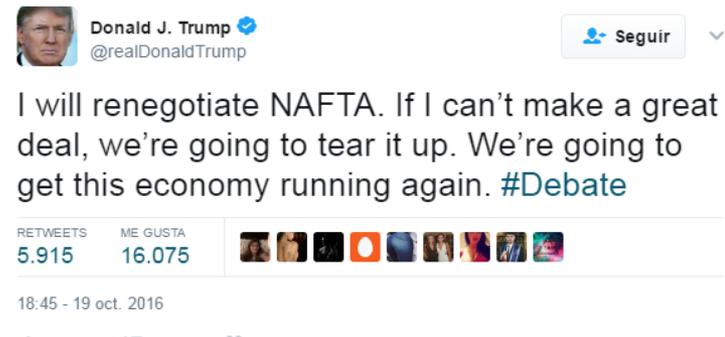
Restricción a remesas



TLCAN



Muro fronterizo

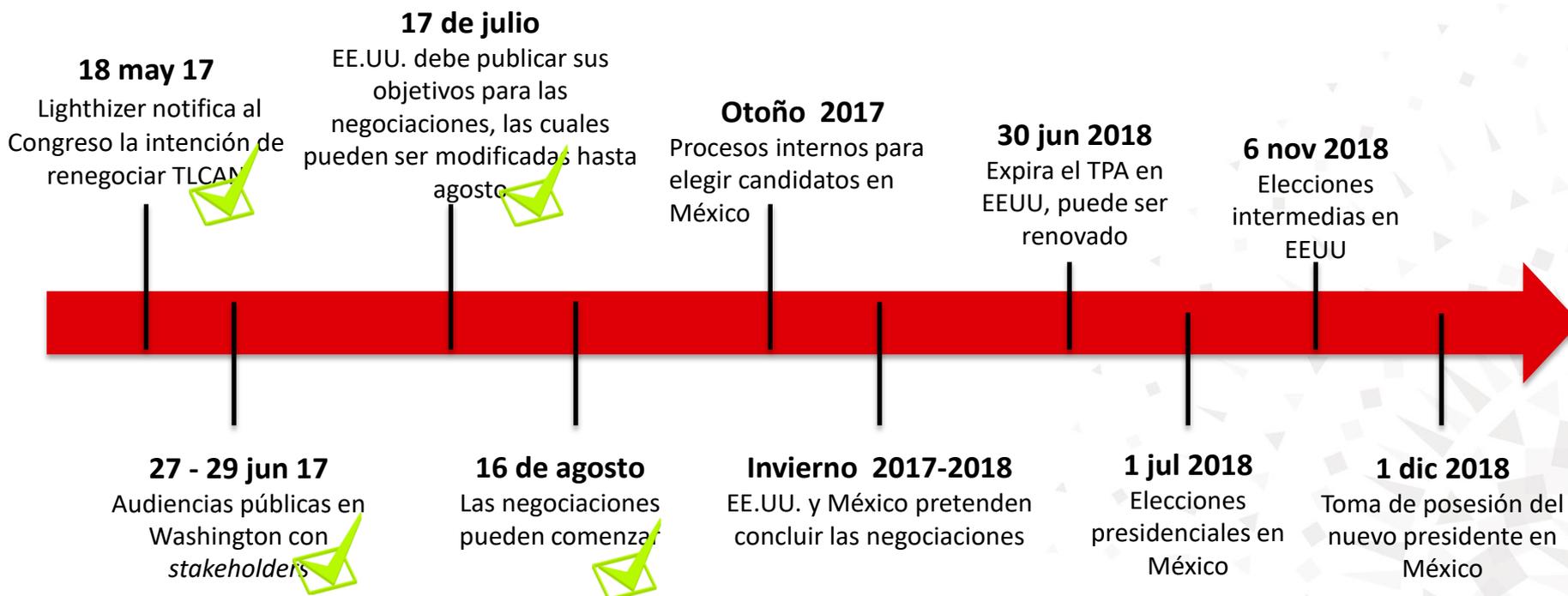


Fuente: Imagen de las remesas (www.nvinoticias.com); Imagen del muro (www.pbs.org); Imagen del TLCAN (www.ecocidealert.com)

Proceso de renegociación del TLCAN

Ronda de negociación	Fecha estimada
1° ronda	16-20 de agosto (Washington DC)
2° ronda	3-5 de septiembre (CDMX)
3° ronda	23-27 de septiembre (Ottawa)
4° ronda	11-16 de octubre (Washington, DC)

Ronda de negociación	Fecha estimada
5° ronda	17 al 21 de noviembre (CDMX)
Rondas subsecuentes	1T18



Fuente: CNBC; Imágenes: Bloomberg; *Nota: Fechas tentativas

Proceso de renegociación del TLCAN

Ronda de negociación	Fecha estimada
1° ronda	16-20 de agosto (Washington DC)
2° ronda	3-5 de septiembre (CDMX)
3° ronda	23-27 de septiembre (Ottawa)
4° ronda	11-16 de octubre (Washington, DC)

Ronda de negociación	Fecha estimada
5° ronda	17 al 21 de noviembre (CDMX)
Rondas subsecuentes	1T18

- En las primeras tres rondas se tocaron muchos de los temas en donde había **acuerdos**
- De hecho **se terminaron de negociar 7 capítulos**, de los 28 capítulos que podría llegar a tener el TLCAN 2.0, se terminaron de negociar 7 (El TLCAN original tiene 22 capítulos)



Fuente: CNBC; Imágenes: Bloomberg; *Nota: Fechas tentativas

Proceso de renegociación del TLCAN

Ronda de negociación	Fecha estimada
1° ronda	16-20 de agosto (Washington DC)
2° ronda	3-5 de septiembre (CDMX)
3° ronda	23-27 de septiembre (Ottawa)
4° ronda	11-16 de octubre (Washington, DC)

Ronda de negociación	Fecha estimada
5° ronda	17 al 21 de noviembre (CDMX)
Rondas subsecuentes	1T18

17 de julio

- En la cuarta ronda comenzaron a salir los temas en donde existen claros desacuerdos
- Máxime que fueron “aderezados” con **comentarios agresivos** del Presidente Trump (e.g. terminar TLCAN y negociar acuerdos bilaterales con México y Canadá)...
- ...así como propuestas anti-tratados de libre comercio como la **cláusula de terminación automática cada 5 años**

18 may 17

Lighthizer notifica al Congreso la intención de renegociar TLCAN

27 - 29 jun 17

Audiencias públicas en Washington con stakeholders

2018

Elecciones presidenciales en EE.UU

1 dic 2018

Toma de posesión del nuevo presidente en México

Fuente: CNBC; Imágenes: Bloomberg; *Nota: Fechas tentativas

México

Proceso de renegociación del TLCAN

Ronda de negociación	Fecha estimada
1° ronda	16-20 de agosto (Washington DC)
2° ronda	3-5 de septiembre (CDMX)
3° ronda	23-27 de septiembre (Ottawa)
4° ronda	11-16 de octubre (Washington, DC)

Ronda de negociación	Fecha estimada
5° ronda	17 al 21 de noviembre (CDMX)
Rondas sucesivas	1T18

17 de julio

La quinta ronda se llevará a cabo en la Ciudad de México a mediados de noviembre

18 may 17

Lighthizer notifica al Congreso la intención de renegociar TLCAN



EE.UU. o
negociaciones
pueden

EE.UU. o
negociaciones
pueden

2018

Elecciones
presidenciales en
EE.UU.

27 - 29 jun 17

Audiencias públicas en Washington con stakeholders



16 de agosto

Las negociaciones pueden comenzar



Invierno 2017-2018

EE.UU. y México pretenden concluir las negociaciones

1 jul 2018

Elecciones presidenciales en México

1 dic 2018

Toma de posesión del nuevo presidente en México

Fuente: CNBC; Imágenes: Bloomberg; *Nota: Fechas tentativas

Proceso de renegociación del TLCAN

Ronda de negociación	Fecha estimada
1° ronda	16-20 de agosto (Washington DC)
2° ronda	3-5 de septiembre (CDMX)
3° ronda	23-27 de septiembre (Ottawa)
4° ronda	11-16 de octubre (Washington, DC)

Ronda de negociación	Fecha estimada
5° ronda	17 al 21 de noviembre (CDMX)
Rondas subsecuentes	1T18

Las siguientes rondas de negociación continuarán el primer trimestre de 2018



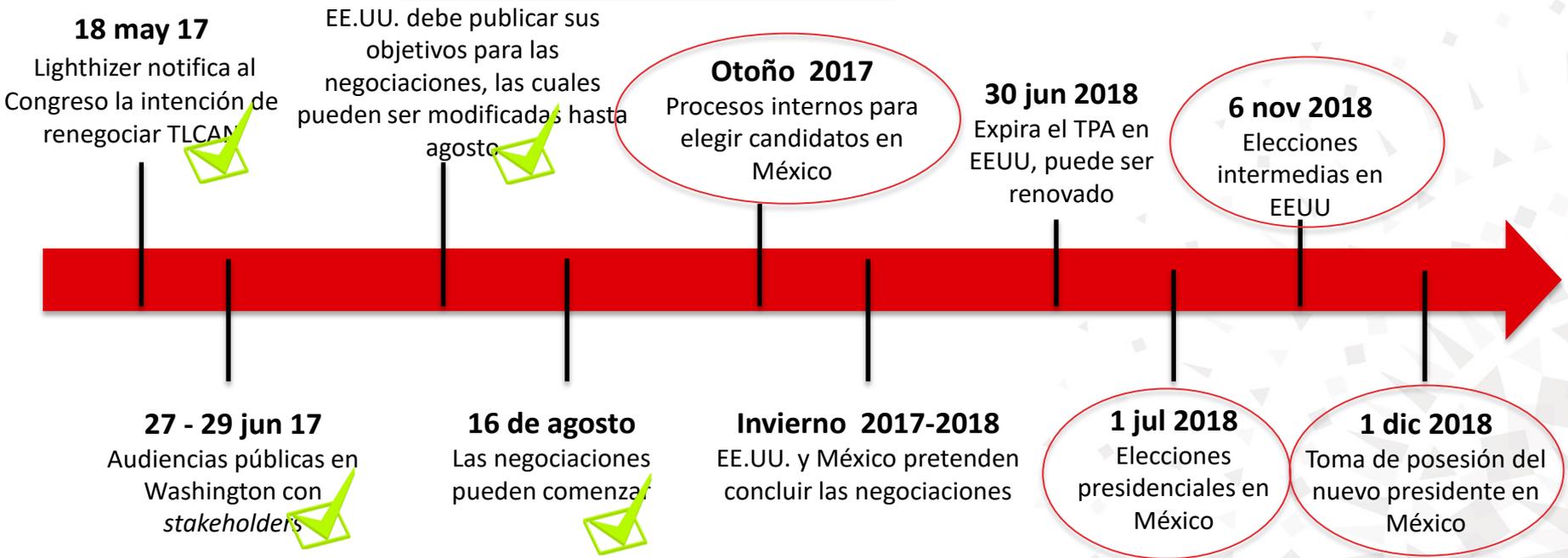
Fuente: CNBC; Imágenes: Bloomberg; *Nota: Fechas tentativas

Proceso de renegociación del TLCAN

Ronda de negociación	Fecha estimada
1° ronda	16-20 de agosto (Washington DC)
2° ronda	3-5 de septiembre (CDMX)
3° ronda	23-25 de septiembre (CDMX)
4° ronda	11-13 de octubre (CDMX)

Ronda de negociación	Fecha estimada
5° ronda	17 al 21 de noviembre (CDMX)
Rondas subsiguientes	1T18

■ Fechas importantes desde el punto de vista político

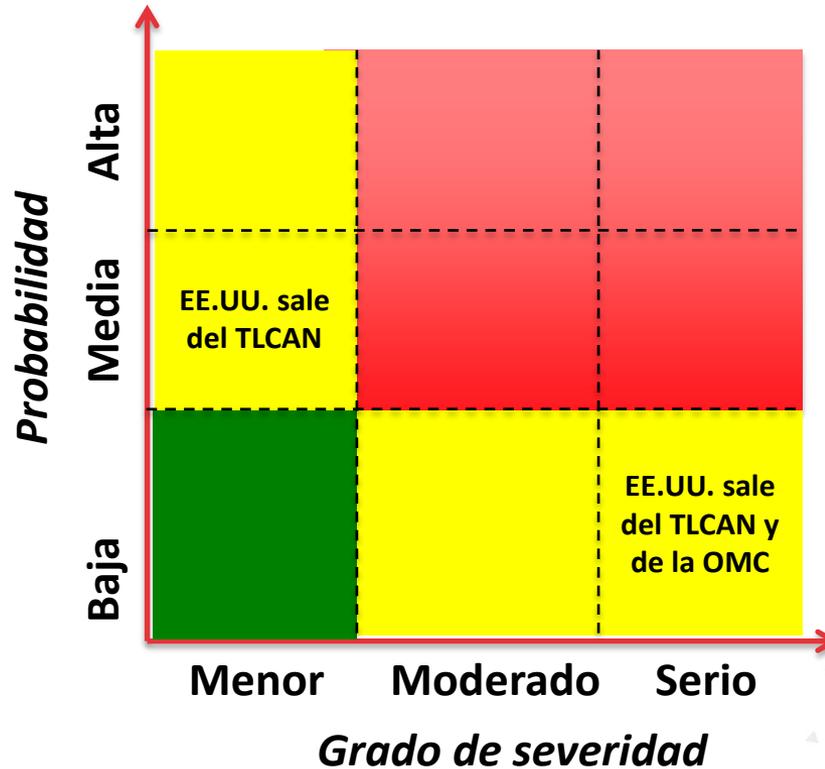


Fuente: CNBC; Imágenes: Bloomberg; *Nota: Fechas tentativas

¿Qué tan catastrófico podría ser el fin del TLCAN?

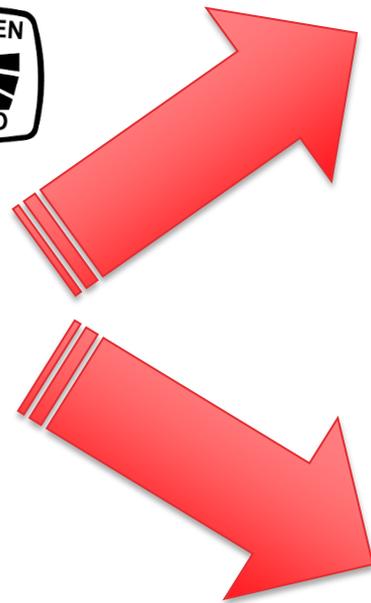
Evaluación de riesgo

Probabilidad de ocurrencia y grado de severidad



Fuente: Banorte-lxe

Las dos ventanas de exportación hoy en día



WORLD TRADE ORGANIZATION



Fuente: Audi Q5 (www.seeklogo.com); Audi logo (www.nydailynews.com); Hecho en México (www.seeklogo.com); NAFTA logo (www.itac.ca); WTO logo (www.wto.org); Most-favored nation (www.edition.cnn.com)

Las dos ventanas de exportación hoy en día



El arancel promedio que EE.UU. puede imponer a productos mexicanos es de 3.5%



WORLD TRADE ORGANIZATION

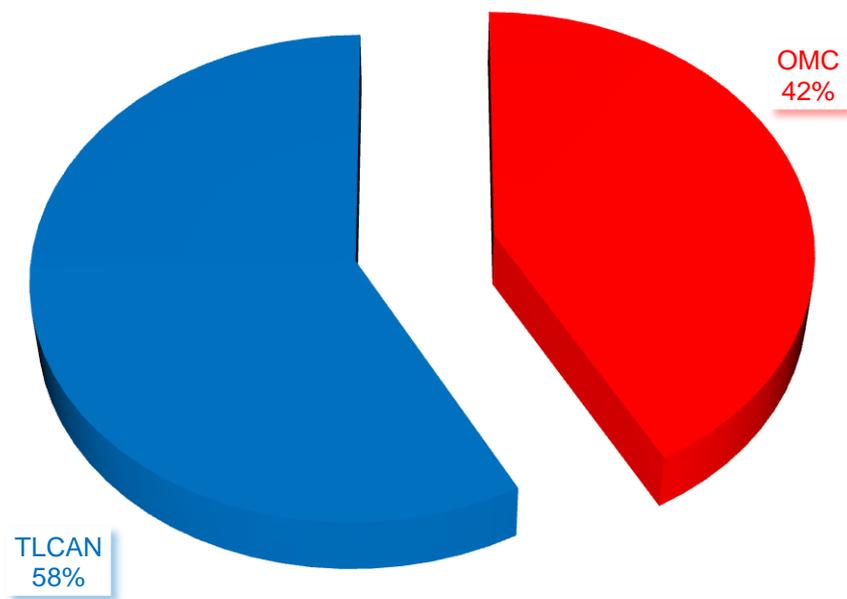


Fuente: Audi Q5 (www.seeklogo.com); Audi logo (www.nydailynews.com); Hecho en México (www.seeklogo.com); NAFTA logo (www.itac.ca); WTO logo (www.wto.org); Most-favored nation (www.edition.cnn.com)

Hoy por hoy México exporta el 42% de sus bienes a EE.UU. vía OMC

Exportaciones de bienes de empresas en territorio mexicano a EE.UU. por vía de exportación

%

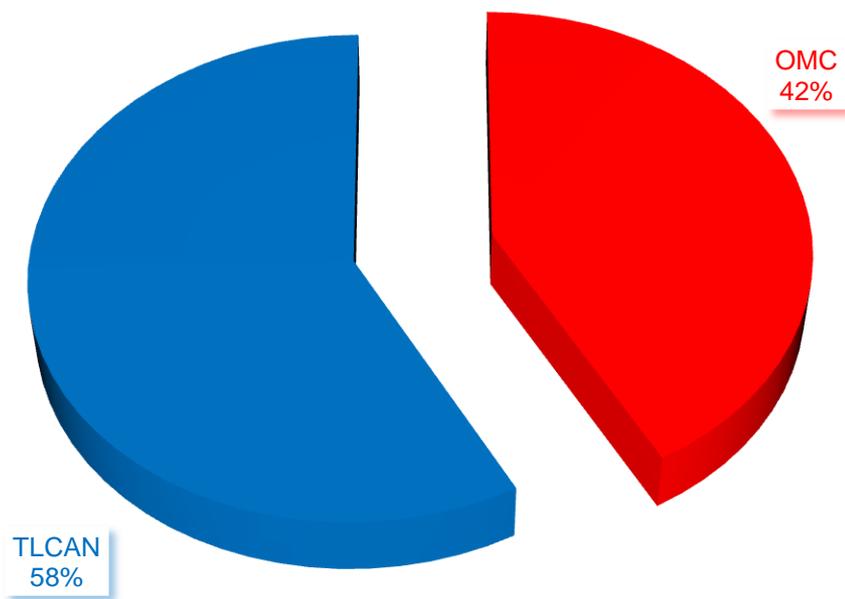


Fuente: Banorte-Ixe con datos del US Census a Dic 2016

Hoy por hoy México exporta el 42% de sus bienes a EE.UU. vía OMC

Exportaciones de bienes de empresas en territorio mexicano a EE.UU. por vía de exportación

%



Porcentaje de exportaciones a América del Norte por tipo de arancel

%, aproximación sin decimales

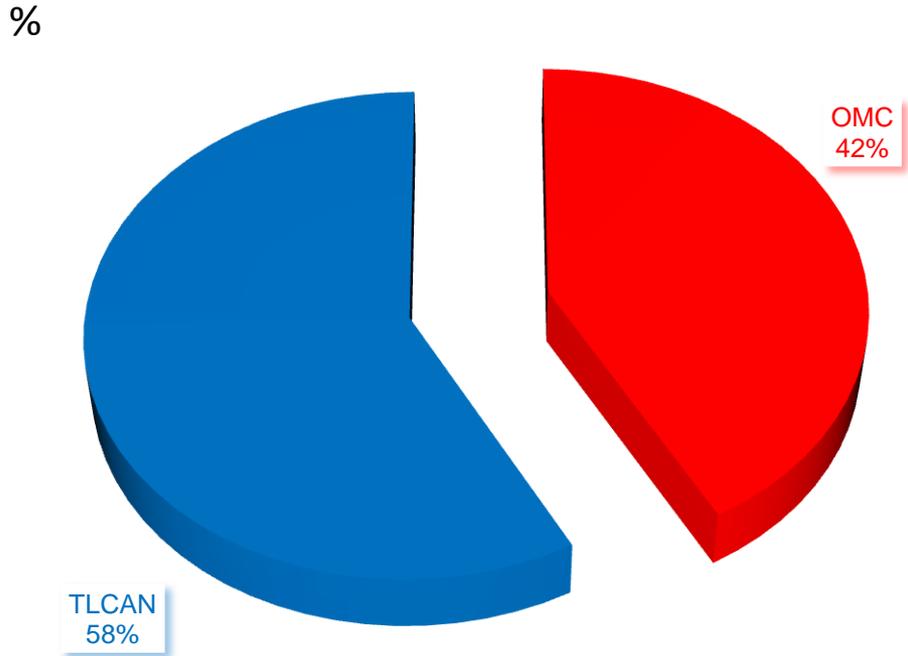


Fuente: Banorte-Ixe con datos del US Census a Dic 2016

Fuente: Secretaría de Economía

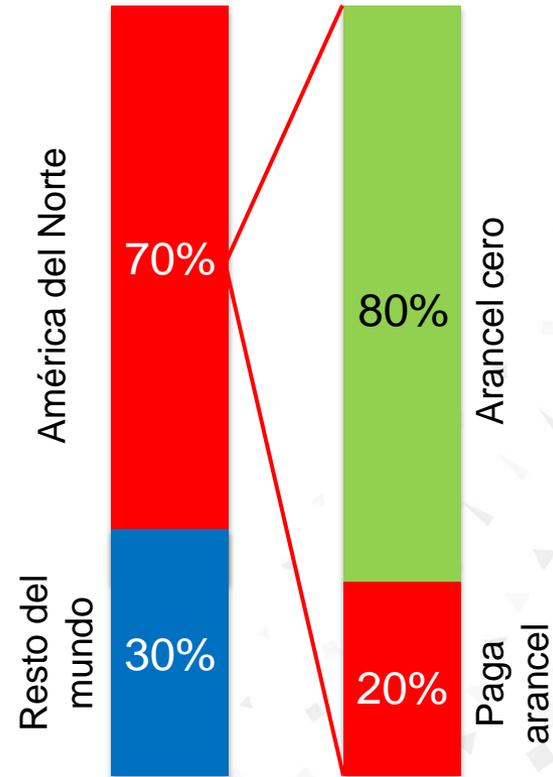
Hoy por hoy México exporta el 42% de sus bienes a EE.UU. vía OMC

Exportaciones de bienes de empresas en territorio mexicano a EE.UU. por vía de exportación



Porcentaje de exportaciones a América del Norte por tipo de arancel

%, aproximación sin decimales

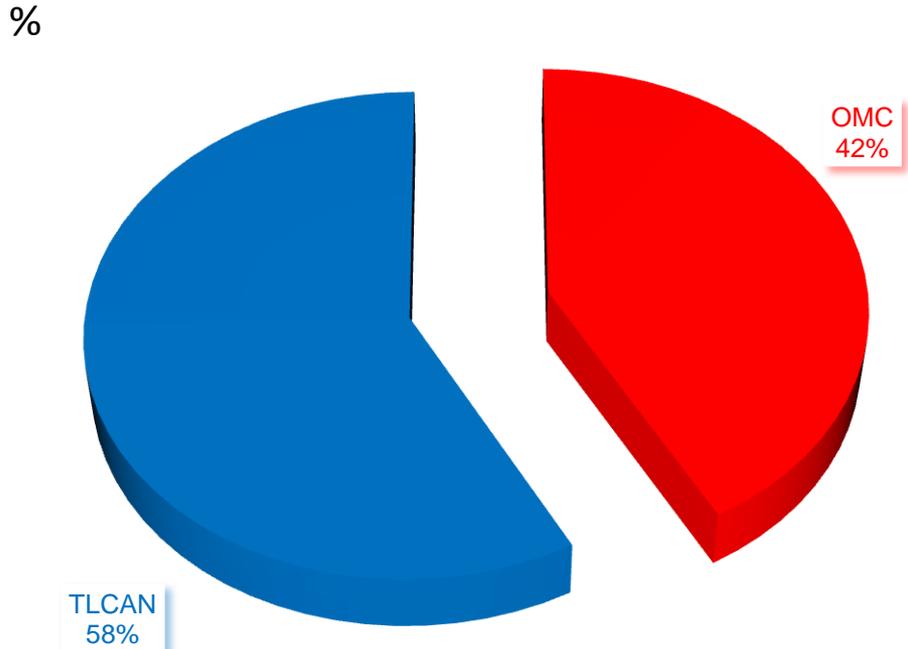


Fuente: Banorte-Ixe con datos del US Census a Dic 2016

Fuente: Secretaría de Economía

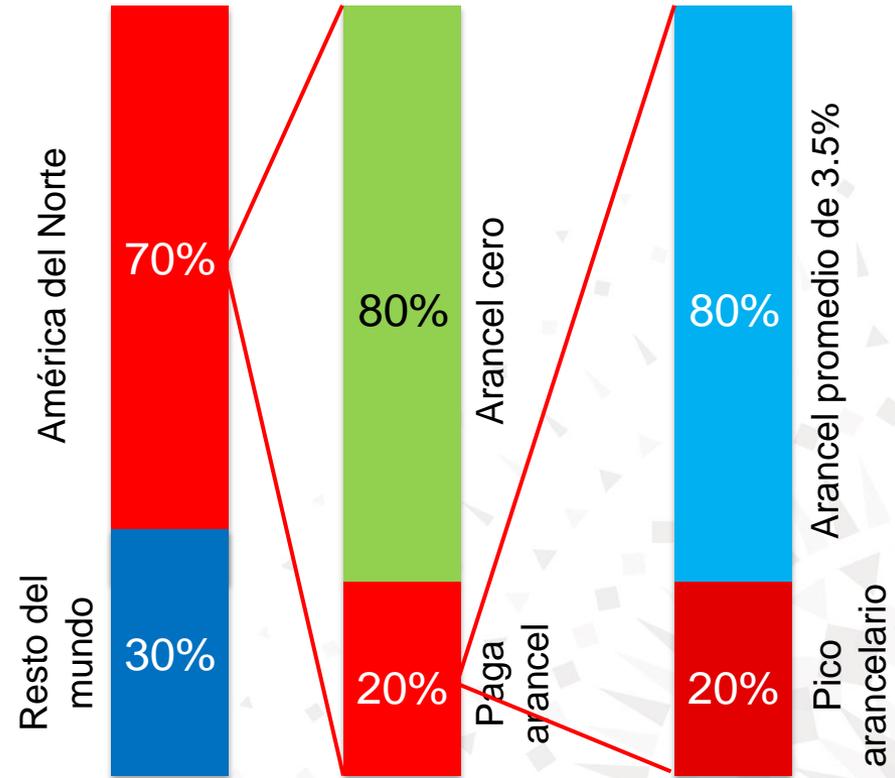
Hoy por hoy México exporta el 42% de sus bienes a EE.UU. vía OMC

Exportaciones de bienes de empresas en territorio mexicano a EE.UU. por vía de exportación



Porcentaje de exportaciones a América del Norte por tipo de arancel

%, aproximación sin decimales



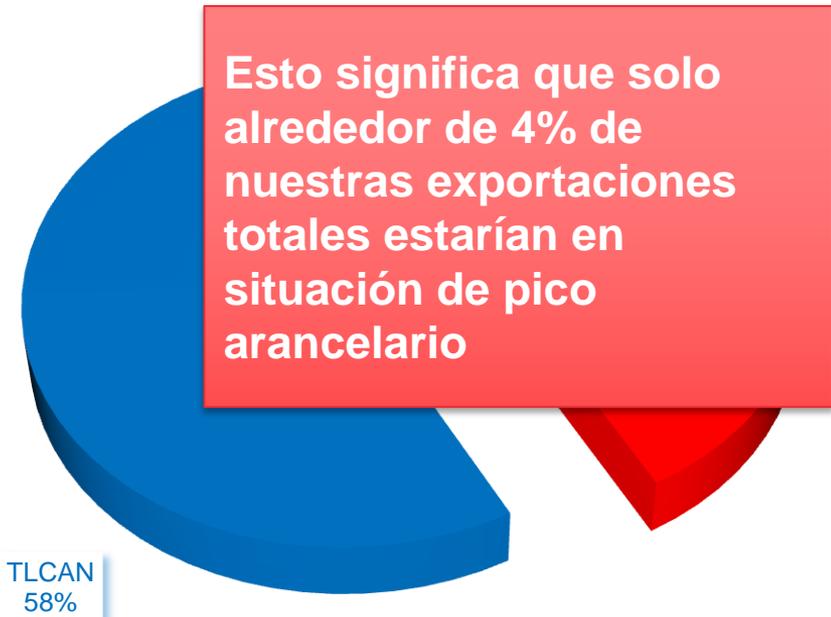
Fuente: Banorte-Ixe con datos del US Census a Dic 2016

Fuente: Secretaría de Economía

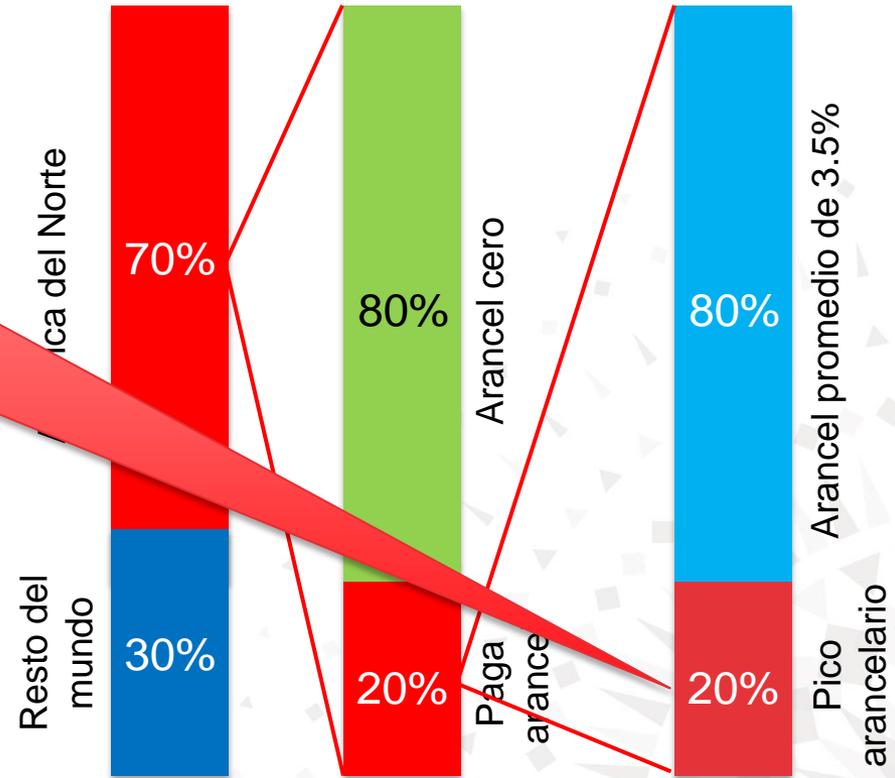
Hoy por hoy México exporta el 42% de sus bienes a EE.UU. vía OMC

Exportaciones de bienes de empresas en territorio mexicano a EE.UU. por vía de exportación

%



Porcentaje de exportaciones a América del Norte por tipo de arancel % , aproximación sin decimales



Fuente: Banorte-Ixe con datos del US Census a Dic 2016

Fuente: Secretaría de Economía

No solamente se llevarán a cabo elecciones Federales en el 2018

Elecciones Federales y Estatales 2018



Fuente: INE, Banorte-Ixe

Rumbo al 2018 – El descontento con la administración actual se empieza a hacer evidente en las encuestas, tras el incremento en los precios de las gasolinas

Preferencias electorales rumbo al 2018

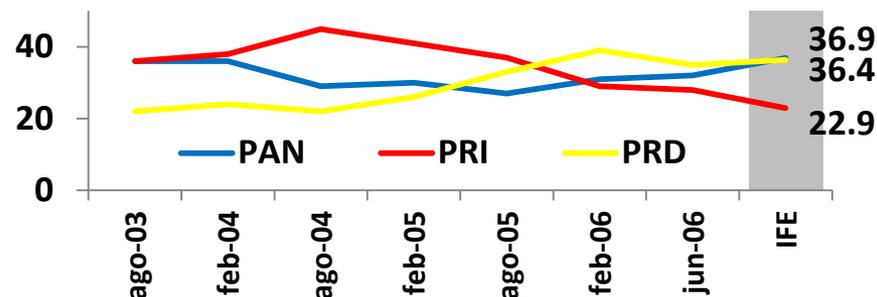
Partido	Jun 2017	Feb 2017	Sep 2016	Jul 2016	Diferencia (Feb 17 – Jun 17)
 PAN	18.6	18.8	20.2	20.0	-0.2
 morena	17.7	15.9	12.1	12.2	+1.8
 PRI	16.6	13.0	19.5	19.6	+3.6
 PRD	6.7	5.1	7.8	8.1	+1.6
Independientes	3.6	3.0	3.3	2.8	+0.6
No declara	32.1	38.5	31.2	30.9	

Fuente: Consulta Mitofsky

Rumbo al 2018 – No obstante, todavía queda mucho camino que recorrer hacia la elección presidencial

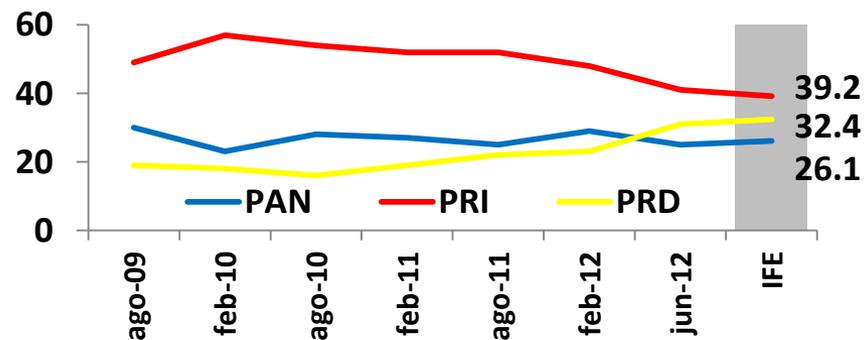
Preferencias electorales para la elección de 2006

%, preferencia electoral efectiva



Preferencias electorales para la elección de 2012

%, preferencia electoral efectiva



- 1) Consideramos que hay que reconocer que mientras el PAN, el PRD, Morena y otros partidos tienen presencia en algunas regiones, el **único partido** realmente **nacional es el PRI**, por lo que no podemos subestimarlos, a pesar de la baja tasa de aprobación con la que cuenta el presidente Peña Nieto;
- 2) Si bien AMLO goza de un gran carisma entre una proporción relevante de la población, existe un **gran número de indecisos** y todavía **no conocemos** quiénes serán los **candidatos de los demás partidos**;
- 3) **AMLO no ganó** las dos elecciones presidenciales pasadas **con una izquierda unida**, que ya no lo está; y
- 4) Por primera vez en la historia reciente de nuestro país se van a **incorporar candidatos independientes** a los comicios presidenciales

Fuente: Consulta Mitofsky. *La estadística se hizo con Santiago Creel, que finalmente no resultó ser el candidato

Margexit agrega mayor incertidumbre al resultado electoral

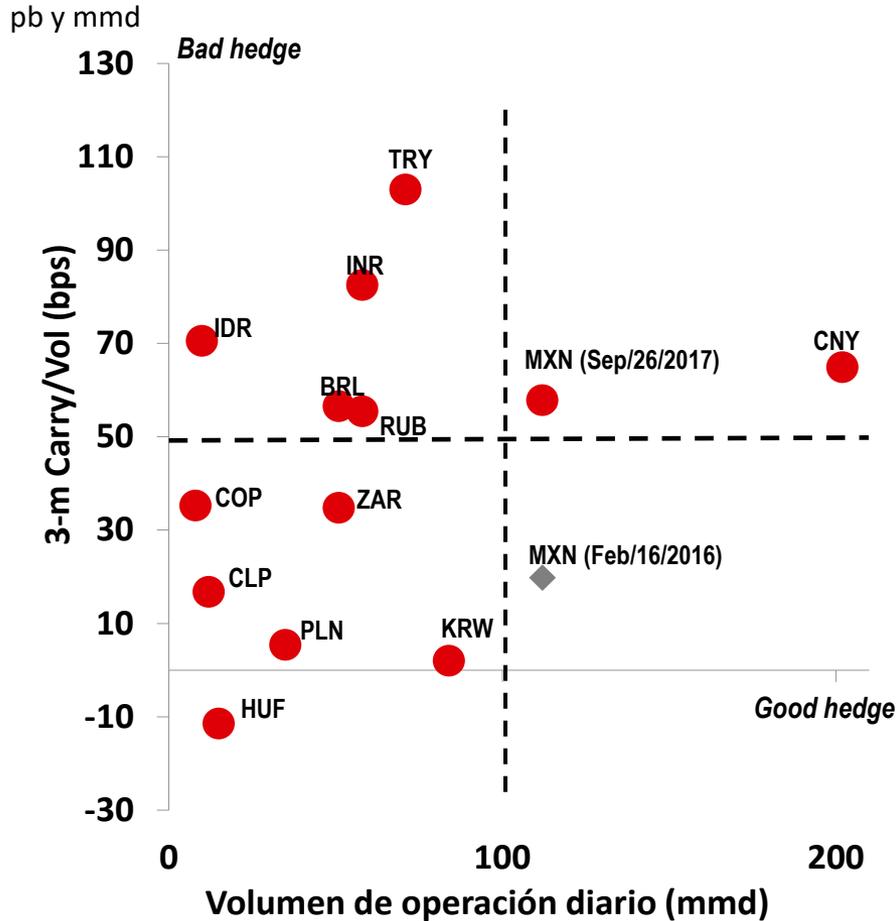
Margexit



Fuente: www.nacion21.com

Mejor panorama para el peso

Carry/vol* & volumen de operación



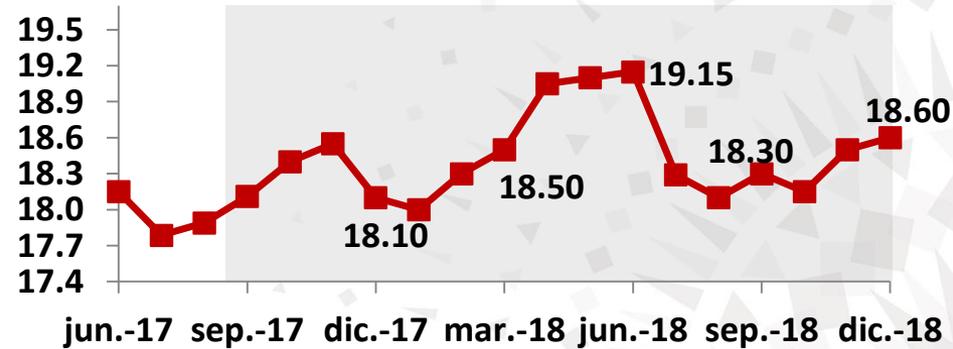
Tipo de cambio real*

Índice 100= 31-dic-2007



USD/MXN: Pronósticos

USD/MXN

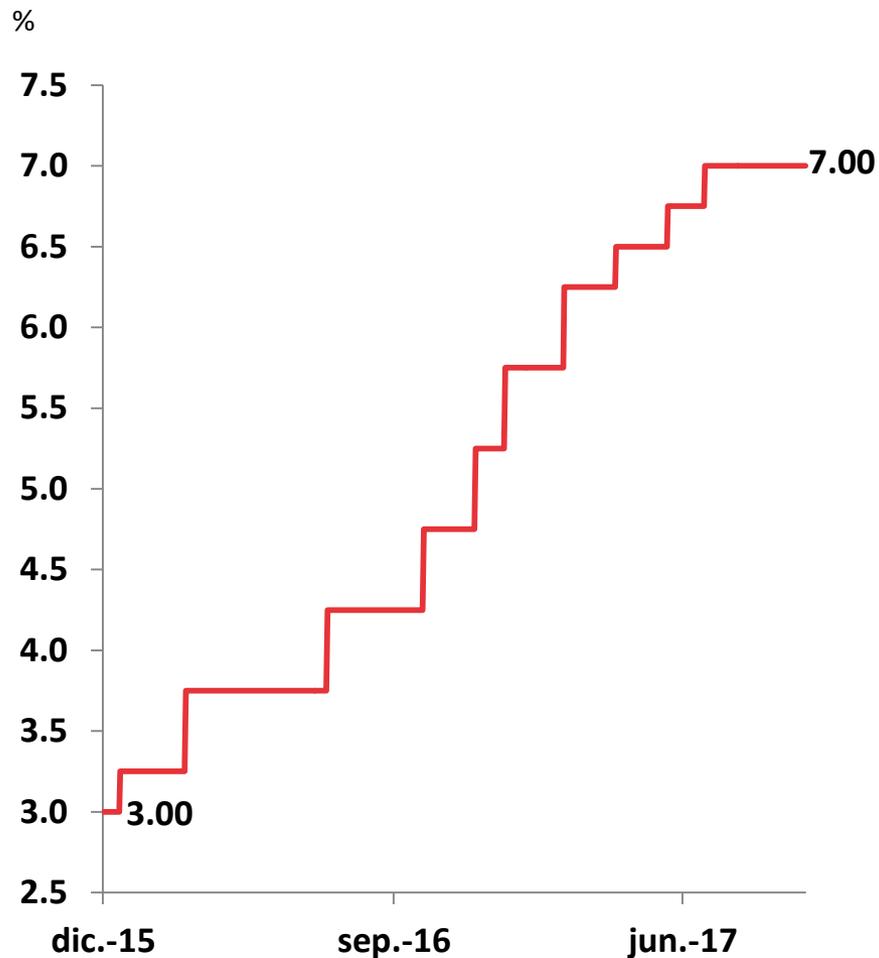


* Índice Banxico a julio del 2017.

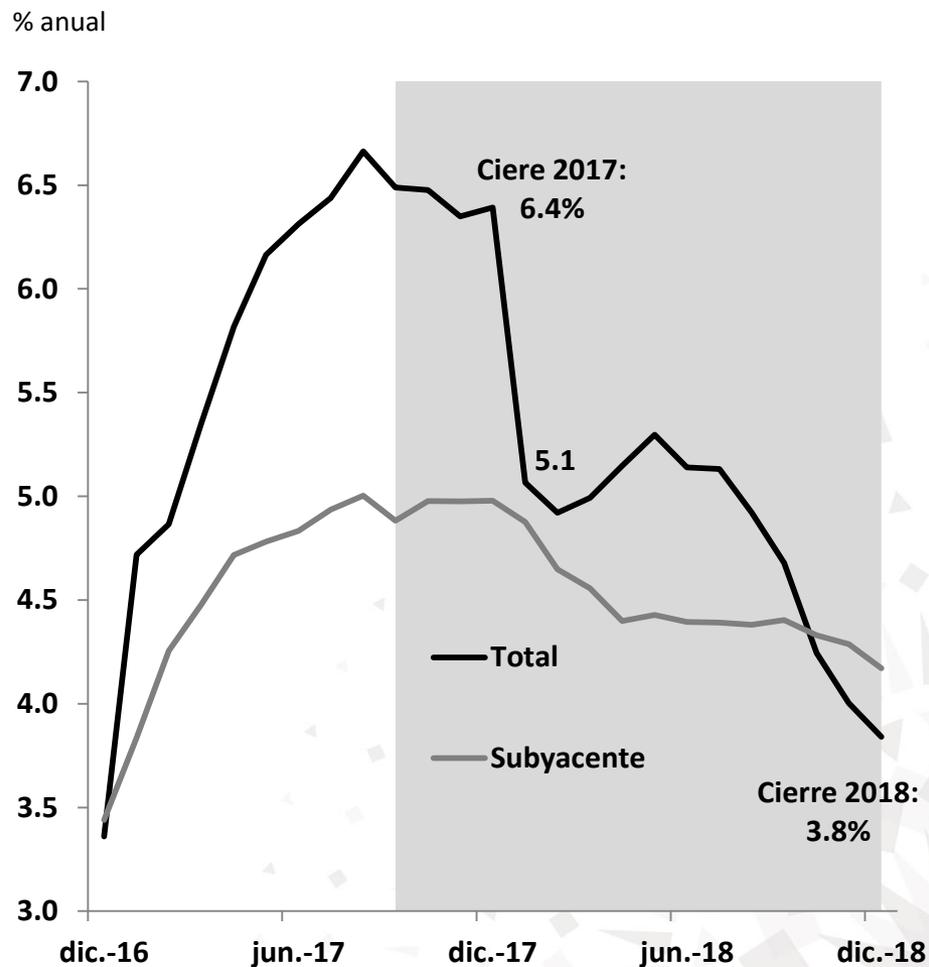
Fuente: Banorte con datos de Banxico, Bloomberg, BIS

El ciclo de alza de Banxico parece haber finalizado

Tasa de referencia



Nueva trayectoria de inflación 2017 y 2018



Fuente: Banxico, Banorte-Ixe

Adicionalmente queda la incertidumbre de quien será el próximo Gobernador del Banco Central



Agustín Carstens
dejará
Banxico el 30
de noviembre

La entrada de Díaz de León dejaría una vacante en la Junta de Gobierno

Al momento se consideran 3 candidatos posibles para la gubernatura



José Antonio Meade



Alejandro Díaz de León



José Antonio González Anaya

La incertidumbre sobre Meade gira en torno a su posible candidatura presidencial



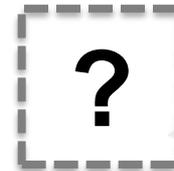
Manuel Ramos Francia



Javier Guzmán Calafell



Roberto del Cueto Legaspi



Dentro de los posibles candidatos para subgobernador se encuentran:



Miguel Messmacher



Daniel Chiquiar



Lorenza Martínez

Fuente: Banorte-Ixe; Imágenes: El Economista, Mundo Ejecutivo, Wikipedia, Alternativo, Canal 22

Conclusiones

- ◆ México **no está en crisis** ni en recesión económica. Los economistas anticipamos una desaceleración, derivada de la incertidumbre sobre las relaciones bilaterales entre México y EE.UU.
- ◆ Anticipamos un año con **menor crecimiento económico** (1.9%) que en el 2016 (2.3%), pero con **fortaleza** en el **empleo** y en el **consumo interno**, así como en el **turismo**
- ◆ Pronosticamos una **inflación** mayor que el año pasado (6.4%), pero **moderada** y con alta posibilidad de regresar a niveles cercanos al objetivo de 3% del Banco de México en el 2018
- ◆ En nuestra opinión, el **tipo de cambio** ya no está tan subvaluado como algunos modelos de tipo de cambio real sugieren y consideramos que el peso **continuará presionado** por aspectos geopolíticos, incluyendo las elecciones en 2018 en México
- ◆ Sobre **las elecciones presidenciales 2018** en México, todavía falta **mucho camino por recorrer**. No podemos sacar conclusiones anticipadas

Conclusiones

- ◆ México tiene que **buscar** tanto **nuevos socios comerciales**, como **fuentes de crecimiento interno**
- ◆ A nuestro país le urge **fortalecer el estado de derecho** para disminuir la impunidad y la corrupción
- ◆ **Transparentar gasto público** a nivel federal y finanzas públicas en general a nivel estatal y municipal
- ◆ Más que Trump o la corriente global populista y el estado de derecho, el **verdadero reto** es saber identificar, analizar y saber actuar ante el impacto que está teniendo y tendrá el **cambio tecnológico**
- ◆ No tenemos duda de que el **cambio tecnológico** traerá un **mejor nivel de vida** para la humanidad
- ◆ No obstante lo anterior, va a **implicar ser más emprendedor, más creativo** y tener una **disciplina de estudio continuo**

Pronósticos de crecimiento económico e inflación

Región	Fecha	Actualización	Nivel de convicción	Estimado
EEUU	Nov 2016	Jun 2017	Alta	El crecimiento económico seguirá impulsado por el consumo y la inversión, aunque el escenario es altamente incierto ante el inicio de una nueva administración.
Eurozona	Nov 2016	Jun 2016	Alta	El crecimiento económico ha resultado mejor a lo esperado, aunque la expansión sigue siendo moderada. La inflación subyacente sigue sin dar signos convincentes de un alza sostenida.
Reino Unido	Ene 2017	Jun 2017	Media	La economía se está desacelerando aunque la inflación sigue en niveles altos, ante la fuerte depreciación que ha sufrido la libra esterlina.
China	Oct 2015		Media	La economía mantendrá una tasa de expansión de alrededor de 6.6%. Las presiones sobre los precios al productor eventualmente se traducirán en mayor inflación al consumidor. Riesgos en el mercado inmobiliario y en los altos niveles de deuda que ya se han comenzado a atender.
Brasil	Oct 2016	Jun 17	Baja	Esperamos una tasa positiva de crecimiento de la economía a partir del 2T17. La inflación ya se ubica prácticamente en línea con el objetivo del banco central y es probable que cierre el año en niveles de 4%.
México	Feb 2017	Jul 17	Alta	Revisamos al alza nuestro estimado de crecimiento para 2017 de 1.6% a 1.9% ante una perspectiva más positiva hacia adelante. Revisamos al alza nuestro pronóstico de inflación de 6.2% a 6.4% reconociendo los efectos adversos que podemos tener derivado de los desastres naturales recientes.

Pronósticos de política monetaria

Región	Fecha	Actualización	Nivel de convicción	Estimado
EEUU	15-Jun-16	5-Jul-2017	Alta	El Fed todavía incrementará la tasa en 25pb en diciembre y anunciará el inicio de la reducción de su balance en septiembre.
Eurozona	16-Mar-16	Junio 2017	Alta	El ECB anunciará cambios en su programa de compra de activos antes de la reunión de diciembre pero mantendrá las tasas de referencia sin cambios.
Reino Unido	Mar-2016	Julio 2017	Alta	Las futuras acciones del BoE en términos de tasas dependerán de la trayectoria esperada de la inflación. No obstante, mantendrá sin cambios el programa de compra de activos.
China		Marzo 17	Media	La política monetaria seguirá siendo neutral por riesgos financieros.
Brasil	Dic-2016	Julio 2017	Media	Esperamos que el Copom continúe reduciendo la tasa <i>Selic</i> . Esperamos que la tasa <i>Selic</i> se ubique en 7.5% a finales del año de 13.75% a finales de 2016.
México	Feb-2017	22-Jun-17	Alta	Banxico ha dado por terminado su ciclo de alza y pensamos que mantendrá sin cambios la postura monetaria en lo que resta del año. Para 2018 Banxico podría reducir la tasa de referencia en 50pb

Disclaimer

La información contenida en el presente documento 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. La información contenida en este documento es de carácter informativo.

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.

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.

