

# Dos choques

## Equipo de Gestión de Inversiones



**Timothy Heyman, CBE**  
Presidente



**Ramsé Gutiérrez, CFA**  
VP / Gestor de Cartera



**Luis Gonzalí, CFA**  
Gestor de Cartera



**Jorge Marmolejo, CFA**  
Gestor de Cartera



**Nadia Montes de Oca**  
Analista senior



**Octavio Martínez**  
Analista

## Franklin Templeton Servicios de Asesoría México

- Establecido en 2013.
- Subsidiaria de Franklin Templeton Investments.
- Soluciones de inversión para nuestros clientes, tomando en cuenta sus necesidades, y el entorno global y local.
- Equipo de gestión con más de 20 años de experiencia.
- Pioneros en inversiones mexicanas.

## Franklin Templeton: Cultura y Valores

- El interés de los clientes primero.
- Construir relaciones.
- Lograr resultados de calidad.
- Trabajar con integridad.

## RESUMEN

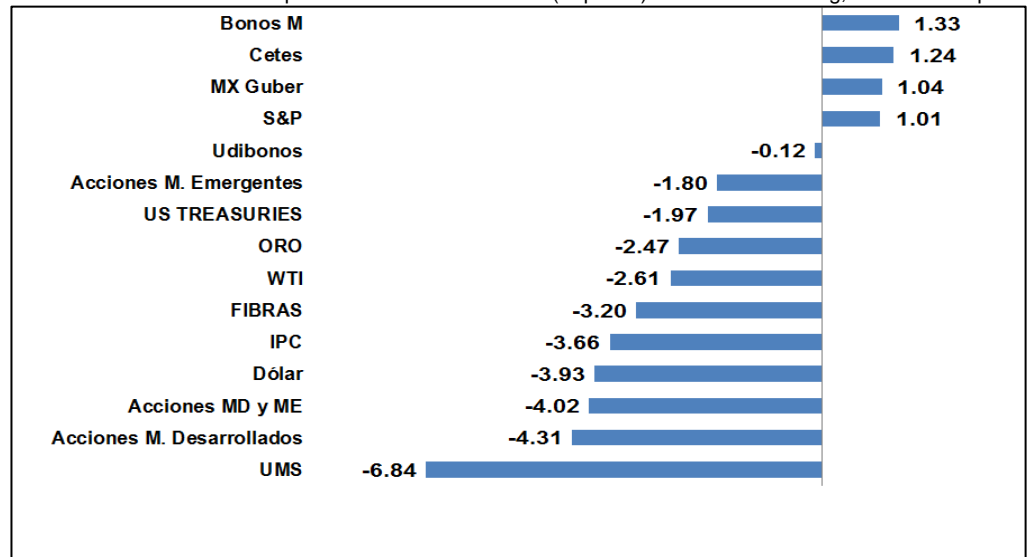
- En febrero activos riesgosos retrocedieron por temores inflacionarios.
- En marzo, el anuncio por Trump de aranceles sobre acero y aluminio, y la renuncia de Cohn, su asesor económico, reactivó temores de guerra comercial.
- Para 2018, riesgos globales previsibles: fracaso de iniciativas pro-crecimiento EEUU, guerra comercial, Europa, geopolítica, política monetaria.
- En México, riesgos anormales: no conclusión del TLC antes de las elecciones, resultado adverso en elecciones de julio.
- Escenarios de inversión 2018 sin cambio, con probabilidades: positivo (20%), negativo (40%), medio (40%).
- Sobreponderar deuda indizada de 1 a 3 años, subponderar acciones y fibras

**“Solo hay un tipo de choque peor que el totalmente inesperado: el esperado para el cual uno se ha rehusado preparar” – Mary Renault**

## Dos choques

Desde enero, los mercados han sufrido dos choques. En febrero, surgieron temores inflacionarios ligados con el crecimiento global, y reflejados en el alza de las tasas en EEUU. En marzo, el anuncio por Trump de aranceles sobre acero y aluminio, aunque incluyera exenciones condicionadas para México, Canadá y otros países, y la renuncia de Gary Cohn, su asesor económico, desató temores de una guerra comercial. El efecto ha sido un retroceso en activos de riesgo, incluyendo los denominados en pesos.

Gráfica 1. Inversiones: desempeño 31dic2017- 2mar2018 (% pesos). Fuente: Bloomberg, Franklin Templeton



**POLITICA**

**EEUU**

**Política comercial**

A inicios de marzo, Trump anunció la imposición de aranceles de 25% y 10% sobre importaciones de acero y aluminio. Gary Cohn, Asesor Económico en Jefe de Trump, renunció a su cargo. Cuando se concretó el anuncio el día 8 de marzo, se suavizó la medida, con la inclusión de exenciones condicionadas para ciertos países. En el caso de México y Canadá, hay exención si se renegocia el TLC, y en el caso de otros países, si hay concesiones recíprocas. Esta medida difiere de las otras medidas pro-crecimiento y pro-empresarial que se han implementado o anunciado (ej. la reforma fiscal y la iniciativa infraestructural), y marca una separación de la política económica tradicional del partido Republicano. Dentro del partido, Paul Ryan y otro grupo republicano están buscando medios legislativos para evitar que el Presidente inicie una guerra comercial.

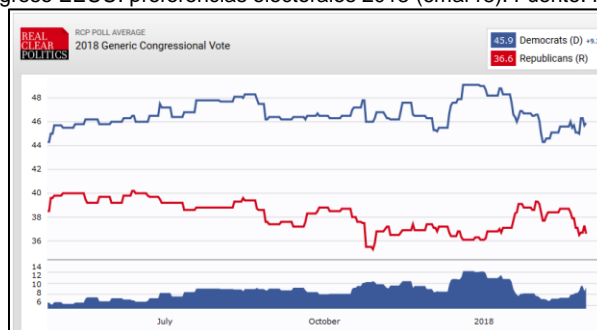
Empresarios u otros políticos en EEUU y en el extranjero se han pronunciado también en contra de la medida. La UE amenazó con poner aranceles a productos de EEUU como las motocicletas Harley Davidson, y ciertas marcas de jeans, entre otros. China también ha amenazado con imponer aranceles a productos de EEUU.

Ildelfonso Guajardo, Secretario de Economía de México, comentó que los aranceles no son la forma correcta de modernizar el TLC. El 80% de las exportaciones de acero de EEUU van a Canadá y a México. Ambos países podrían imponer aranceles contrarios. EEUU, si implementa la medida, se dispararía en el pie. En su caso, México respondería “de inmediato”.

**Política interior**

Para las elecciones de noviembre 6 de 2018, según las encuestas (Gráfica 2), los Republicanos siguen abajo. Históricamente, las elecciones intermedias favorecen al partido contendiente.

Gráfica 2. Congreso EEUU: preferencias electorales 2018 (6mar18). Fuente: RealClearPolitics

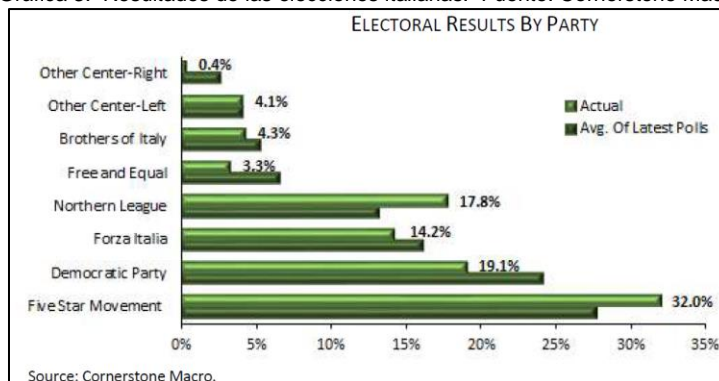


Las investigaciones de Robert Muller, fiscal especial, de intervención rusa en las elecciones de 2016 han resultado en 13 cargos contra personas allegadas al partido republicano y/o Trump. La interrogante, es si, por un trato negociado, alguna persona llegara hasta cargos de lavado de dinero contra Trump o sus allegados,

**GLOBAL**

**Elecciones en Italia**

Gráfica 3. Resultados de las elecciones italianas. Fuente: Cornerstone Macro



El día 4 de marzo se llevaron a cabo elecciones en Italia. Como era de esperarse, el partido del actual primer ministro (Partido Democrático) perdió mucho terreno frente a dos partidos: el movimiento 5 Estrellas (32% de los votos) y Liga Norte (17.8%). Estos partidos, considerados anti-europeos, en conjunto lograron 50% de los votos, superando los pronósticos de las encuestas (Gráfica 3).

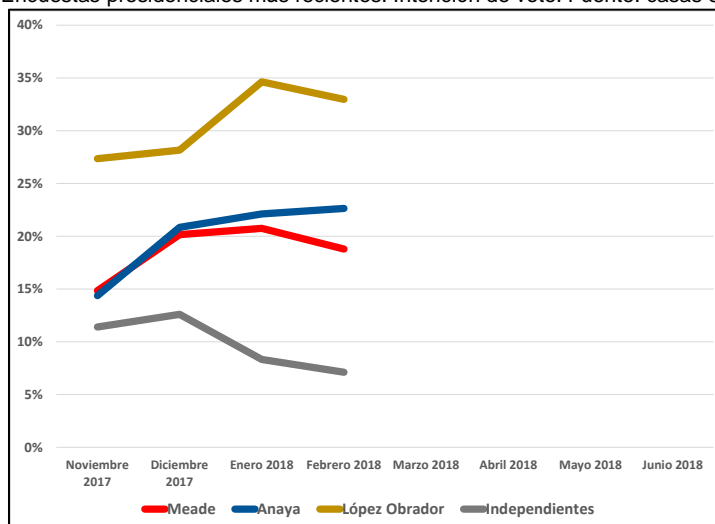
El siguiente paso en el proceso electoral es la decisión del Presidente Sergio Mattarella sobre qué partido será el encargado de formar un gobierno. 5 Estrellas espera ser el elegido, porque obtuvo la mayoría de votos en las elecciones. A pesar de que los dos partidos (5 estrellas y Liga Norte) comparten muchas ideas, Matteo Salvini (líder de Liga Norte) ha dicho que no buscará coalición con 5 Estrellas, por lo que la idea de tener un gobierno estable parece lejana. El 50% de los votantes votaron por cambios fuertes al status quo. A futuro, esto puede ser un peligro en el caso de que se llame a un referendo en Italia sobre Unión Europea, como sucedió en Reino Unido.

## MÉXICO Elecciones 2018

En el periodo de precampaña que dura hasta finales de marzo, un factor común para todos los partidos principales ha sido el tema de corrupción y criminalidad. En el PRI, el tema ha sido corrupción en el gobierno de los estados y la acusación que su candidato, Meade, no actuó para frenarla cuando estaba en el poder. En la Coalición PAN-PRD, el candidato Anaya está enfrentando acusaciones personales de lavado de dinero. En Morena, López Obrador (AMLO) está cuestionado por la amnistía que ha prometido a los narcotraficantes y por haber escogido personas con antecedentes criminales para los escaños plurinominales en Senado y Congreso.

En las encuestas electorales (Gráfica 4) AMLO es el puntero, seguido por Anaya y Meade, pero los candidatos estresan que las campañas oficiales todavía no empiezan.

Gráfica 4. Promedio de Encuestas presidenciales más recientes. Intención de voto. Fuente: casas encuestadoras 28/feb/2018



## Negociaciones TLC

La 7ª ronda de negociaciones del TLC terminó en México el 5 de marzo con algunos avances. Los capítulos concluidos fueron los de medidas sanitarias y fitosanitarias, prácticas regulatorias y transparencia. Hubo avances en otros capítulos como telecomunicaciones, E-comercio, servicios financieros y barreras técnicas al comercio. Con estos ya suman 6 de los 30 capítulos que restan por revisar. A pesar de los avances, los negociadores, decepcionados, consideran que el proceso ha sido más lento de lo esperado. El representante de EEUU comentó que de no acabar pronto, EEUU podría proponer una pausa para no afectar el proceso electoral mexicano. EEUU también tiene elecciones en noviembre y Canadá tiene elecciones en Ontario en junio y Quebec en octubre, que juntas representan más de la mitad de la población canadiense. La 8ª ronda de negociaciones está programada para principios de abril, pero antes de esta fecha, habrá reuniones de trabajo para agilizar las negociaciones.

**ECONOMIA GLOBAL**

Se sigue estimando un aumento del crecimiento global en 2018, pero para 2019 se empieza a prever una pequeña desaceleración, sobre todo para países desarrollados (Gráfica 5).

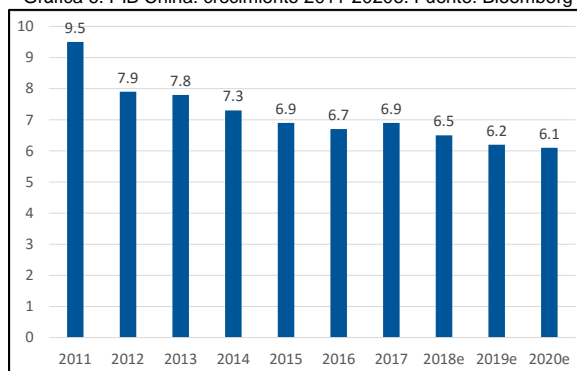
Gráfica 5. Economías desarrolladas y emergentes: crecimiento estimado 2017- 2019 (mar2018) Fuente: Bloomberg

Developed Growth(%)				Emerging Growth(%)			
	2019 E	2018 E	2017 E		2019 E	2018 E	2017 E
<b>World</b>	3.62	3.70	3.60	<b>World</b>	3.62	3.70	3.60
<b>Developed</b>	2.13	2.40	2.36	<b>Emerging</b>	5.01	4.94	4.57
<b>US</b>	2.40	2.72	2.30	<b>China</b>	6.20	6.50	6.90
<b>Euro Area</b>	1.90	2.30	2.50	<b>India</b>	7.40	6.57	6.30
<b>Japan</b>	1.00	1.30	1.60	<b>Rusia</b>	1.80	1.80	1.50
<b>Britain</b>	1.50	1.50	1.70	<b>Brasil</b>	2.70	2.50	1.00
<b>Australia</b>	2.80	2.80	2.30	<b>México</b>	2.35	2.20	2.10
<b>Canada</b>	1.70	2.40	2.95	<b>Corea del sur</b>	2.80	5.30	3.20
<b>Germany</b>	1.80	2.40	1.90	<b>Indonesia</b>	4.00	5.30	6.80
<b>France</b>	1.80	2.10	1.90	<b>Turquia</b>	4.00	4.10	6.80

**China**

El primer ministro Li Keqiang anunció a principios de marzo que espera que China crezca 6.5% en 2018, vs. 6.9% en 2017. Estimó que la inflación se mantendrá alrededor del 3%. El déficit presupuestario bajará al 2.6% del PIB (3% 2017). A pesar de la desaceleración de la economía China, sus líderes están cómodos con el crecimiento proyectado, que es suficiente para lograr una economía “moderadamente próspera” en 2020 (Gráfica 6).

Gráfica 6. PIB China: crecimiento 2011-2020e. Fuente: Bloomberg



**MÉXICO Crecimiento**

El 23 de febrero INEGI publicó el crecimiento de la economía mexicana en 2017 (2%), ligeramente menor que el dato adelantado (2.1%), y menor al 2.9% de 2016. Las estimaciones oficiales para 2018 y 2019 no descuentan impactos fuertes por una posible cancelación del TLC o por las elecciones presidenciales (Gráfica 7), por lo que podrían ser una fuente importante de sorpresas negativas en los siguientes años.

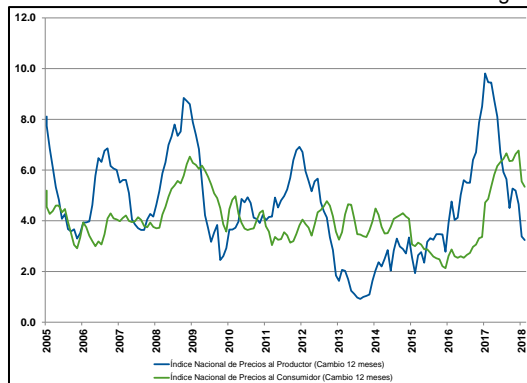
Gráfica 7. Marco macroeconómico 2018-2023. Fuente: SHCP

Marco Macroeconómico 2018-2023						
(Cifras estimadas)						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>PIB</b>						
Crecimiento % real	2.0 - 3.0	2.5 - 3.5	3.0 - 4.0	3.5 - 4.5	3.5 - 4.5	3.5 - 4.5
Nominal (miles de millones de pesos, puntual)*	22,832	24,411	26,149	27,930	29,833	31,865
Deflactor del PIB (variación anual, %)	4.8	3.8	3.5	3.2	3.2	3.2
<b>Inflación</b>						
Dic/dic	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
<b>Tasa de Interés</b>						
Nominal promedio	7.0	6.4	5.8	5.6	5.5	5.5
Real acumulada	4.1	3.5	2.9	2.7	2.6	2.6
<b>Cuenta Corriente</b>						
% del PIB*/	-1.8	-2.0	-2.1	-2.2	-2.3	-2.3

### Inflación

La inflación 12 meses sigue su curso descendente. En Febrero, la inflación del consumidor bajó de 5.55% a 5.34%, y la inflación del productor bajó de 3.38% a 3.24%.

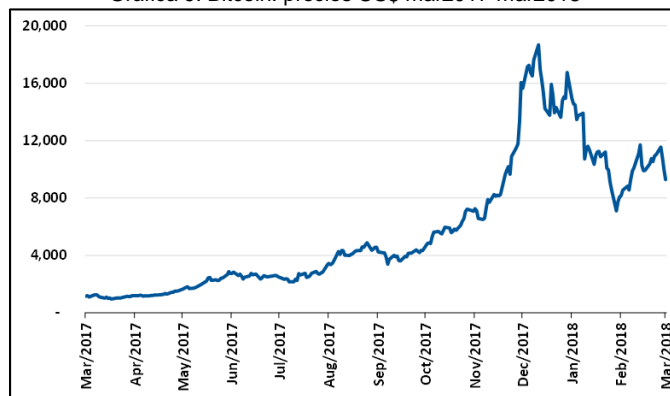
Gráfica 8. Inflación anual. Marzo 2018. Fuente: Inegi.



### BITCOIN

El precio de los Bitcoin ha seguido con volatilidad, y parece haber fijado un nuevo techo de US\$10,000 (Gráfica 9). Las criptomonedas han encontrado un nuevo campeón, Stephen Bannon, anteriormente estratega principal de Trump y ahora exiliado de la Casa Blanca. En un discurso reciente en Zúrich, opinó que las criptomonedas liberan el pueblo de la tiranía de los bancos centrales, con su libertad para depreciar monedas. Está por verse si la llegada de Bannon sea positiva o negativa para el futuro de las criptomonedas.

Gráfica 9. Bitcoin: precios US\$ mar2017-mar2018



### ESCENARIOS PARA 2018

#### Riesgos

##### Globales

- EEUU: fracaso de las políticas pro-crecimiento de Trump, guerras comerciales
- América del Norte: renegociación del TLC
- Europa: Brexit, Cataluña y elecciones (Italia)
- Geopolítica: Medio Oriente, Rusia, China, Corea del Norte
- Desaceleración global, política monetaria
- Bitcoin

##### Mexicanos

- Elecciones 2018
- Seguridad
- Corrupción
- Precio del petróleo
- Aumento de deuda: calificación crediticia

### Escenarios

Tomando en cuenta los riesgos previsibles delineados en la sección anterior, presentamos tres escenarios para 2018, donde el objetivo es el crecimiento económico de México. En el positivo, todos los riesgos resultan favorables para el crecimiento en México, en el negativo, resultan desfavorables, y en el medio, hay una mezcla de riesgos (por su naturaleza, intensidad y/o duración).

**ESCENARIOS**

*Positivo (20%)*

- EEUU: reducción impositiva, desregulación e inversión infraestructural, ausencia de guerras comerciales.
- Renegociación del TLC "gana-gana".
- Europa, China, Rusia, Corea y Medio Oriente: riesgos no se materializan.
- Crecimiento global sincronizado y política monetaria exitosa.
- Bitcoin: crac no afecta la economía.
- México: seguridad y corrupción contenidas, elecciones positivas.

*Negativo (40%)*

- EEUU: medidas pro crecimiento fracasan, guerras comerciales estallan
- Renegociación del TLC fracasa.
- Global: RU y UE se desmoronan, riesgos en China, Rusia, Corea del Norte y Medio Oriente se materializan.
- Desaceleración global por factores políticos, la dinámica económica, o política monetaria.
- Bitcoin crac afecta la economía.
- México: inseguridad y corrupción aumentan, elecciones negativas.

*Medio (40%)*

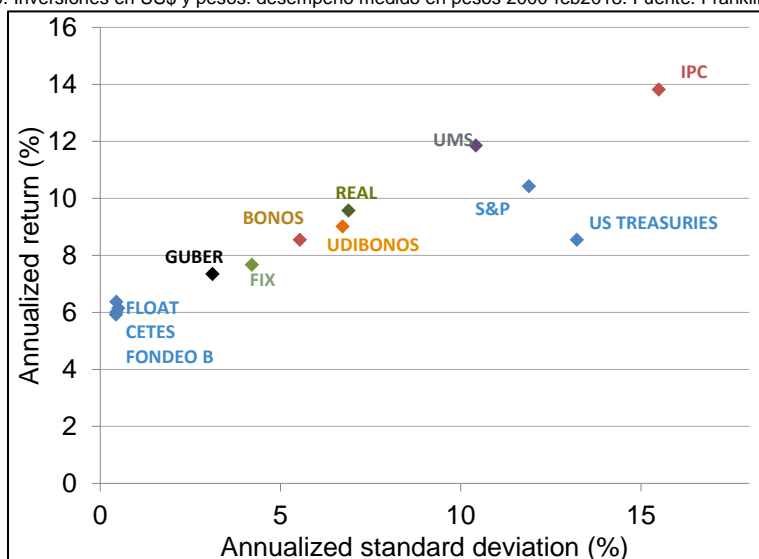
- EEUU: medidas pro crecimiento en EEUU parciales, medidas tarifarias mixtas
- TLC se renegocia con resultados mixtos.
- Riesgos en Europa, China, Rusia, Corea y Medio Oriente se materializan parcialmente.
- Crecimiento global continua, pero en forma menos sincronizada que en 2017 y política monetaria parcialmente exitosa.
- Bitcoin crac afecta la economía parcialmente.
- México: seguridad y corrupción se contienen parcialmente, elecciones inciertas.

### MERCADOS

#### Inversiones en US\$ y en pesos: desempeño comparativo

A pesar de la depreciación del peso, a largo plazo (2000-2018) las inversiones denominadas en pesos han tenido un sobre desempeño sobre las inversiones de EEUU denominadas en US\$, convertidas a pesos (Gráfica 10).

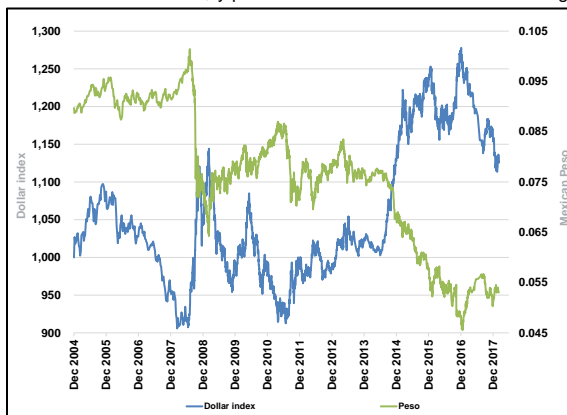
Gráfica 10. Inversiones en US\$ y pesos: desempeño medido en pesos 2000-feb2018. Fuente: Franklin Templeton



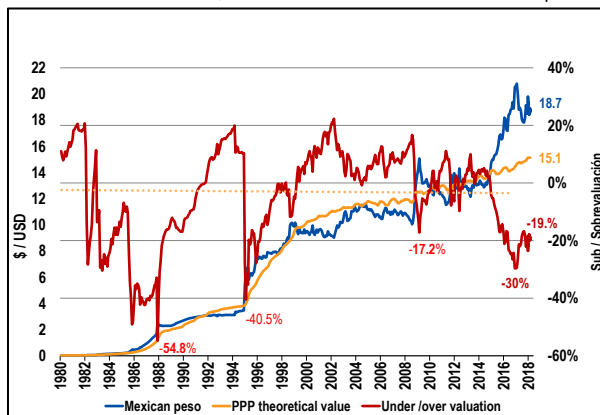
#### El dólar y el peso

Los últimos días el dólar ha recuperado terreno contra otras monedas (Gráfica 11). Sin embargo, el peso se ha estancado entre 18.50-18.80 ante incertidumbre de negociaciones del TLC (Gráfica 12).

Gráfica 11. Índice US\$ y peso 2004-mar2018. Fuente: Bloomberg



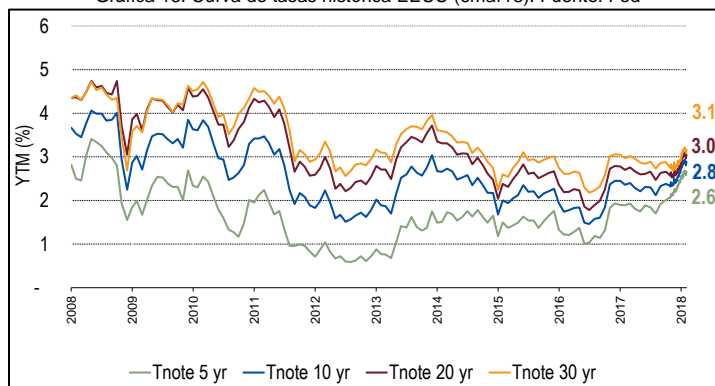
Gráfica 12. Peso vs. US\$: 1980-mar2018. Fuente: Franklin Templeton



### Deuda

Las tasas en EEUU han subido en 2018, y la curva se ha aplanado. Esto ha hecho que la prima por plazo pase de 1.08% a 0.51% en los últimos 12 meses (Gráfica 13). La Fed ha dado a entender que la inflación se está acelerando, y que esto podría implicar un mayor ritmo en la normalización de la política monetaria.

Gráfica 13. Curva de tasas histórica EEUU (6mar18). Fuente: Fed



El mercado sigue esperando que las tasas suban en prácticamente todo los mercados desarrollados, y esperan movimientos mixtos en los mercados emergentes (Gráfica 14).

Gráfica 14. Mercados desarrollados y emergentes: tasas nominales a 10 años estimadas a finales de 2018 (6mar2018). Fuente: Bloomberg, Franklin Templeton

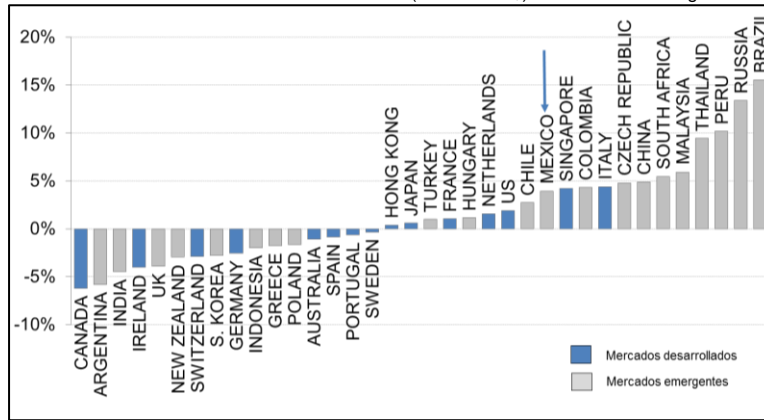
	Developed			Emerging			
	local 10y yields (%)			local 10y yields (%)			
	4Q18e	Actual	Aumento (bps)	4Q18e	Actual	Aumento (bps)	
US	3.04	2.87	17	China	3.99	3.85	15
Euro Area	0.95	0.66	29	India	7.41	7.73	(32)
Japan	0.13	0.05	9	Rusia	7.07	6.88	19
Britain	1.80	1.50	30	Brasil	8.97	9.61	(64)
Australia	3.06	2.77	29	México	7.45	7.63	(18)
Canada	2.67	2.24	44	Corea del sur	2.76	2.74	2
Germany	0.95	0.66	29	Indonesia	6.69	6.63	6
France	1.37	0.92	45	Turquia	11.91	11.92	(1)

### Acciones

El inicio de 2018 fue positivo por el optimismo en el crecimiento sincronizado y la reforma fiscal en EEUU. En febrero y marzo los mercados se replegaron provocando un aumento significativo en la volatilidad de los mercados, causada por temores de un repunte inflacionario y una guerra comercial. El mercado mexicano siguió al resto del mundo, en dólares sigue positivo por la apreciación del peso frente al dólar (Gráfica 15).

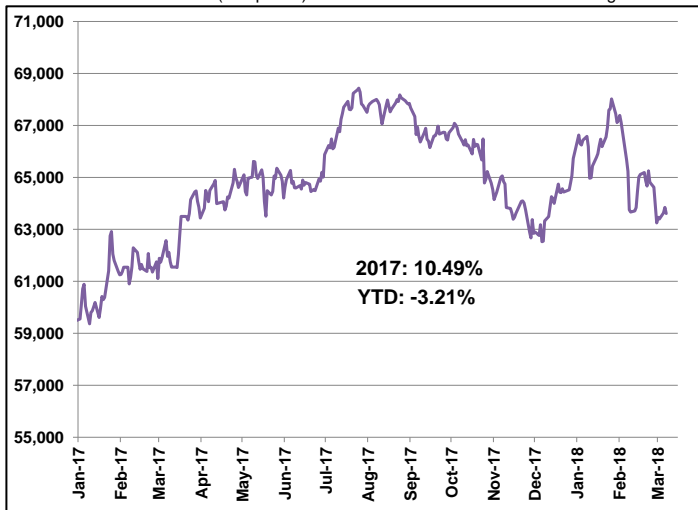


Gráfica 15. Mercados accionarios: 2018 (06mar - US\$). Fuente: Bloomberg



Tanto en México (Gráfica 16), como en EEUU (Gráfica 17), los mercados muestran volatilidad mayor al año pasado pero que puede considerarse normal históricamente.

Gráfica 16. Mexico. acciones (IRT pesos). 01ene17-06mar18. Fuente: Bloomberg



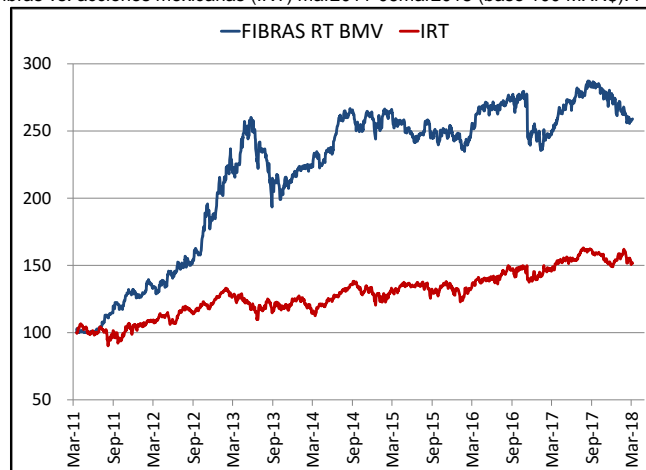
Gráfica 17. EEUU : acciones (S&P500 dólares). 01ene17-06mar18. Fuente: Bloomberg



### Fibras

Por su novedad, altos dividendos y protección inflacionaria, las Fibras han mostrado un mejor comportamiento que el mercado accionario desde 2011 (Gráfica 18). Desde la elección de Trump en noviembre 2016, las Fibras han sido golpeadas por la mayor incertidumbre sobre la renegociación del TLC y las perspectivas políticas y en meses recientes temores sobre inflación y guerra comercial (Gráfica 19).

Gráfica 18. Fibras vs. acciones mexicanas (IRT) mar2011-06mar2018 (base 100 MXN\$). Fuente: Bloomberg





Gráfica 19. Fibras: valuación y dividendos (06mar2018). Fuente: Franklin Templeton

	Mcap (M) (MXN)	Calendarized						
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
FUNO11 MM	106,081	6.8%	7.4%	7.4%	7.7%	7.8%	8.8%	9.9%
DANHOS13 MM	42,185	6.0%	6.6%	7.1%	5.9%	7.6%	8.2%	8.2%
TERRA13 MM	22,291	6.8%	6.9%	7.4%	8.7%	8.7%	8.9%	9.2%
FIBRAPL MM	22,194	2.6%	4.7%	5.9%	6.4%	6.3%	6.4%	6.6%
FIBRAMQ MM	16,430	8.2%	7.5%	8.8%	7.4%	7.8%	8.1%	8.0%
FIHO12	8,742	8.3%	8.2%	9.0%	8.4%	10.4%	12.6%	11.4%
FHIPO	8,052		11.7%	11.8%	12.0%	12.5%	13.1%	12.8%
FMTY14 MM	7,909					8.5%	8.7%	
FSHOP13 MM	5,299	9.0%	10.0%	10.8%	9.8%	9.6%	9.3%	9.1%
FINN13 MM	5,276	6.6%	6.1%	7.4%	8.3%	8.8%	9.5%	

El mercado espera nuevas emisiones: otra Fibra hotelera (FSTAY), una Fibra especializada en universidades y otra especializada en economía compartida. Adicionalmente se esperan más emisiones de FIBRA E: una para el nuevo aeropuerto de la CDMX, otra especializada en cárceles y otra en proyectos hidráulicos en el sur del país. Todas estas emisiones esperan salir antes de la elecciones.

**Conclusión**

Hay que agregar el riesgo de posibles choques externos, inflación y guerras comerciales, a los riesgos mexicanos, la negociación del TLC y las elecciones presidenciales. Conforme vaya habiendo mayor claridad en estos temas (sin contar los imprevistos), el mercado tenderá a estabilizarse. Mientras tanto, puede haber ventanas de oportunidad en los mercados financieros. Sobreponderar deuda indizada de 1 a 3 años plazo, y subponderar acciones y fibras.

**Luis Gonzalí**  
**Ramsé Gutiérrez**  
**Jorge Marmolejo**  
**Nadia Montes de Oca**  
**Octavio Martínez**  
**Editor: Timothy Heyman**  
**Marzo 9, 2018**

### Principales variables financieras: desempeño al 28 de febrero de 2018

Durante febrero, en México, el IPC bajó 5.98%. Las tasas nominales y reales subieron en todos los plazos. El US\$ se fortaleció 1.22% contra el peso. En EU, el DJ, S&P500 y Nasdaq bajaron. Las tasas nominales y reales subieron en todos los plazos. En las respuestas relativas al clima de negocios según Banxico, el optimismo bajó a 13% (16% anterior), la perspectiva sin cambios subió a 70% (50%), y el pesimismo bajó a 17% (34%).

México					
<b>Mercado accionario y petróleo</b>					
Variable	28-Feb-18	31-Jan-18	Mes	YTD	2017
IPC	47,437.93	50,456.17	-5.98%	-3.88%	8.13%
Tipo de cambio (USD/MXN)	18.83	18.61	1.22%	-4.22%	-4.64%
Mezcla petroleo (USD/bl)	55.59	58.39	-4.80%	-1.07%	21.36%
<b>Tasas Nominales</b>					
Variable	28-Feb-18	31-Jan-18	Mes	YTD	2017
CETES 28	7.59%	7.39%	20 bps	27 bps	148 bps
CETES 360	7.67%	7.52%	15 bps	21 bps	103 bps
M5	7.52%	7.48%	4 bps	-7 bps	38 bps
M10	7.64%	7.61%	3 bps	-1 bps	15 bps
M30	7.89%	7.81%	8 bps	11 bps	-4 bps
<b>Tasas reales</b>					
Variable	28-Feb-18	31-Jan-18	Mes	YTD	2017
UDIBONO 10	3.67%	3.55%	12 bps	17 bps	45 bps
UDIBONO 30	3.88%	3.76%	12 bps	18 bps	-9 bps
<b>Commodities</b>					
Variable	28-Feb-18	31-Jan-18	Mes	YTD	2017
Oro	1,318.31	1,345.14	-1.99%	1.19%	12.48%
WTI (USD/bl)	55.59	58.08	-4.29%	-1.07%	4.60%
<b>Nodos UMS Tasas</b>					
Variable	28-Feb-18	31-Jan-18	Mes	YTD	2017
UMS 10 años	4.21%	3.91%	30 bps	58 bps	-64 bps
UMS 20 años	4.92%	4.67%	26 bps	39 bps	-74 bps
UMS 30 años	4.96%	4.70%	26 bps	32 bps	-62 bps
<b>Mercados Accionarios (USD)</b>					
Variable	28-Feb-18	31-Jan-18	Mes	YTD	2017
MSCI Desarrollados	8,549.70	8,915.28	-4.10%	0.98%	23.07%
MSCI Emergentes	2,606.49	2,732.11	-4.60%	3.36%	37.75%
MSCI México	9,416.07	10,138.69	-7.13%	0.17%	16.27%
MSCI Brasil	7,257.43	7,402.26	-1.96%	14.56%	24.48%

EU					
<b>Mercado accionario</b>					
Variable	28-Feb-18	31-Jan-18	Mes	YTD	2017
DJ	25,029.20	26,149.39	-4.28%	1.25%	25.08%
S&P	2,713.83	2,823.81	-3.89%	1.50%	19.42%
Nasdaq	7,273.01	7,411.48	-1.87%	5.35%	28.24%
<b>Tasas Nominales</b>					
Variable	28-Feb-18	31-Jan-18	Mes	YTD	2017
Tbill 90	1.65%	1.39%	26 bps	38 bps	76 bps
Tnote 5	2.65%	2.20%	45 bps	51 bps	21 bps
Tnote 10	2.87%	2.40%	47 bps	45 bps	-3 bps
Tbond 30	3.13%	2.74%	39 bps	30 bps	-23 bps
<b>Tasas reales</b>					
Variable	28-Feb-18	31-Jan-18	Mes	YTD	2017
Tip 5	0.61%	0.54%	7 bps	35 bps	17 bps
Tip 10	0.75%	0.61%	14 bps	28 bps	-3 bps
Tip 30	0.99%	0.80%	19 bps	27 bps	-27 bps

Consenso Banxico		
Variable	2018	2018 anterior
PIB	2.28%	2.19%
Inflación	4.09%	4.06%
Cetes 28	7.42%	7.33%
Tipo cambio	18.86	19.04
<b>Expectativas</b>		
Variable	28-Feb-18	31-Jan-18
Mejor	13%	16%
Igual	70%	50%
Peor	17%	34%

Fuente: Bloomberg, Banco de México

**INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE**

El presente material ha sido elaborado por Franklin Templeton Servicios de Asesoría México, S. de R.L. de C.V. (la "FTSAM" o la "Compañía" o la "Sociedad") que tiene el número de folio de inscripción 30045-001-(14127)-15/04/2016 en el Registro Público de Asesores en Inversiones asignado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en términos de la Ley del Mercado de Valores. El registro no implica el apego a las disposiciones aplicables de los servicios prestados, ni la exactitud o veracidad de la información proporcionada. Este material es exclusivamente para el uso en éste documento. El contenido de éste documento tiene fines estrictamente informativos. Los rendimientos históricos no garantizan resultados futuros.

Éste documento puede contener información recabada de distintas fuentes, y si bien puede considerarse como confiable, la Sociedad no otorga garantía o declaración alguna sobre su fidelidad, precisión, alcance o cobertura, ya que la Sociedad no ha verificado, validado o auditado en forma independiente dicha información. La información es parcial y, por lo tanto, no puede calificarse de completa. Usted acuerda mantener el contenido de este documento de forma estrictamente privada y confidencial y no deberá ser divulgado, copiado, reproducido o redistribuido (total o parcialmente) a persona alguna, sin el consentimiento previo y por escrito de la Sociedad.

El presente documento puede contener "declaraciones a futuro" y resultados que pueden variar de aquellos que expresa o implícitamente se incluyen en el presente documento. Tales declaraciones a futuro pueden ser identificadas, entre otros vocablos, por el uso de terminología como "esperamos", "anticipamos", "creemos", "continuamos", "podríamos", "estimamos", "pronosticamos", "intentamos", "planeamos", "predecimos", "debería" o cualquier otra terminología prospectiva, o bien, por la forma negativa de dichos vocablos o por terminología similar, incluyendo sin limitar la forma plural de dichos vocablos. Todas las declaraciones a futuro se refieren a la expectativa actual de la Sociedad sobre eventos futuros y están sujetos a un número de factores que podrían causar que los resultados difieran sustancialmente respecto de aquellos a que se refieren las declaraciones a futuro. Se debe ser cauteloso con respecto a tales declaraciones y no se deberá depositar confianza indebida en ninguna de las declaraciones a futuro.

Ésta documento no incluye declaración o garantía alguna (expresa o implícita) por lo que no se deberá de apoyar, en la exactitud, imparcialidad o integridad de la información presentada o contenida en éste documento. Ni la Compañía ni ninguna de sus afiliadas, empleados, asesores o representantes, acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida o daño causado por la información presentada o contenida en éste documento.

La información presentada o contenida en este documento está actualizada a la fecha indicada y está sujeta a cambios sin previo aviso y su exactitud no está garantizada. La información contenida en el presente documento así como las opiniones, de haberlas, en él expresadas se emiten en la fecha de la presente y, por lo tanto, están condicionadas y/o sujetas a probables modificaciones por causa de cambios en la legislación aplicable, así como en las condiciones y circunstancias que pueden o no estar previstas en éste documento, además de por el transcurso del tiempo y otras situaciones similares. Ni la Sociedad, ni sus afiliadas, representantes, empleados o asesores asumimos responsabilidad u obligación alguna de informar a ustedes o a cualquier otra persona respecto de cualesquiera cambios en la información u opiniones expresadas en el presente documento que resulten de cuestiones, circunstancias o eventos que pudieran surgir en el futuro o que pudieran ser traídos a nuestra atención con fecha posterior a la de la presente. Ésta documento no debe interpretarse como asesoría legal, fiscal, de inversión o de ningún otro tipo.

Este documento no constituye una oferta o invitación para adquirir o suscribir acciones u otros valores y ninguna parte de este documento ni ninguna información, opinión o declaración contenida en la misma debe ser la base de, o ser referida en relación con cualquier contrato o compromiso. Cualquier decisión de adquisición de valores en cualquier oferta de valores debe hacerse únicamente sobre la base de la información contenida en el documento de oferta de los valores respectivos. Al participar en este documento, usted acepta que quedará sujeto a las limitaciones anteriores.

\*Timothy Heyman, Presidente de FTSAM, fundó Heyman y Asociados en 1985. En 2013, Franklin Templeton estableció FTSAM la fusión con Heyman y Asociados.

Copyright © 2018. Franklin Templeton Investments. Todos los derechos reservados. Documento únicamente válido en los EU Mexicanos.