

# Indignación e incertidumbre

## 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

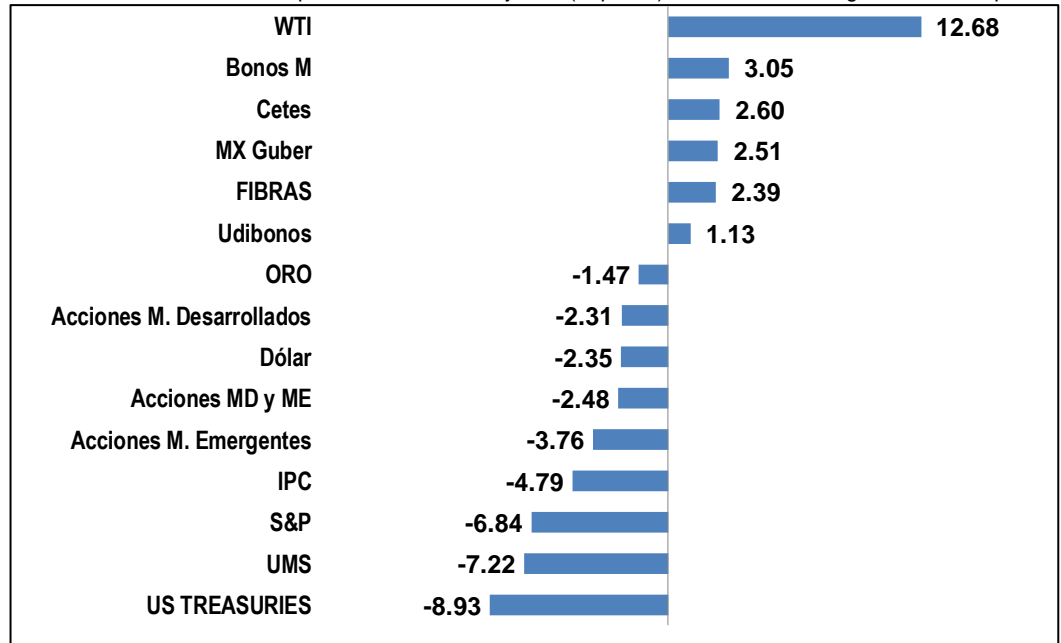
- En el mundo, aumentos de tasas en EEUU fortalecen el US\$ y menor producción de petróleo impulsa su precio. Siguen negociaciones comerciales con China. La perspectiva en Corea parece mejor, y, en Irán, peor.
- En México, factores globales afectan inversiones, pero pesa más el TLCAN y, 47 días antes de las elecciones, la probabilidad de una victoria populista.
- Riesgos globales: fracaso de iniciativas pro-crecimiento EEUU, guerra comercial, Europa, geopolítica, política monetaria, criptomonedas.
- Riesgos locales: no conclusión del TLCAN antes de las elecciones, y consecuencias negativas de las elecciones de julio.
- Escenarios de inversión 2018 sin cambio, con probabilidades: positivo (20%), negativo (20%), medio (60%).

**“Tal vez no exista un fenómeno que contiene tanto sentimiento destructivo que la indignación moral, que permite que la envidia y el odio se disfracen como virtudes” – Erich Fromm**

## Petróleo, tensiones geopolíticas y electorales

En 2018 hasta mayo, las mejores inversiones medidas en pesos fueron el petróleo (WTI), la deuda mexicana y las FIBRAS (Gráfica 1). El incremento en el precio del petróleo se debió principalmente a un recorte en la producción por OPEP, Venezuela e Irán. Las inversiones mexicanas fueron impulsadas por la apreciación del peso vs. el US\$, pero las acciones reflejaron preocupación por las elecciones, 45 días después del inicio formal de las campañas el día 1 de abril (Gráfica 1).

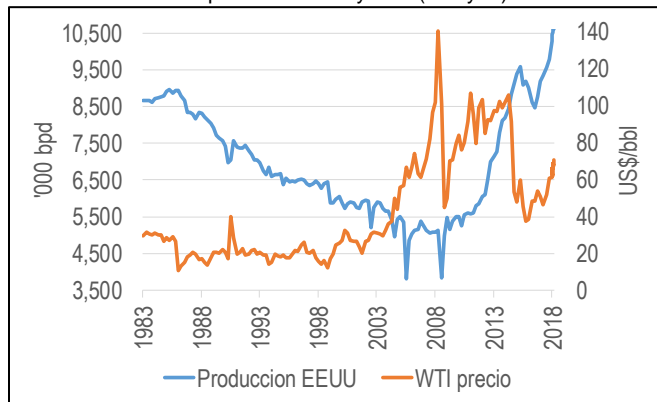
Gráfica 1. Inversiones: desempeño 31dic2017- 7may2018 (% pesos). Fuente: Bloomberg, Franklin Templeton



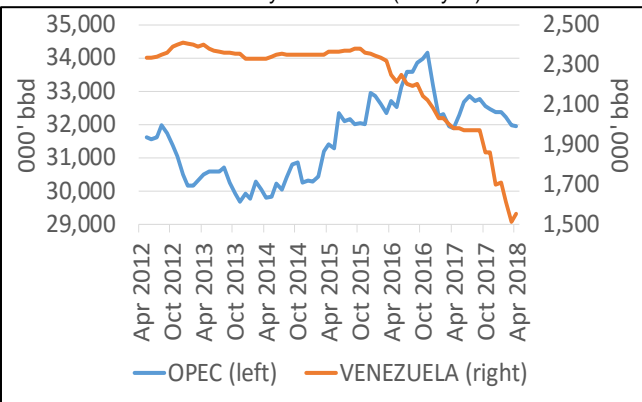
**POLÍTICA  
GLOBAL  
Petróleo**

El precio del petróleo rebasó US\$70, su mayor nivel desde noviembre 2014. La producción de EEUU, impulsada por el “shale” (lutitas) se encuentra en máximos históricos (Gráfica 2). Pero la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) ha recortado la oferta, sin señales claras que se quiera limitar el repunte del precio. La producción diaria en Venezuela cayó debido a su crisis económica y política (Gráfica 3).

Gráfica 2. Producción petróleo EEUU y WTI (7may18)



Gráfica 3. Producción OPEP y Venezuela (7may18) Fuente: Bloomberg



Otro factor que contribuyó al alza del petróleo fue que Israel declaró que tenía pruebas concluyentes de que Irán oculta sus actividades en armamento nuclear. El 8 de mayo, el presidente Donald Trump anunció que se retiraría del acuerdo nuclear con Irán, el cual se había logrado en 2015. El gobierno de EEUU se preparará para reestablecer e incrementar las sanciones económicas que se tenían de manera inmediata. El acuerdo para limitar el programa nuclear de Irán se había firmado por EEUU, Irán, China, Francia, Inglaterra, Rusia y Alemania. Los demás países integrantes del tratado tienen que decidir si deciden firmar la renovación.

**Corea del Norte**

El 7 de mayo, el líder norcoreano, Kim Jong Un, se reunió con el presidente chino, Xi Jinping, para discutir los progresos diplomáticos, su segundo encuentro en menos de dos meses. Jong Un informó a Jinping su decisión de interrumpir las pruebas nucleares, los lanzamientos de misiles intercontinentales y el desmantelamiento de las zonas de pruebas nucleares. En abril ya había comunicado esta decisión a Corea del Sur. Jong Un agregó que el programa nuclear sólo se terminará si las naciones involucradas cesan sus políticas hostiles y amenazas contra su país. Se ha programado una reunión entre el presidente Trump y Jong Un para el 12 de junio.

**EEUU**

**Negociación comercial con China**

Durante marzo y abril se introdujeron aranceles entre China y EEUU, el inicio de una disputa comercial. A principios de mayo, funcionarios de EEUU (incluyendo a Wilbur Ross, Secretario de Comercio, Steven Mnuchin, Secretario del Tesoro, y Robert Lighthizer, representante comercial) fueron a China a iniciar negociaciones. Entregaron a China una serie de demandas, entre las cuales se incluían:

- Reducción del déficit comercial de EEUU en US\$200mmn: US\$100mmn. en 2018 y US\$100mmn. en 2019.
- Eliminación de políticas y prácticas específicas respecto a la transferencia tecnológica para enero de 2019.
- Medidas inmediatas y verificables para garantizar que cesen las ciberintrusiones chinas en las redes comerciales y el robo cibernético de la propiedad intelectual e información comercial de empresas de EEUU.
- Reducción de aranceles chinos sobre productos en sectores no críticos a niveles que no superen los correspondientes de EEUU para julio de 2020.

Las reuniones terminaron sin acuerdo. Se espera que a mediados de mayo haya una segunda reunión negociadora en la que funcionarios de China irán a Washington.

**Negociación comercial con UE**

Durante marzo, EEUU introdujo aranceles del 25% sobre importaciones de acero y del 10% de aluminio. Días después pospuso la medida hasta el 1º de mayo para las importaciones de Argentina, Australia, Brasil, Canadá, Corea del Sur, México y la UE. El 1º de mayo anunció la medida sería pospuesta hasta el 1º de junio. El gobierno

de EEUU ha llegado a acuerdos con Argentina, Australia, Brasil y Corea del Sur para la suspensión permanente de aranceles al acero. El presidente del Parlamento Europeo, Antonio Tajani, pidió a Trump la eliminación definitiva de los aranceles, amenazando represalias comerciales.

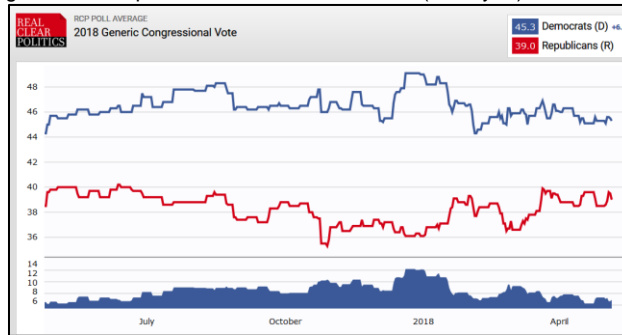
**TLCAN**

El 7 de mayo las delegaciones de México, EEUU y Canadá se reunieron para continuar la renegociación del TLCAN, especialmente las reglas de origen automotriz. EEUU plantea el 75% de contenido regional para los vehículos ensamblados en Norteamérica. Además, propone que el 40% de los coches ligeros y el 45% de las camionetas pickup sean construidas en zonas con salarios equivalentes a un mínimo de US\$16 la hora. México presentó una contrapropuesta planteando una forma diferente y más “conceptual”, de calcular las reglas de origen en lugar de utilizar porcentajes específicos, reduciendo el contenido regional a un máximo de 70%. Funcionarios mexicanos y la presidencia declararon que tienen confianza en que esta contrapropuesta ayude a destrabar las negociaciones. Aún quedan pendientes por revisar varios capítulos: mecanismos de resolución de controversias, expiración y renovación del tratado cada cinco años, y estacionalidad en productos agropecuarios. Parece que la fecha límite para las negociaciones, por el calendario legislativo de EEUU, es el 31 de mayo.

**Política interior**

Según encuestas para elecciones del 6 de noviembre (Congreso, 34 Senado, 34 gobernadores estatales, algunos municipios) los Republicanos siguen abajo. Es incierto si perderán la mayoría en congreso y senado (Gráfica 4).

Gráfica 4. Congreso EEUU: preferencias electorales 2018 (04may18). Fuente: RealClearPolitics

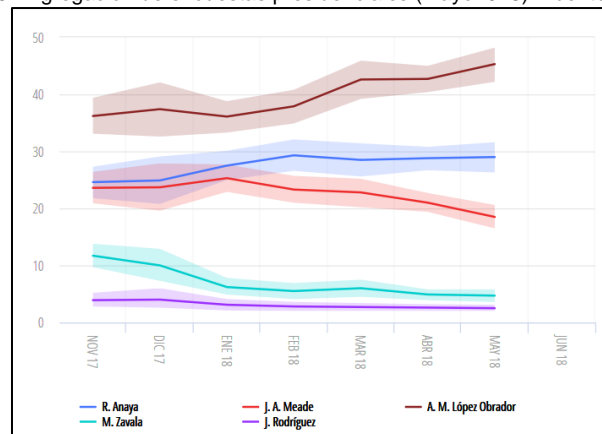


**MÉXICO**  
**Elecciones 2018**

*El primer debate*

El 22 de abril se llevó a cabo el primer debate de candidatos presidenciales, con televidentes estimados en la mitad de la población votante. Según la mayoría de las encuestas después del debate, Ricardo Anaya (PAN) ganó. Pero esto no afectó la brecha entre el primer lugar, Andrés Manuel López Obrador (AMLO) y el segundo, Anaya (Gráfica 5). La intención de voto por el tercer lugar, José Antonio Meade (PRI), disminuyó. Con una definición más clara del segundo lugar, la estrategia del voto útil parece más probable.

Gráfica 5. Agregación de encuestas presidenciales (mayo2018). Fuente: Oraculus



Las encuestas indican que la indignación contra la corrupción y la violencia, y su atribución al “sistema” actual (de partidos y oligocracia), pesan más que los avances comprobables en términos sociales, económicos y educativos. Esta percepción, amplificada por las redes sociales, es la misma que ha impulsado el populismo que terminó en Brexit en Reino Unido, la elección de Trump en EEUU, y el avance de partidos populistas en Europa. La interrogante es si México puede ser la excepción de esta tendencia populista global.

*El segundo debate*

El segundo debate se llevará a cabo el 20 de mayo y se tratarán temas de comercio exterior, inversión y migración, con un público participativo. Se considera que este es el debate de mayor relevancia en un mundo cada vez más globalizado, las negociaciones del TLCAN, y la gran cantidad de migrantes mexicanos en EEUU. (Gráfica 6).

Gráfica 6. Debates presidenciales 2018. Fuente: INE

DEBATE	TEMA	SUBTEMAS
Ciudad de México, 22 de abril Palacio de Minería	Política y gobierno	Combate a la corrupción e impunidad
		Seguridad pública y violencia
		Democracia, pluralismo y derechos de grupos en situación de vulnerabilidad
Tijuana, 20 de mayo Universidad Autónoma de Baja California, campus Tijuana	México en el mundo	Comercio exterior e inversión
		Seguridad fronteriza y combate al crimen transnacional
		Derechos de los migrantes
Mérida, 12 de junio, Museo del Mundo Maya	Economía y desarrollo	Crecimiento económico, pobreza y desigualdad
		Educación, ciencia y tecnología
		Desarrollo sustentable y cambio climático

A principios de mayo, luego de que algunos empresarios pertenecientes al Consejo Coordinador Empresarial se reunieran con Anaya para platicar sobre sus propuestas de campaña, AMLO los criticó diciendo que “no querían dejar de robar” y acusándolos de ser la razón por la cual perdió la elección a la presidencia en 2006. Como respuesta, varios empresarios se han unido públicamente en su contra. AMLO ha reaccionado con un tono más moderado y en la segunda semana de mayo se difundió un documento “Pejenomics”, donde AMLO explica que su crítica está dirigida a un pequeño grupo, y no a la “enorme mayoría”, de empresarios.

**ECONOMIA GLOBAL**

Se estima un aumento del crecimiento global en 2018, y para 2019 se prevé una pequeña desaceleración, principalmente para países desarrollados (Gráfica 7).

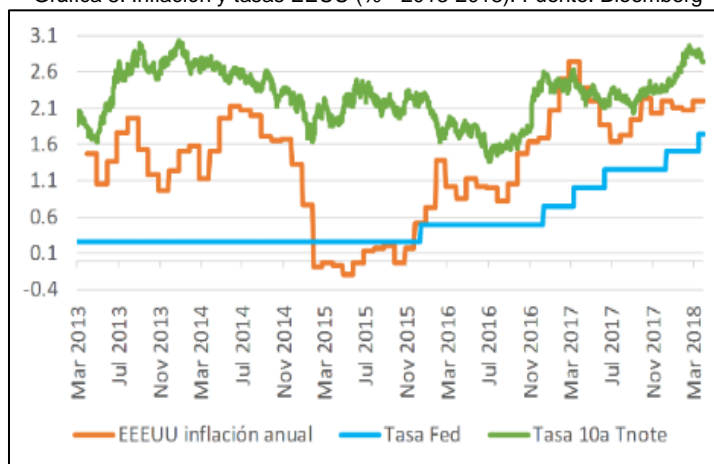
Gráfica 7. Economías desarrolladas y emergentes: crecimiento estimado 2017- 2019 (mayo2018) Fuente: Bloomberg

Developed markets				Emerging markets			
Growth(%)	2019 E 2018 E 2017 E			Growth(%)	2019 E 2018 E 2017 E		
	World	3.70	3.70		3.60	World	3.70
Developed	2.18	2.44	2.36	Emerging	5.10	5.01	4.57
US	2.50	2.80	2.30	China	6.30	6.50	6.90
Euro Area	1.96	2.30	2.50	India	7.40	6.66	6.30
Japan	1.00	1.30	1.60	Rusia	1.80	1.80	1.50
Britain	1.50	1.50	1.70	Brasil	2.77	2.59	1.00
Australia	2.80	2.70	2.30	México	2.40	2.20	2.10
Canada	1.90	2.10	2.95	Corea del sur	2.80	2.90	3.20
Germany	1.90	2.40	2.50	Indonesia	4.05	5.30	5.10
France	1.80	2.10	1.90	Turquia	4.05	4.25	6.80

**EEUU Tasas FED**

La FED decidió dejar sin cambios la tasa de referencia en el rango de 1.5-1.75%. Analistas esperan que en la reunión de junio se dé el segundo aumento de los 3 o 4 que se esperan este año. Por su parte, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, mencionó que las proyecciones del mercado se encuentran alineadas con la visión de los miembros del FOMC. Además, no considera que las alzas de tasas representen un riesgo para los flujos hacia y desde los mercados emergentes.

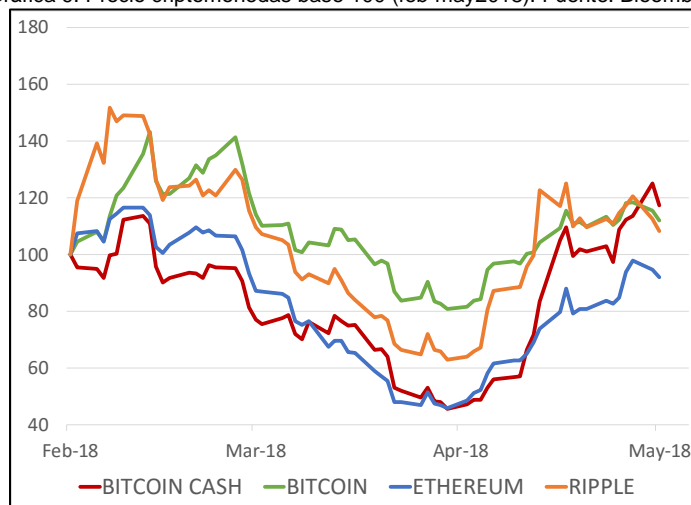
Gráfica 8. Inflación y tasas EEUU (% - 2013-2018). Fuente: Bloomberg



### Criptomonedas evolucionan y toman fuerza en abril

Luego de que el Bitcoin fue creado en 2008 por Satoshi Nakamoto como alternativa a la crisis financiera, alcanzó su valor máximo en diciembre de 2017, para posteriormente caer 51%. Actualmente, hay 4 criptomonedas que valen más de US\$ 20 mmn.: Bitcoin (\$151mmn.), Ethereum (\$64mmn.), Ripple (\$34mmn.) y Bitcoin Cash (\$24mmn.). La mayoría de las criptomonedas están correlacionadas entre sí, a pesar de no haber fundamentales para ello. En abril observamos incrementos promedio del 90% en esta categoría (Gráfica 9)

Gráfica 9. Precio criptomonedas base 100 (feb-may2018). Fuente: Bloomberg



Luego de su popularidad inicial, el número de transacciones diarias de Bitcoin ha disminuido a su mínimo de más de dos años. La principal razón es la regulación. En enero 2017, el 93.2% de las transacciones con Bitcoin se llevaban a cabo en China. Luego de las medidas regulatorias anunciadas por el gobierno chino en ese año, el 80% de las transacciones se hacen en Japón y EEUU. Se espera que las transacciones sigan disminuyendo conforme surjan regulaciones en otros países. A pesar de ser la criptomoneda más grande, Bitcoin se encuentra entre las menos eficientes, ya que una transacción puede tomar hasta 40 minutos en completarse.

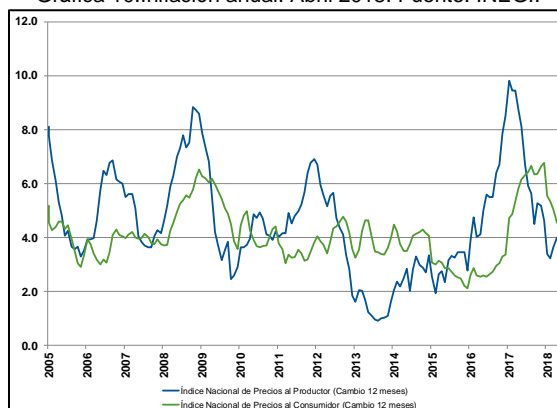
Una criptomoneda diferente es Ripple. Ha tomado popularidad, ya que es emitida, no minada. Las transacciones se efectúan en 40 segundos. Ripple está trabajando con bancos y reguladores para mejorar el sistema de pagos y traspasos y hasta el momento ha firmado acuerdos con más de 100 bancos, entre ellos Santander. Durante abril se anunció que el fondo de George Soros invertirá en criptomonedas. Éste se une a las personalidades que inicialmente se pronunciaron en contra de las criptomonedas, pero que han cambiado y realizado inversiones en éstas. Por la volatilidad que presentan, las criptomonedas no sirven como monedas pero sí como commodities en la diversificación de los portafolios.

## MÉXICO

### Inflación

En abril, la inflación anual del consumidor bajó de 5.04% a 4.55%, su menor nivel en más de 16 meses. La inflación del productor subió de 3.64% a 4.00% (Gráfica 10).

Gráfica 10. Inflación anual. Abril 2018. Fuente: INEGI.



## RIESGOS Y ESCENARIOS PARA 2018

Tomando en cuenta los riesgos previsible, presentamos tres escenarios de inversión 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).

### RIESGOS

#### Globales

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

#### Mexicanos

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

### ESCENARIOS

#### Positivo (20%)

- EEUU: reducción impositiva, desregulación e inversión infraestructural, ausencia de guerras comerciales.
- 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: elecciones positivas, renegociación del TLCAN “gana-gana”, seguridad y corrupción contenidas.

#### Negativo (20%)

- EEUU: medidas pro crecimiento fracasan, guerras comerciales estallan
- 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: elecciones negativas, renegociación del TLCAN fracasa, inseguridad y corrupción aumentan.

#### Medio (60%)

- EEUU: medidas pro crecimiento en EEUU parciales, medidas tarifarias mixtas
- 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: elecciones inciertas, TLCAN se renegocia con resultados mixtos, corrupción y violencia contenida.

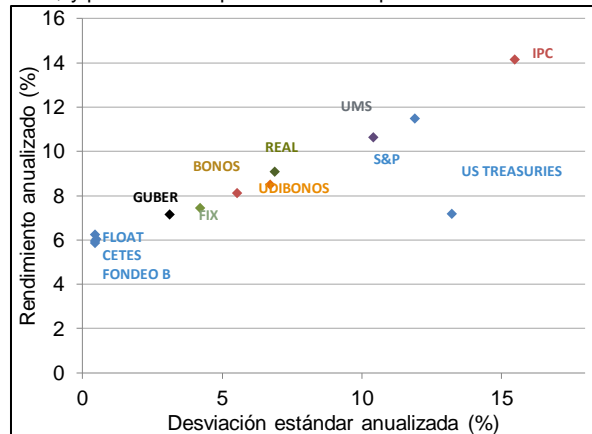


**MERCADOS**

**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 sobredesempeño sobre las inversiones de EEUU denominadas en US\$, convertidas a pesos (Gráfica 11).

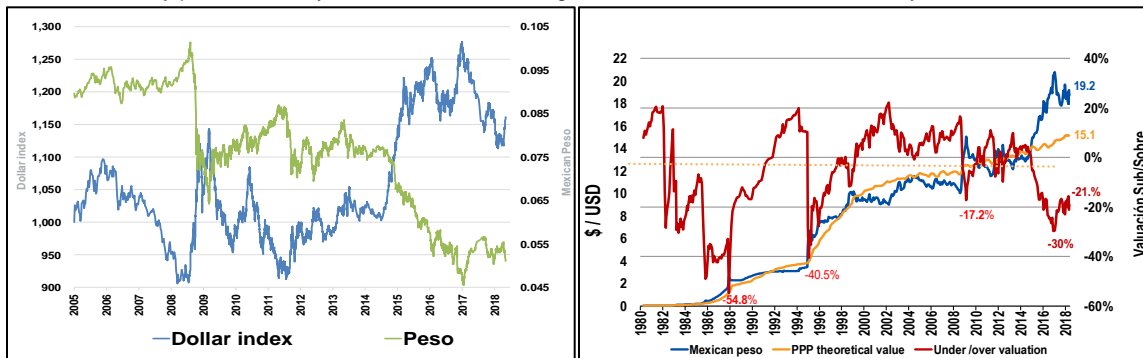
Gráfica 11. Inversiones en US\$ y pesos: desempeño medido en pesos 2000-abr2018. Fuente: Franklin Templeton



**El US\$ y el peso**

El dólar se ha fortalecido contra otras monedas ante la posibilidad de ver aumentos más agresivos en las tasas por parte de la FED. La brusca apreciación podría generar importantes salidas de capitales de mercados emergentes. Los debates presidenciales en México y las variaciones en las encuestas no parecen afectar el tipo de cambio.

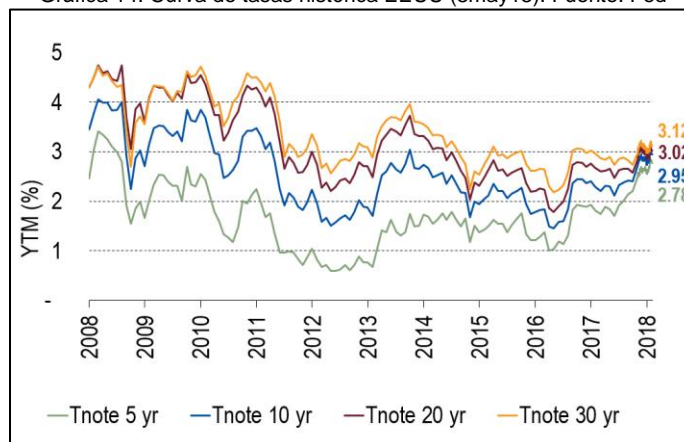
Gráfica 12. Índice US\$ y peso 2005-may2018. Fuente: Bloomberg Gráfica 13. Peso vs. US\$: 1980-may2018. Fuente: Franklin Templeton



**Deuda**

Las tasas en EEUU subieron durante el mes en todos sus plazos. 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 14. Curva de tasas histórica EEUU (8may18). Fuente: Fed



El mercado sigue esperando que las tasas suban en prácticamente todo los mercados desarrollados, y espera que bajen en los mercados emergentes (Gráfica 15).

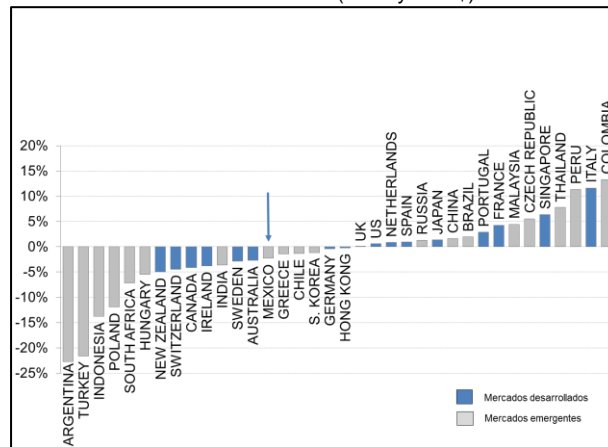
Gráfica 15. Mercados desarrollados y emergentes: tasas nominales a 10 años estimadas a finales de 2018 (4may2018). Fuente: Bloomberg, Franklin Templeton

Developed				Emerging			
	local 10y yields (%)				local 10y yields (%)		
	4Q18e	Actual	Aumento (bps)		4Q18e	Actual	Aumento (bps)
US	3.12	2.95	17	China	3.70	3.66	4
Euro Area	0.95	0.53	42	India	7.52	7.62	(10)
Japan	0.13	0.04	9	Rusia	7.27	7.18	9
Britain	1.81	1.40	41	Brasil	9.47	9.92	(45)
Australia	3.02	2.74	28	México	7.50	7.66	(16)
Canada	2.59	2.33	26	Corea del sur	2.72	2.76	(4)
Germany	0.95	0.53	42	Indonesia	6.75	7.16	(41)
France	1.40	0.77	63	Turquia	12.08	13.92	(184)

**Acciones**

Durante 2018 los mercados accionarios han sido afectados por varios factores: el alza de tasas, guerras comerciales, posible regulación a empresas tecnológicas y más recientemente por factores geopolíticos. Se esperaban reportes trimestrales buenos y fueron aún mejor a lo esperado destacando el sector tecnológico a pesar de los temores regulatorios. La reforma fiscal ayudó a mejores reportes y la debilidad del US\$ también ayudó a empresas multinacionales. Mercados emergentes que se habían beneficiado de flujos importantes retrocedieron en el año y los flujos son menores aunque siguen positivos. El mercado mexicano siguió al resto del mundo, aunque está más afectado por factores locales, principalmente a la dinámica del tipo de cambio (Gráfica 16).

Gráfica 16. Mercados accionarios: 2018 (07may - US\$). Fuente: Bloomberg

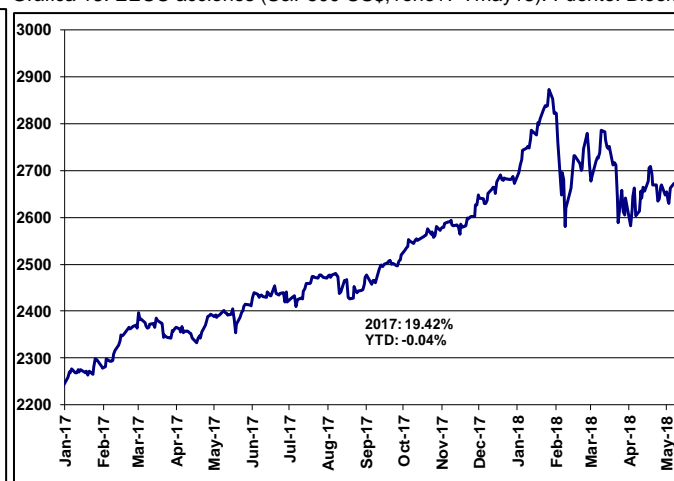


Tanto en México (Gráfica 17), como en EEUU (Gráfica 18), los mercados muestran volatilidad mayor al año pasado pero que puede considerarse normal históricamente.

Gráfica 17. México acciones (IRT pesos, 1ene17-7may18).



Gráfica 18. EEUU acciones (S&P500 US\$, 1ene17-7may18). Fuente: Bloomberg

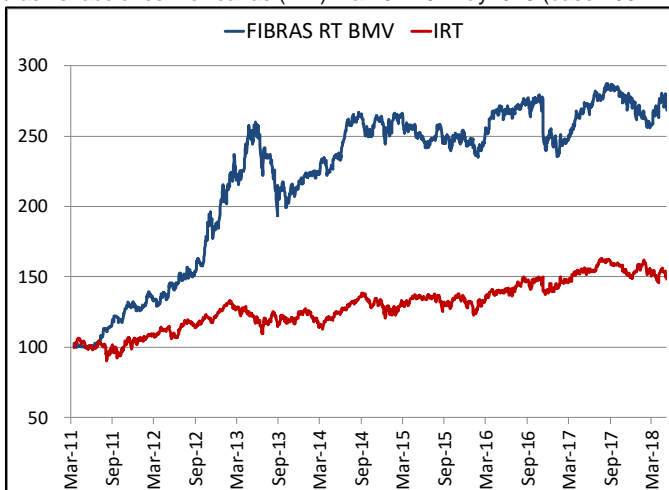




### Fibras

Por su novedad, altos dividendos y protección inflacionaria, las Fibras han mostrado un mejor comportamiento que el mercado accionario desde 2011. Desde la elección de Trump en noviembre 2016, las Fibras han sido golpeadas por la mayor incertidumbre sobre la renegociación del TLCAN y las perspectivas políticas y en meses recientes temores sobre inflación y guerra comercial. Recientemente se han recuperado por mejores expectativas en la renegociación del TLCAN (Gráficas 19 y 20).

Gráfica 19. Fibras vs. acciones mexicanas (IRT) mar2011-07may2018 (base 100 MXN\$). Fuente: Bloomberg



Gráfica 20. Fibras: valuación y dividendos (7may2018). Fuente: Franklin Templeton

	Mcap (M) (MXN)	Calendarized						
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
FUNO11 MM	119,692	6.0%	6.6%	6.5%	6.8%	6.8%	7.6%	8.1%
DANHOS13 MM	43,289	5.8%	6.5%	7.0%	5.8%	7.7%	8.2%	7.8%
TERRA13 MM	23,849	6.4%	6.5%	6.9%	8.1%	8.4%	8.6%	8.5%
FIBRAPL MM	22,629	3.3%	4.6%	5.8%	6.3%	6.1%	6.3%	6.1%
FIBRAMQ MM	16,365	8.2%	7.5%	8.8%	7.5%	7.6%	7.8%	8.1%
FIHO12	9,908	7.3%	7.2%	7.9%	7.4%	9.2%	11.0%	10.0%
FHIPO	8,085		11.6%	11.7%	12.0%	12.5%	13.0%	12.7%
FMTY14 MM	7,808			7.8%		8.7%	8.8%	
FINN13 MM	5,628	6.2%	5.7%	7.0%	7.8%	7.9%	8.0%	8.7%
FSHOP13 MM	5,594	8.4%	9.5%	10.2%	9.3%	9.2%	8.9%	8.0%

Se esperan nuevas emisiones de una hotelera (FSTAY), una especializada en universidades y otra en economía compartida, más emisiones de FIBRA E, una especializada en cárceles y otra en proyectos hidráulicos en el sur del país, todas antes de la elecciones.

### Conclusión

A pesar de factores importantes globales, el alza de tasas, la posibilidad de disputas comerciales entre EEUU y China y UE, y situaciones geopolíticas en Irán y Corea del Norte, Mexico está más afectado por la renegociación del TLCAN y, más importante, las elecciones críticas del 1 de julio. Para carteras denominadas en pesos, sobreponderar deuda indizada de 1 a 3 años plazo, y subponderar acciones y fibras.

**Nadia Montes de Oca**  
**Jorge Marmolejo**  
**Ramsé Gutiérrez**  
**Luis Gonzalí**  
**Octavio Martínez**  
**Editor: Timothy Heyman**  
**Mayo 14, 2018**

### Principales variables financieras: desempeño al 30 de abril de 2018

Durante abril, en México, el IPC subió 4.84%. Las tasas nominales subieron en el mediano y largo plazo. Las tasas reales subieron en el plazo 10 años y bajaron para 30 años. El US\$ se fortaleció 2.83% contra el peso. En EU, el DJ, S&P500 y Nasdaq subieron. Las tasas nominales subieron en todos los plazos, y las tasas reales bajaron para 30 años. En las respuestas relativas al clima de negocios según Banxico, el optimismo subió a 19% (16% anterior), la perspectiva sin cambios bajó a 44% (50%), y el pesimismo subió a 38% (34%).

México					
<b>Mercado accionario y petróleo</b>					
Variable	30-Apr-18	28-Mar-18	Mes	YTD	2017
IPC	48,358.16	46,124.85	4.84%	-2.02%	8.13%
Tipo de cambio (USD/MXN)	18.79	18.27	2.83%	-4.45%	-4.64%
Mezcla petroleo (USD/bl)	61.35	56.90	7.82%	9.18%	21.36%
<b>Tasas Nominales</b>					
Variable	30-Apr-18	28-Mar-18	Mes	YTD	2017
CETES 28	7.56%	7.56%	0 bps	24 bps	148 bps
CETES 360	7.52%	7.59%	-7 bps	6 bps	103 bps
M5	7.35%	7.20%	15 bps	-24 bps	38 bps
M10	7.49%	7.33%	16 bps	-16 bps	15 bps
M30	7.67%	7.63%	4 bps	-11 bps	-4 bps
<b>Tasas reales</b>					
Variable	30-Apr-18	28-Mar-18	Mes	YTD	2017
UDIBONO 10	3.64%	3.63%	1 bps	14 bps	45 bps
UDIBONO 30	3.85%	3.86%	-1 bps	15 bps	-9 bps
<b>Commodities</b>					
Variable	30-Apr-18	28-Mar-18	Mes	YTD	2017
Oro	1,315.39	1,325.01	-0.73%	0.97%	12.48%
WTI (USD/bl)	61.35	56.90	7.82%	9.18%	4.60%
<b>Nodos UMS Tasas</b>					
Variable	30-Apr-18	28-Mar-18	Mes	YTD	2017
UMS 10 años	4.43%	4.15%	28 bps	80 bps	-64 bps
UMS 20 años	5.16%	5.01%	16 bps	63 bps	-74 bps
UMS 30 años	5.12%	4.96%	17 bps	48 bps	-62 bps
<b>Mercados Accionarios (USD)</b>					
Variable	30-Apr-18	28-Mar-18	Mes	YTD	2017
MSCI Desarrollados	8,470.21	8,290.63	2.17%	0.05%	23.07%
MSCI Emergentes	2,547.86	2,539.39	0.33%	1.04%	37.75%
MSCI México	9,700.70	9,461.02	2.53%	3.20%	16.27%
MSCI Brasil	6,841.30	6,976.43	-1.94%	7.99%	24.48%

EU					
<b>Mercado accionario</b>					
Variable	30-Apr-18	28-Mar-18	Mes	YTD	2017
DJ	24,163.15	23,848.42	1.32%	-2.25%	25.08%
S&P	2,648.05	2,605.00	1.65%	-0.96%	19.42%
Nasdaq	7,066.27	6,949.23	1.68%	2.36%	28.24%
<b>Tasas Nominales</b>					
Variable	30-Apr-18	28-Mar-18	Mes	YTD	2017
Tbill 90	1.87%	1.73%	14 bps	60 bps	76 bps
Tnote 5	2.79%	2.59%	20 bps	65 bps	21 bps
Tnote 10	2.95%	2.77%	18 bps	53 bps	-3 bps
Tbond 30	3.11%	3.01%	10 bps	28 bps	-23 bps
<b>Tasas reales</b>					
Variable	30-Apr-18	28-Mar-18	Mes	YTD	2017
Tip 5	0.69%	0.68%	1 bps	43 bps	17 bps
Tip 10	0.78%	0.72%	6 bps	31 bps	-3 bps
Tip 30	0.91%	0.94%	-3 bps	19 bps	-27 bps

Consenso Banxico		
Variable	2018	2018 anterior
PIB	2.21%	2.21%
Inflación	3.98%	4.07%
Cetes 28	7.42%	7.47%
Tipo cambio	18.83	18.84
Expectativas		
Variable	30-Apr-18	28-Mar-18
Mejor	19%	16%
Igual	44%	50%
Peor	38%	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 valido en los EU Mexicanos.