

Perspectiva Económica Global

PERSPECTIVA DEL GRUPO DE DEUDA DE FRANKLIN TEMPLETON®



**Christopher
Molumphy**



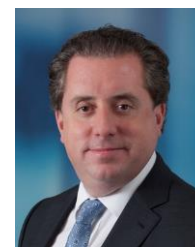
**Michael
Materasso**



**Roger
Bayston**



**John
Beck**



**David
Zahn**

EN ESTE NÚMERO:

- Los temores a corto plazo enmascaran los sólidos fundamentos económicos de EEUU
- Más indicios de una recuperación sincronizada en la economía mundial
- El Banco Central Europeo anuncia limitación de compras en un entorno de crecimiento más sólido pero con una inflación débil

Los temores a corto plazo enmascaran los sólidos fundamentos económicos de EEUU

En nuestra opinión, las cuestiones que han dominado los ciclos informativos en las últimas semanas -Corea del Norte, junto con el clima extremo en el sur de EEUU- no deberían ocultar los sólidos fundamentos subyacentes de la economía de EEUU. Aunque es posible que se produzcan algunas perturbaciones meteorológicas a corto plazo, la economía parece estar manteniendo una senda de crecimiento moderadamente sólida, gracias a la contribución positiva del gasto de los consumidores y la inversión empresarial. Estas condiciones han seguido permitiendo a la Reserva Federal de EEUU avanzar hacia su objetivo de normalizar la política monetaria, después de que los responsables de política dejaran sin modificar las tasas de interés en septiembre, pero mantuvieron su previsión de un aumento de los tasas antes de finales de año. Creemos que la decisión de la Reserva Federal de comenzar a reducir su hoja de balance en octubre sólo tendrá un impacto marginal en la economía y los mercados financieros.

Aunque la actividad del mercado fue algo moderada debido a la pausa tradicional durante agosto, una serie de eventos -desde la geopolítica hasta las condiciones climáticas adversas- incrementó la demanda de los inversionistas por activos percibidos como refugio seguro, tales como los bonos del Tesoro de EEUU.

Las tensiones entre Corea del Norte y EEUU y sus aliados aumentaron después de varios ensayos nucleares y de misiles realizados por el régimen de Corea del Norte, incluido un proyectil que pasó por el norte de Japón. La retórica cada vez más estridente de ambas partes y la falta de consenso entre las principales potencias sobre cómo responder a las acciones de Corea del Norte aumentaron la incertidumbre, y a principios de septiembre los rendimientos de los bonos de referencia del Tesoro de EEUU habían caído a su nivel más bajo en lo que va de año.

Los estados de Texas y Louisiana de EEUU fueron afectados por el huracán Harvey a finales de agosto, con graves inundaciones que afectaron particularmente a Houston, la cuarta ciudad más grande de EEUU y la capital de la industria energética del país. En las secuelas, se estimó que hasta un tercio de las refinerías de petróleo de EEUU, muchas de las cuales se encuentran en los alrededores de Houston, han sido afectadas por inundaciones o interrupciones en el suministro. Si bien el impacto inmediato fue evidente en el aumento de los precios al por mayor de la gasolina, el efecto general en el crecimiento económico de EEUU parecía ser limitado. La experiencia pasada sugirió que cualquier contratiempo a corto plazo podría ser compensado por un aumento del gasto en los próximos meses, a medida que se reconstruya la infraestructura y se recupere la actividad económica. No obstante, dado que el huracán Irma causó grandes daños en todo el estado de Florida a principios de septiembre, la posibilidad de que se produjeran más trastornos en la economía relacionados con las condiciones meteorológicas durante el tercer trimestre se mantuvo en el centro de atención.

“ ¿Se acelerará el apetito de los inversionistas por los denominados "refugios seguros" por las tensiones con Corea del Norte? ”

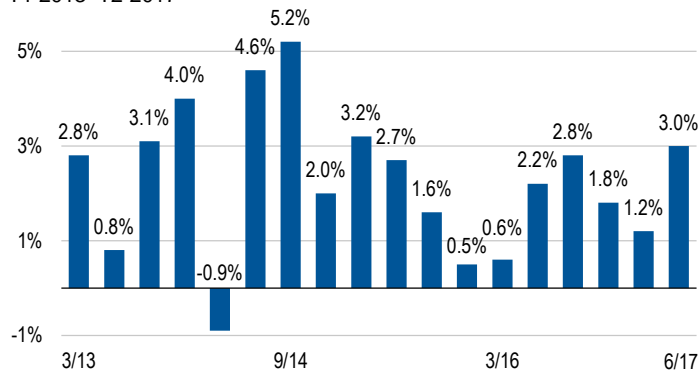
Una de las otras cuestiones que habían estado ensombreciendo el mercado de bonos del Tesoro en los últimos meses se resolvió en forma temporal, después de que el presidente Donald Trump aceptara un aumento a corto plazo en el techo de deuda del país, al mismo tiempo que decidió posponer una fecha límite para aprobar un presupuesto. La decisión del presidente pareció haber sido desencadenada por la necesidad de evitar cualquier cierre de los servicios del gobierno de EEUU que pudiera obstaculizar los esfuerzos de ayuda en caso de huracanes.

A pesar de estas preocupaciones, los datos en otros lugares indicaron que la economía de EEUU mantuvo su robustez. La estimación para el crecimiento anualizado del segundo trimestre de 2017 se revisó al alza del 2.6% al 3.0% -su tasa de expansión más rápida desde el inicio de 2015- debido a niveles más altos de gasto de consumo e inversión empresarial de lo que se pensaba inicialmente. Esta pauta de una contribución mayor de lo esperado por parte de los consumidores de EEUU se vio reflejada en el informe de ventas al por menor de julio, que no sólo superó a las expectativas de consenso, sino que también incluyó importantes revisiones al alza de las débiles cifras observadas en mayo y junio. Este entorno positivo ha permitido que las previsiones de crecimiento del tercer trimestre se mantuvieran en un ritmo moderadamente sólido, situándose entre el 2.5% y el 3.0%, incluso después de las perturbaciones relacionadas con el clima.

El segundo trimestre ve un crecimiento de EEUU más sólido desde principios de 2015

Gráfico 1: EEUU: Crecimiento del PIB Real, Anualizado

T1 2013–T2 2017



Fuente: FactSet, EEUU Oficina de Análisis Económico.

Aunque los 156,000 nuevos puestos de trabajo creados según el informe del mercado laboral de agosto no alcanzaron la cifra prevista en las previsiones del consenso, la decepción fue silenciada por la tendencia histórica de los datos de agosto a ser ajustados en una fecha posterior. La estimación inicial ha sido revisada al alza en cinco de los últimos seis años.

Sin embargo, junto con las revisiones a la baja de las nóminas de junio y julio, los datos de agosto fueron suficientes para empujar la tasa de desempleo por debajo de su mínimo de 16 años del 4.3% y volver a subir al 4.4%. Las ganancias de contratación en la manufactura alcanzaron un nivel relevante, el número de posiciones agregadas igualaron al total mensual más alto en cuatro años.

Las robustas condiciones en las fábricas de EEUU fueron subrayadas por la lectura de agosto del índice de gerentes de compras del Institute for Supply Management, que subió a su nivel más alto en seis años.

Sin embargo, las lecturas de la inflación no mostraron signos de que se haya producido una ruptura de la tendencia pasiva de los últimos meses. El índice subyacente de los gastos de consumo personal -la medida de inflación más observada por la Reserva Federal- mostró un avance de sólo 0.1% mensual en julio, bajando la tasa anual en un décimo al 1.4%. Estas marcas se replicaron también en el nivel general del índice. El Índice de Precios al Consumidor de julio mostró una imagen similarmente débil, con ganancias mensuales y anuales de 0.1% y 1.7%, respectivamente, retenidas por la moderación de los costos de vivienda y la fuerte reducción de los cargos de telefonía celular. El informe del mercado laboral de agosto mostró que el crecimiento anual de los salarios se mantuvo en el 2.5%, a pesar del alto nivel de creación de empleo.

Al tratar de explicar por qué la inflación -y en particular el crecimiento salarial- ha permanecido tan pobre, puede ser útil considerar la estructura demográfica de la fuerza laboral de EEUU. Las investigaciones han sugerido que a medida que los trabajadores de la generación "baby boomer" con salarios relativamente altos se han jubilado, han sido reemplazados por empleados más jóvenes que reciben salarios más bajos, suprimiendo así el aumento en los cheques de pago. Cuando se analizó el crecimiento de los salarios asimilables (para el mismo puesto de trabajo), los datos parecieron coincidir aproximadamente con el punto correspondiente en los ciclos económicos anteriores. Además, a medida que se retiran los "baby boomers", normalmente se espera que la tasa de participación en la fuerza de trabajo disminuya, mientras que de hecho se ha mantenido relativamente alta a medida que el mercado laboral se ha endurecido. Esto indicaría que los trabajadores nuevos, recién ingresados, y los antiguos trabajadores se han visto atraídos a permanecer en la fuerza de trabajo, aunque -a menudo- en puestos poco remunerados y, con frecuencia, a tiempo parcial. La conclusión puede ser que aún queda mucho camino por recorrer antes de que los efectos reductores de la demografía sobre los salarios y la inflación se resuelvan por completo.



Más indicios de una recuperación sincronizada en la economía mundial

Han continuado surgiendo indicios recientes de una recuperación sincronizada en la economía global. Un repunte en los precios de las materias primas industriales resultó de una creciente demanda de China, el mayor consumidor mundial de tales metales, muchos de los cuales son parte integral de la construcción de bienes inmuebles e infraestructura. Las encuestas oficiales y las independientes entre gerentes de compra para el sector manufacturero de China, mostraron marcas sólidas en agosto, y ambos superaron a las expectativas del consenso. Antes del próximo congreso del partido comunista chino en octubre, donde el presidente Xi Jinping dará a conocer su nuevo equipo de liderazgo, ha habido indicios de que los responsables políticos en China han puesto cada vez más énfasis en reformas potencialmente perturbadoras dirigidas a reducir los niveles excesivos de deuda, particularmente entre los gobiernos locales, y hacia la estabilización del nivel de crecimiento económico. Después de que el renminbi de China se revalorizara a su nivel más alto en casi dos años frente al USD, el banco central del país suavizó algunas restricciones sobre la moneda, señal de que las preocupaciones de las autoridades chinas sobre la salida de capitales se atenuaron.

México es uno de los países donde más se ha evidenciado un giro en el sentimiento económico en los últimos 12 meses. En el segundo semestre de 2016, la economía mexicana enfrentó múltiples problemas, incluyendo temores de que una presidencia de Trump anunciaría una postura más proteccionista por parte de EEUU, las consecuencias de una caída mundial en los precios del petróleo y la escalada de la inflación, esta última exacerbada por una caída del peso mexicano. En respuesta a la amenaza inflacionaria, que en agosto de este año alcanzó su máximo en 16 años, el Banco Central de México endureció fuertemente la política monetaria, aumentando las tasas de interés en siete reuniones consecutivas hasta junio.

El Peso Mexicano Recupera las pérdidas de 2016

Gráfico 2: Peso Mexicano por USD

Tipo de Cambio - Contado Medio
Enero 1, 2015-septiembre 12, 2017



Fuente: FactSet.

Además, aunque persiste la amenaza de las medidas proteccionistas, los problemas políticos de la administración Trump pueden haber reducido la posibilidad de que EEUU adopte medidas unilaterales agresivas contra el comercio. Las dos primeras rondas de conversaciones entre EEUU, Canadá y México -los países miembros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte- para reformar el acuerdo han sido hasta ahora relativamente tranquilas, aunque todavía se encuentran en una etapa temprana. El escenario generalmente más positivo para México fue destacado por su banco central, que en agosto incrementó las previsiones de crecimiento para 2017 y 2018, además de afirmar que la inflación había alcanzado su punto máximo. El cambio de sentimiento ha hecho que el peso mexicano vuelva a subir a los niveles de mediados de 2016 frente al USD, convirtiéndose en una de las monedas con mejor desempeño del mundo este año.

Luego de que en los últimos meses el Banco Central de Canadá adoptase una posición más agresiva en su política monetaria, volvió a tomar desprevenido a los inversionistas, siguiendo el alza de las tasas de interés de julio con otra subida en septiembre, un mes antes de lo esperado por los pronósticos del mercado. El banco central citó datos económicos más robustos que los esperados -en el primer semestre de este año, el Producto Interno Bruto de Canadá se expandió al mayor ritmo de los últimos 15 años- en apoyo a su opinión de que el crecimiento del país se estaba volviendo más amplio y auto-sostenible.

Tras la decisión del Banco de Canadá, el dólar canadiense sumó ganancias frente al USD, alcanzando los máximos de los últimos dos años.

“ Un giro en el sentimiento económico en los últimos 12 meses ha sido evidente en México. ”

A medida que cada vez más países presentan noticias económicas positivas, se plantea la cuestión de cuán sostenible podría ser el actual repunte de la economía mundial. En esta fase, seguimos inclinados a considerar este desarrollo como una recuperación cíclica, y no como algo más significativo. Determinar un punto de inflexión particular para la inflación sigue siendo problemático, dadas las persistentes fuerzas estructurales que han contraído a los precios desde la crisis financiera mundial. Sin embargo, seguimos previendo un entorno mundial caracterizado por unas tasas de interés más altas.



El Banco Central Europeo anuncia limitación de compras en un entorno de crecimiento más sólido pero con una inflación débil

Durante el mes de agosto y en septiembre, los datos de la Eurozona se mantuvieron optimistas, con un buen comportamiento en el segundo trimestre revisado incluso más al alza, lo que elevó el crecimiento interanual al 2.3%, el ritmo más rápido desde la crisis de la deuda de la región en 2011-2012. Las encuestas a las empresas y a los consumidores indicaron que en el tercer trimestre se ha mantenido el momento, manteniendo al bloque monetario único en curso para que este año calendario sea el de crecimiento más sólido en una década. A pesar de estos indicios, la inflación mostró escasas señales de vida. El aumento de la inflación total anual en agosto se debió principalmente al aumento de los precios de la energía, en tanto que la inflación subyacente se mantuvo en el 1.2% por segundo mes consecutivo.

Los claros progresos en curso en la economía de la Eurozona aumentaron las especulaciones sobre una reducción del programa de expansión cuantitativa (QE) del Banco Central Europeo (BCE). Este sentimiento fue más evidente en los mercados cambiarios, donde el euro continuó en ascenso frente a muchas otras monedas importantes. En un primer momento, los participantes en el mercado consideraron la posibilidad de que el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, diera un discurso en el simposio anual de banqueros centrales en Jackson Hole que se celebraría a finales de agosto, en el que se buscarían pistas sobre un cambio en la política monetaria. Cuando las observaciones del Presidente Draghi se centraron en otros temas, a principios de septiembre se reorientó la atención hacia la reunión del Banco Central Europeo. En este sentido, los responsables de política confirmaron que habían iniciado conversaciones sobre la forma de reducir el programa de compras de bonos. Sin embargo, también indicaron que debía esperarse un anuncio más detallado sobre el tema, muy probablemente en su próxima reunión en octubre. El avance del euro -que probablemente resulte un obstáculo para la inflación- fue descrito por la autoridad monetaria como una "fuente de volatilidad" que requiere seguimiento. Sin embargo, a falta de sugerencias de que la apreciación de la moneda retrasaría una disminución de las compras de bonos, se reanudó el avance de la moneda única, que a finales de agosto había superado los USD\$1.20 por primera vez desde el inicio de 2015, tras una breve pausa en el período previo a la reunión del Banco Central Europeo.

La dificultad del Banco Central Europeo para administrar las expectativas de los mercados sobre la política monetaria frente a un crecimiento económico más fuerte se puso de manifiesto en otros comentarios del presidente Draghi, que reiteradamente subrayó la necesidad de mantener las tasas de interés de la región en los niveles actuales mientras el banco central reduce su programa de expansión cuantitativa. En respuesta, los participantes del mercado redujeron sus apuestas a un aumento de la tasa de interés en el 2018. La Euro-zona ha sufrido una relajación de la correlación tradicionalmente positiva entre el crecimiento y la inflación, que también se ha observado en muchas otras partes de la economía mundial. El último conjunto de pronósticos macro-económicos del Banco Central Europeo subrayan esta tendencia. En parte debido al fortalecimiento del euro, los responsables de política redujeron ligeramente sus previsiones de inflación para 2018 y 2019, al tiempo que mejoraron las estimaciones del PIB para el año en curso del 1.9% al 2.2%. No obstante, el Presidente Draghi reiteró su convicción de que, para 2020, la inflación se habrá movido en consonancia con el objetivo del Banco Central Europeo de aproximarse al objetivo del 2%, pero por debajo del mismo.

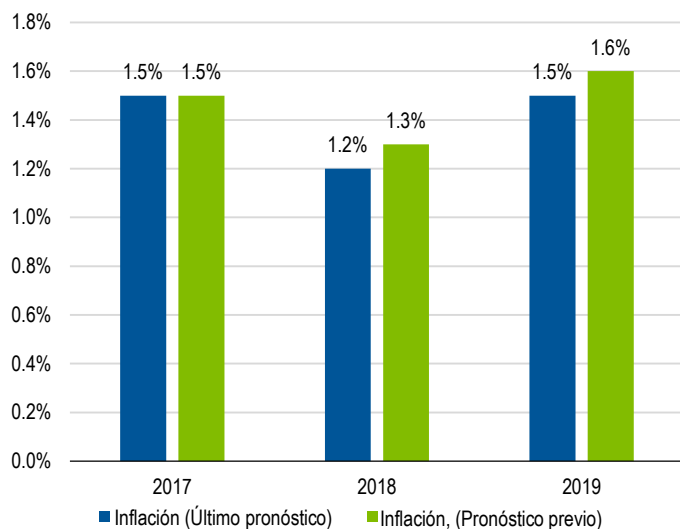
“ Creemos que el BCE negoció hábilmente la primera etapa de un camino potencialmente precario. ”

En conjunto, creemos que el BCE negoció hábilmente la primera etapa de un camino potencialmente precario en su reunión de septiembre. Una postura altamente laxa y permisiva ha impulsado claramente la demanda interna, y los responsables de política están intentando reducir el nivel de estímulo monetario, que parece apropiado, dada la fortaleza de la actividad económica. Al minimizar la fortaleza del euro, los funcionarios del Banco Central Europeo estiman que cualquier efecto deflacionista potencial causado por la apreciación de la moneda única será limitado, a menos que se produzca una apreciación desproporcionada. Al mismo tiempo, descartar cualquier aumento de las tasas de interés mientras que las compras de bonos se reducen, en nuestra opinión, indica la determinación del Presidente Draghi de resistir cualquier presión política para acelerar el proceso de normalización de la política monetaria. Asimismo, destaca su tendencia a esperar la evidencia de presiones inflacionistas más sostenibles antes de contemplar cualquier otro cambio relevante de política.

El Banco Central Europeo Recorta el Pronóstico de Inflación a pesar de un Crecimiento Más Sólido

Gráfico 3: Pronóstico de Inflación del BCE

Último (Septiembre) vs. Previo (Junio)



Fuente: Banco Central Europeo.

EUROZONA – DATOS MACROECONÓMICOS

PRODUCTO FINAL

Producto Interno Bruto (PIB) ¹	3T16	4T16	1T17	2T17
PIB, A/A (%)	1,7	1,9	2,0	2,3
Consumo Privado, A/A (%)	1,9	2,0	1,6	1,8
Formación Bruta de Capital Fijo, A/A (%)	4,6	4,4	3,8	2,0

INDICADORES ECONÓMICOS¹

	Abr 17	May 17	Jun 17	Jul 17
Ventas Minoristas, A/A (%)	2,7	2,6	3,3	2,6
Tasa de Desempleo (%)	9,2	9,2	9,1	9,1
Producción Industrial, A/A (%)	1,2	4,1	2,8	3,2

INFLACIÓN Y PRESIÓN SALARIAL

Indicadores de Inflación ¹	May 17	Jun 17	Jul 17	Ago 17
Índice de Precios al Consumidor (IPC), A/A (%)	1,4	1,3	1,3	1,5
IPC Subyacente, A/A (%)	0,9	1,1	1,2	1,2

MERCADOS FINANCIEROS

	May 17	Jun 17	Jul 17	Ago 17
Índice Dow Jones EURO STOXX 50 EUR, Relación precio/ganancias móvil ²	20,00	17,66	17,66	17,52
Tasa de Refinanciación del BCE (%) ³	0,00	0,00	0,00	0,00
Retorno 10-años—Bunds de Alemania (%) ²	0,30	0,47	0,54	0,36

BALANCE DE PAGOS^{1, 3}

Balance Comercial	Abr 17	May 17	Jun 17	Jul 17
Euro (miles de millones)	16,66	20,11	26,23	23,16
Saldo de Cuenta Corriente	3T16	4T16	1T17	2T17
% PIB	3,8	3,7	2,5	2,5

JAPÓN – DATOS MACROECONÓMICOS

PRODUCTO FINAL

Producto Interno Bruto (PIB) ⁴	3T16	4T16	1T17	2T17
PIB, T/T (% anual)	0,9	1,6	1,2	2,5
Consumo privado - T/T anual (%)	-1,0	1,0	0,9	3,1
Formación de capital fijo - T/T anual (%)	-1,0	8,1	2,1	2,1

INDICADORES ECONÓMICOS

	Abr 17	May 17	Jun 17	Jul 17
Tasa de Desempleo (%) ⁵	2,8	3,1	2,8	2,8
Producción Industrial, A/A (%) ⁶	5,7	6,5	5,5	4,7
Índice Terciario, A/A (%) ⁶	0,8	1,9	1,0	1,0

Actividad Corporativa	3T16	4T16	1T17	2T17
Crecimiento Utilidades Corporativas (%) ⁷	11,5	16,9	26,6	22,6
Encuesta Trimestral Tankan (nivel del índice) ⁸	6	10	12	17

INFLACION

Indicadores de Inflación ⁵	Abr 17	May 17	Jun 17	Jul 17
Índice de Precios al Consumidor (IPC), A/A (%)	0,4	0,4	0,4	0,4
IPC ex-alimentos frescos A/A (%)	0,3	0,4	0,4	0,5

MERCADOS FINANCIEROS²

	May 17	Jun 17	Jul 17	Ago 17
Nikkei 225, Relac. Precio/Ganancias	18,6	18,1	18,0	17,8
Retorno 3 meses—JGBs (%)	-0,128	-0,095	-0,131	-0,201
Retorno 10 años—JGBs (%)	0,049	0,086	0,083	0,009

BALANCE DE PAGOS

Balance Comercial Mensual ⁷	Abr 17	May 17	Jun 17	Jul 17
Miles de millones de Yenes	554	-115	519	567
Saldo de Cuenta Corriente ⁹	3T16	4T16	1T17	2T17
% PIB	3,6	3,8	3,8	3,8

Abreviaturas: T/T anual: Trimestre sobre trimestre anualizado. A/A: Año sobre año.

1. Fuente: © Unión Europea 1995–2017.

2. Fuente: Bloomberg. Relación precio/ganancias de Índices Dow Jones EURO STOXX 50 e Índice Nikkei-225 Stock Average como lo calcula Bloomberg.

3. Fuente: Banco Central Europeo.

4. Fuente: Instituto de Análisis Económico y Social, Oficina de Gabinete, Gobierno de Japón.

5. Fuente: Ministerio de Asuntos Interiores y Comunicaciones, Japón.

6. Fuente: Ministerio de Economía, Comercio e Industria, Japón.

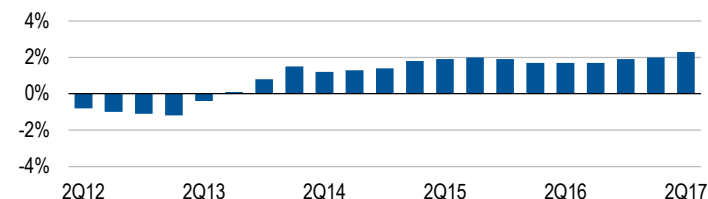
7. Fuente: Ministerio de Finanzas, Japón.

8. Fuente: Banco de Japón.

9. Fuente: Índices Bloomberg.

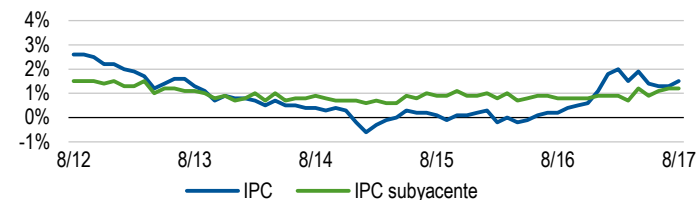
El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Euro-zona PIB Real, A/A



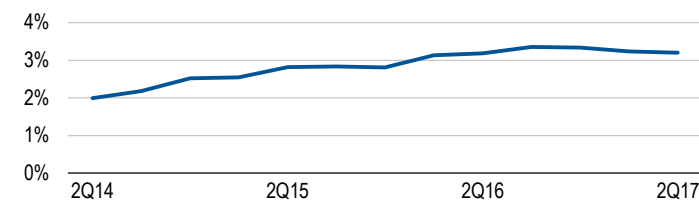
Fuente: © Unión Europea 1995–2017, a junio 2017.

Índice de Precios al Consumidor, A/A



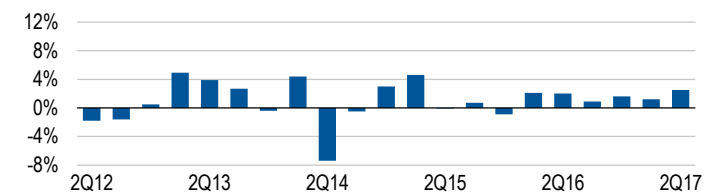
Fuente: © Unión Europea 1995–2017, a agosto 2017.

Balance comercial externo, PIB



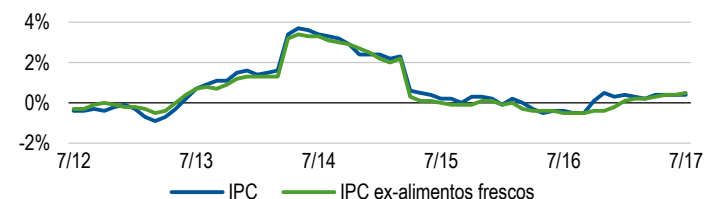
Fuente: © Unión Europea 1995–2017, a junio 2017.

Japón - PIB Real, T/T anual



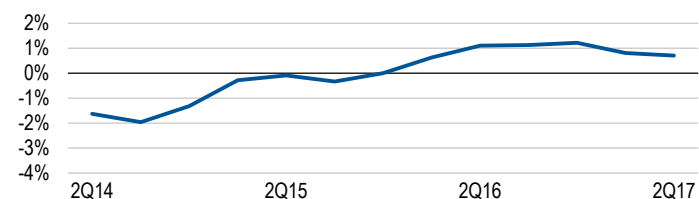
Fuente: ESRI, Oficina de Gabinete, Gobierno de Japón, a junio 2017.

Índice de Precios al Consumidor, A/A



Fuente: Ministerio de Asuntos Interiores y Comunicaciones, Japón, a julio 2017.

Balance Comercial Visible, PIB



Fuente: Ministerio de Finanzas, Japón y ESRI, Oficina de Gabinete, Gobierno de Japón a junio 2017.

EEUU – DATOS MACROECONÓMICOS

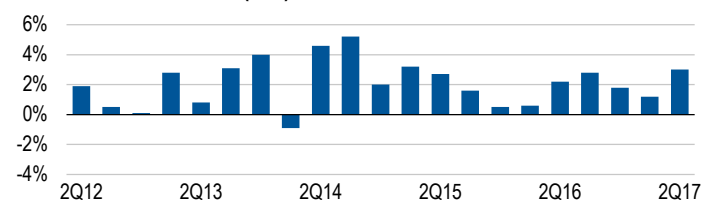
PRODUCTO FINAL				
Producto Interno Bruto (PIB) ²	1T17	2T17	3T17E ¹	4T17E ¹
T/T (% anual)	1,2	3,0	2,6	2,4
INDICADORES ECONÓMICOS				
CONSUMO/DEMANDA FINAL				
Ingresos / Ahorros ²	Abr 17	May 17	Jun 17	Jul 17
Gasto de Consumo, A/A (%)	4,6	4,4	4,1	4,2
Ingresos Personales, A/A (%)	2,9	3,0	2,7	2,7
Tasa de Ahorro (%)	3,7	3,8	3,6	3,5
Empleo				
Tasa de Desempleo (%) ³	4,3	4,4	4,3	4,4
Tasa de Participación (%) ³	62,7	62,8	62,9	62,9
Creación de Empleo no Agrícola (en miles) ³	145	210	189	156
Subsidio por Desempleo, promedio móvil 4 semanas (miles de solicitudes) ⁴	240	244	242	237
Viviendas ⁵				
Venta de Viviendas Existentes (millones)	Abr 17	May 17	Jun 17	Jul 17
A/A Cambio (%)	5,56	5,62	5,51	5,44
	1,5	2,7	0,6	2,1
INVERSIÓN				
Utilidades Corporativas ^{6, 11}	1T17	2T17	3T17E	4T17E
Utilidades, A/A (%)	14,0	11,0	5,8	12,1
Producción y Utilización ⁷				
Producción Industrial, A/A (%)	Abr 17	May 17	Jun 17	Jul 17
	2,0	2,1	2,1	2,2
Utilización de capacidad (%)	76,5	76,5	76,7	76,7
Inversión Fija No Residencial ²				
A/A (%)	3T16	4T16	1T17	2T17
	-0,7	0,7	3,5	4,4
INFLACIÓN Y PRODUCTIVIDAD				
Indicadores de Inflación				
Gasto de Consumo Personal, A/A (%) ²	May 17	Jun 17	Jul 17	Ago 17
	1,5	1,4	1,4	-
Gasto de Consumo Personal Subyacente, A/A (%) ²	1,5	1,5	1,4	-
Índice Precios al Consumo, A/A (%) ²	1,9	1,6	1,7	1,9
IPC Subyacente, A/A (%) ³	1,7	1,7	1,7	1,7
Índice Precios al Productor, A/A (%) ³	2,6	2,2	2,2	2,9
Precios al Productor Suby, A/A (%) ³	1,8	1,7	1,8	1,7
Productividad ³				
Productividad, T/T (% anual)	3T16	4T16	1T17	2T17
	2,5	1,3	0,1	1,5
Costos Laborales Unitarios, T/T (% anual)	0,1	-5,7	4,8	0,2
MERCADOS FINANCIEROS				
Valuación				
Precio/Ganancias S&P 500 ⁶	Jul 17	Ago 17	Sep 17E	Oct 17E
	21,17	21,16	-	-
Tasa de Fondos Federales ^{7, 8}	1,00	1,25	1,16	1,16
BALANCE DE PAGOS				
EEUU - Déficit Comercial Mensual ^{2, 9}				
Miles de Millones de USD	Abr 17	May 17	Jun 17	Jul 17
	-47,4	-46,4	-43,5	-43,7
EEUU Déficit de Cuenta Corriente				
Trimestral (miles de millones de USD) ²	2T16	3T16	4T16	1T17
	-108,2	-110,3	-114,0	-116,8
Anualizado (% PIB) ¹⁰	-2,4	-2,4	-2,4	-2,4

Abreviaturas: T/T anual: Trimestre sobre trimestre anualizado. A/A: Año sobre año. E: Estimado.

1. Fuente: Bloomberg - Pronósticos Económicos a agosto 31, 2017.
2. Fuente: EEUU Oficina de Análisis Económico
3. Fuente: EEUU - Oficina de Estadísticas Laborales.
4. Fuente: EEUU Departamento de Trabajo.
5. Fuente: Copyright National Association of REALTORS®. Reimpreso con autorización.
6. Fuente: Standard and Poor's.
7. Fuente: Reserva Federal. En la reunión de junio 14, 2017 la Reserva Federal elevó la principal tasa de interés de EEUU a un «rango objetivo» de tasa entre 1,00% y 1,25%.
8. Fuente: Chicago Board of Trade (Futuros de la tasa de Fondos Federales a 30 días para Septiembre y Octubre 2017), al 15/9/17.
9. Fuente: EEUU - Oficina de Censos.
10. Fuente: Índices Bloomberg.
11. Fuente: Los cálculos de Bloomberg son ponderados por acción año sobre año. Estimaciones a agosto 31, 2017.

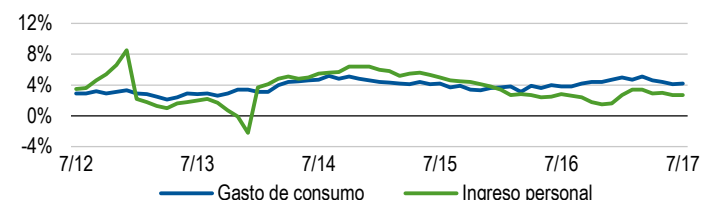
El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Producto Interno Bruto (PIB), T/T anualizada



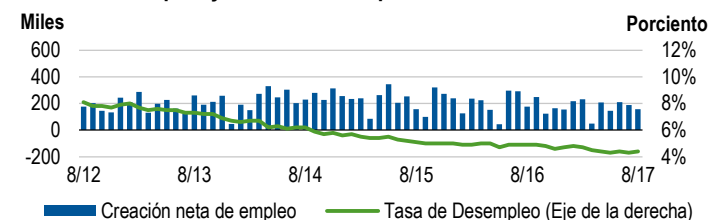
Fuente: Oficina de Análisis Económico, a Junio 2017.

Ingresos y Gastos Personales, A/A



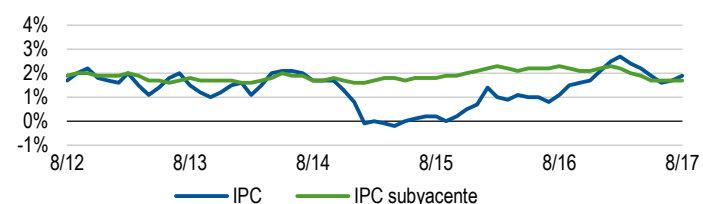
Fuente: EEUU - Oficina de Análisis Económico, a Julio 2017.

Creación de empleo y Tasa de desempleo



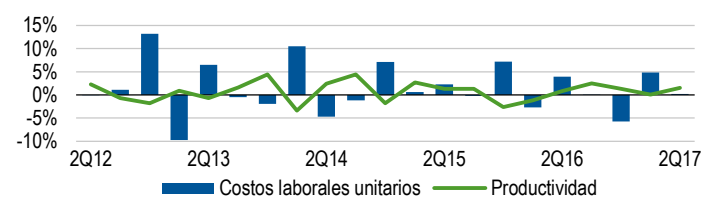
Fuente: EEUU - Oficina de Estadísticas Laborales a agosto 2017. Todos los valores están ajustados por estacionalidad.

Índice de Precios al Consumidor, A/A



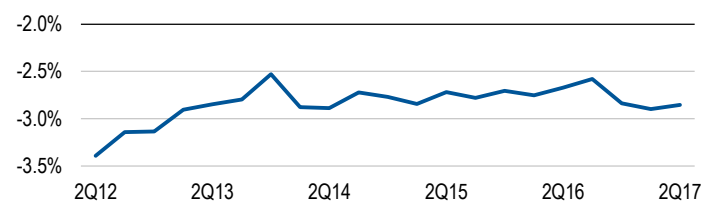
Fuente: EEUU - Oficina de Estadísticas Laborales a agosto 2017.

Productividad y Costos Laborales Unitarios, T/T anualizada



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales, a junio 2017.

EEUU – Déficit Comercial Anualizado, PIB



Fuente: Oficina de Censos y Oficina de Análisis Económico, a junio 2017.

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE

Este documento está dirigido exclusivamente a sociedades distribuidoras en el territorio Mexicano o personas en el extranjero que sean Inversionistas Institucionales ("Institutional Investors") o casas de bolsa registradas ("Registered Broker Dealers") según la regulación de valores en los Estados Unidos de América, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad.

Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los analistas de Franklin Templeton Investments señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no constituye una oferta de acciones, ni significa una asesoría de cualquier tipo, ya sea fiscal, legal, de seguros o de inversiones y nada en este material deberá de ser interpretado como una recomendación, ya sea nuestra o de tercero alguno, para adquirir o disponer de inversión o instrumento financiero alguno, o para adoptar una estrategia de inversión o realizar una transacción.

Si bien ciertas herramientas disponibles en este material pueden mostrar análisis generales de inversiones o financieros basados en su información personalizada, los resultados de los mismos no pueden ser interpretados como que nosotros estamos haciendo recomendaciones de inversión o asesoría. A menos que esté establecido expresa y específicamente en el presente, sólo usted es responsable por la determinación de si un instrumento de inversión, o estrategia o cualquier otro producto o servicio, es apropiado o adecuado para usted basado en sus objetivos de inversión y en su situación personal y financiera.

Nada en este material constituye ni será considerado una solicitud de compra o una oferta para vender acciones, bonos o cualquier otro valor o cualquier otro producto o servicio, a persona alguna en ninguna jurisdicción donde tal solicitud, oferta, compra o venta esté prohibida por las leyes aplicables de esa jurisdicción. Si usted tiene alguna duda sobre cualquiera de las restricciones de venta, por favor consulte con su casa de bolsa, operadora de fondos de inversión, distribuidor de fondos de inversión, abogado, contador, gerente de banco u otro asesor profesional.

El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. Los fondos de inversión y cualquier otro producto de inversión no son depósitos u obligaciones de, o garantizadas por, una institución financiera, y están sujetos a riesgos, incluyendo la posibilidad de pérdida del capital inicial (principal) invertido.

Cualquier investigación o análisis incluidos en este material han sido realizados por Franklin Templeton Investments con fines propios y son provistos incidentalmente. Las visiones expresadas son las visiones del administrador de inversiones y no constituyen o forman parte de ningún tipo de asesoramiento o recomendación de compra o venta de valores.

Se ha tomado un cuidado considerable en asegurar que la información que contiene este material es correcta a la fecha de su publicación. Sin embargo, no se brinda garantía, expresa o implícita, de que sea correcta o completa. Franklin Templeton Investments o cualquiera de los fondos no acepta la responsabilidad por pérdida alguna que surja, directa o indirectamente, del uso de cualquiera de las partes de la información contemplada en este material y además no tienen obligación alguna de actualizarla.

Para más información sobre lo aquí señalado, por favor contacte a su asesor financiero. Recomendamos que usted consulte el prospecto antes de realizar cualquier inversión.

Para obtener información relacionada con Franklin Templeton Asset Management México S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, consulte la página de internet: www.franklintempleton.com.mx, comuníquese al teléfono (55)5002-0650, o bien acuda a nuestras oficinas en la ciudad de México, ubicadas en Paseo de la Reforma 342 piso 8, Colonia Juárez C.P. 06600, México D.F., México.

Consulte www.franklintempletondatasources.com para detalles adicionales sobre el proveedor de información.



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

www.franklintempleton.com.mx

Copyright © 2017 Franklin Templeton Investments. Todos los derechos reservados.