



Perspectiva Económica Global

PERSPECTIVA DEL GRUPO DE DEUDA DE FRANKLIN TEMPLETON®



Christopher
Molumphy



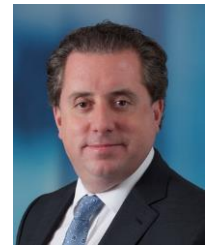
Michael
Materasso



Roger
Bayston



John
Beck



David
Zahn

EN ESTE NÚMERO:

- Un crecimiento más amplio de la economía de EEUU brinda una sólida base para ulteriores aumentos de tasas de interés
- Un dólar más débil alienta a muchos mercados emergentes, pero el crecimiento global sigue pareciendo lento y estable
- La desaceleración de la inflación fortalece al Banco Central Europeo (BCE) en su resistencia ante las presiones para cambiar la política monetaria



Un crecimiento más amplio de la economía de EEUU brinda una sólida base para ulteriores aumentos de tasas de interés

Los recientes indicios de un mejor equilibrio en el crecimiento que se ha visto en la economía de EEUU fortalecen los fundamentos de la expansión actual, en nuestra opinión. También refuerzan la posibilidad de un retorno a una política monetaria más neutral. Con la economía funcionando sólidamente, esperamos que la Reserva Federal continúe avanzando gradualmente hacia la normalización de las tasas de interés. Sin embargo, a juzgar por los recientes mensajes, los responsables de la política de la Reserva Federal aún no han visto pruebas convincentes de una aceleración en la actividad general, viendo que el crecimiento se mantendrá en torno a las tasas de tendencia y, además, son reuentes a considerar ningún impacto significativo de las políticas futuras de la administración de Trump. El comunicado posterior a su reunión de marzo nos sugirió que era poco probable que se apresurara el aumento de las tasas de interés tomando sólo un indicador de inflación o de empleo que supere un umbral en particular. En cambio, sugiere la aplicación de un juicio más amplio sobre el marco adecuado para la política monetaria, basándose en una serie de lecturas de la economía y los mercados financieros.

Después de que los participantes del mercado parecieran haber estado preparados, en gran medida, para una acción dura de la Reserva Federal en marzo, y acompañar un marcado incremento de 25 puntos básicos en la tasa objetivo de los fondos federales, algunos se sorprendieron por el tono moderado del comunicado. En lugar de enfatizar una vigilancia estricta sobre futuros riesgos inflacionarios, los funcionarios de la Reserva Federal reafirmaron su opinión de que la inflación subyacente probablemente aumentará sólo gradualmente, eventualmente estabilizándose alrededor de su nivel objetivo de 2%. La estimación de crecimiento a largo plazo de la Reserva Federal para la economía de EEUU se mantuvo sin cambios en el 1.8%, lo que subraya la cautela entre los responsables de la política monetaria a la luz de la incertidumbre sobre posibles cambios de política bajo la administración de Trump. Los rendimientos de los bonos del Tesoro de referencia, que habían aumentado antes de la reunión de la Reserva Federal, declinaron rápidamente. Más tarde, cayeron al extremo inferior de su banda entre máximos y mínimos de este año, después del proyecto de reforma de salud del Presidente Trump que aumentó las preocupaciones de que las reformas fiscales previstas podrían enfrentar problemas similares.

A pesar de la prudencia de la Reserva Federal, se vieron indicios de que el crecimiento en la economía podría estar ampliándose, con una mayor contribución de segmentos que antes eran más moderados. Los datos del sector corporativo generalmente se mantuvieron firmes, sugiriendo que el optimismo previo podría estar trasladándose en una mejoría sostenida.

“ Esperamos que la Reserva Federal continúe con movimientos graduales hacia la normalización de las tasas de interés ”

En enero y febrero, la producción manufacturera registró un alza mensual de 0.5%, la mayor desde mediados de 2015 marcando, a su vez, una serie de seis incrementos mensuales consecutivos, en medio de una mayor expansión de la utilización de la capacidad entre los fabricantes. El gasto en construcción también se recuperó repentinamente en febrero de una caída revisada al alza en el mes anterior.

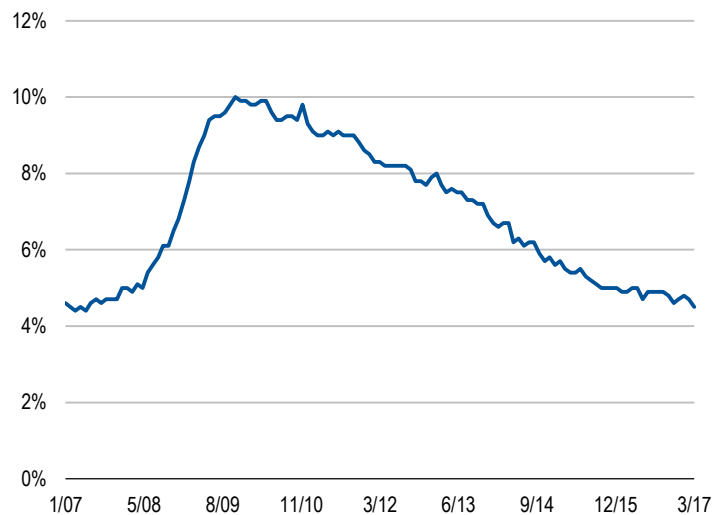
El sentimiento entre las compañías siguió siendo optimista también, con los impresionantes niveles de pedidos nuevos que continúan alentando al índice de los gerentes de compras manufactureros del Institute for Supply Management (ISM). El componente de pedidos de exportación fue otro segmento del índice con notable fortaleza, indicando que la demanda del exterior no ha sufrido hasta el momento al agudo avance del USD de fines de 2016. En otra parte, una importante encuesta trimestral entre directores financieros de EEUU mostró a la confianza en su nivel más elevado en más de una década. Otro índice basado en una encuesta de las proyecciones de los principales ejecutivos sobre las ventas, el gasto de capital y la contratación de personal en los próximos seis meses registró su mayor aumento desde 2009.

Por el contrario, mientras que las encuestas sobre la confianza de los consumidores generalmente se mantuvieron cerca de los máximos recientes, estos indicadores de confianza estaban algo en desacuerdo con los niveles subyacentes de la actividad económica. En febrero se produjo otra lectura relativamente débil para el gasto de los consumidores, a raíz de la pobreza de los datos de enero, y fue seguida en marzo por una caída en las ventas de automóviles, marcando el tercer retroceso mensual consecutivo. El gasto en automóviles fue un elemento clave del crecimiento para la economía en 2016, con ventas alcanzando niveles récord, pero las últimas cifras nuevamente quedaron por debajo de las expectativas del mercado, a pesar de los crecientes inventarios que alentarán importantes descuentos por parte de los fabricantes. En general, estos indicadores apuntan a la probabilidad de una moderada desaceleración en la contribución al crecimiento de los consumidores en el primer trimestre, lo cual es un hecho positivo, considerando la gran contribución que han tenido en el último trimestre de 2016. En parte como resultado de lo expuesto, las proyecciones de evolución del producto bruto interno para el primer trimestre se mantuvieron moderadas en su mayoría. Por otra parte, por razones que todavía no se han entendido completamente, suele ocurrir que, históricamente, el primer trimestre ha tenido un crecimiento inusualmente lento en EEUU, para luego repuntar más adelante en el año.

El mercado de trabajo fue otro área de la economía donde hubo signos de consolidación al final del primer trimestre, luego de haber superado repetidamente a las expectativas durante varios meses previos. Las nóminas no agrícolas de marzo llegaron muy por debajo de las estimaciones del consenso, con un aumento de sólo 98,000 empleos, junto con pequeñas revisiones a la baja de las lecturas anteriores. El tiempo puede haber jugado también un papel en la debilidad de los números. Además, hubo otro gran descenso en las posiciones minoristas, subrayando la presión sobre las tiendas físicas, ya que los clientes continuaron moviéndose en línea. La construcción, un factor positivo significativo en el informe de febrero, vio disminuir su contribución. El resto del informe de marzo mostró que la tasa de desempleo cayó inesperadamente un 0.2% al 4.5%, la tasa más baja desde 2007, mientras que el crecimiento de los salarios también descendió un 0.1% a 2.7% en comparación con el año anterior.

La tasa de desempleo de EEUU declinó a su menor valor desde 2007

Gráfico 1: EEUU Tasa de desempleo
Enero 31, 2007–Marzo 31, 2017



Fuente: FactSet, EEUU - Oficina de Estadísticas Laborales

Aunque los aumentos salariales permanecieron controlados, otros datos sobre la inflación continuaron gradualmente en ascenso. La medida favorita de la Reserva Federal, el índice de precios de los gastos de consumo personal, subió un 0.2% a 2.1% interanual en febrero, aunque el aumento subyacente se mantuvo estable en 1.8%, después de que la lectura del mes anterior fue revisada hacia arriba en un décimo. El índice general de precios al consumidor de febrero también avanzó, hasta un 2.7% en comparación con el año anterior, su nivel más alto desde 2012, impulsado principalmente por el repunte de los precios de la energía, mientras que la tasa subyacente se mantuvo estable en 2.2%.

En general, consideramos que los datos respaldan una visión positiva de la economía de EEUU, con un mayor equilibrio entre los factores que impulsan el crecimiento económico lo cual es otro indicio de la mayor profundidad y amplitud de la recuperación. A pesar de que ha habido algunos indicios de una desaceleración en el gasto de los consumidores y en la contratación de trabajadores, en esta etapa parecen representar reversiones a niveles más sostenibles de actividad, en nuestra opinión, antes que muestran de algún aspecto preocupante.



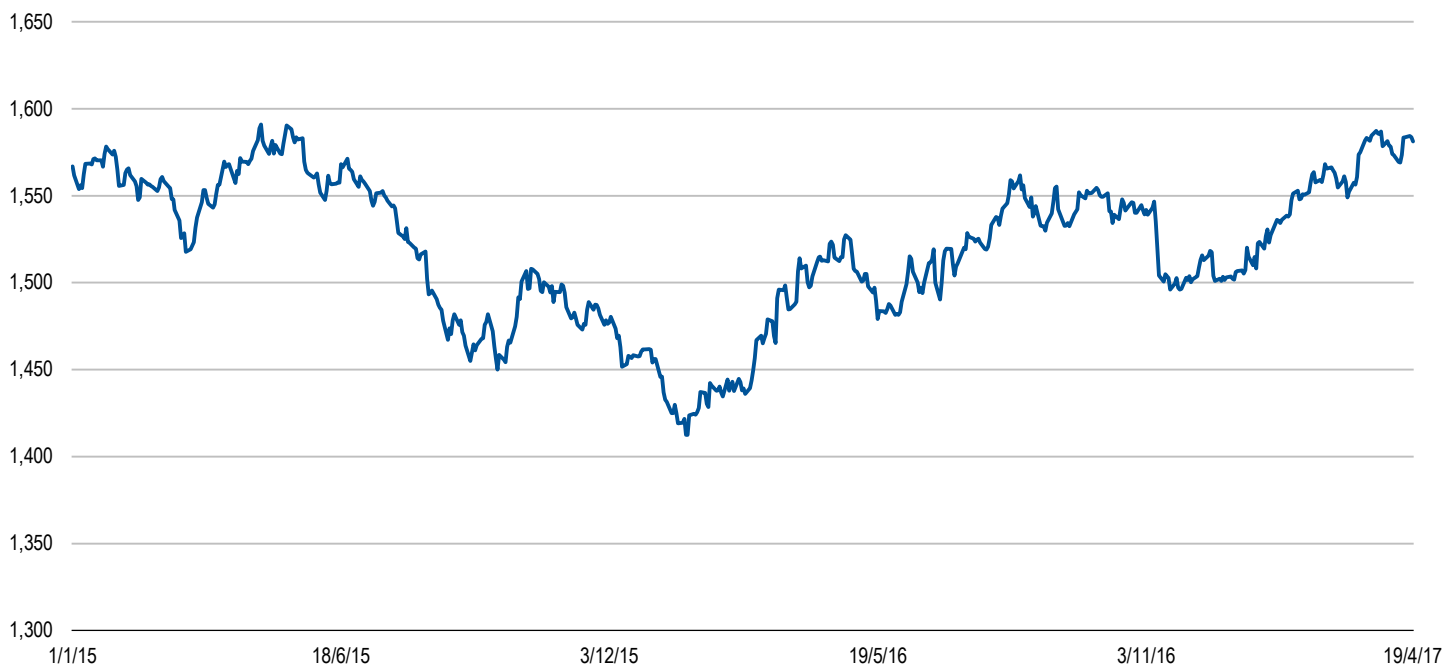
Un dólar más débil alienta a muchos mercados emergentes, pero el crecimiento global sigue pareciendo lento y estable

Uno de los efectos secundarios del comunicado de la Reserva Federal fue un retroceso en el USD, que a finales de marzo había caído a su punto más bajo en una base ponderada por el comercio desde noviembre de 2016. Las monedas que aprovecharon la debilidad del dólar incluían a muchos de los mercados emergentes, que colectivamente registraron uno de sus trimestres más sólidos en muchos años. De hecho, una amplia gama de activos de mercados emergentes tuvo un escenario favorable, impulsado por una serie de factores adicionales, incluida la sólida demanda de China,

Las monedas de los mercados emergentes se fortalecen a medida que se debilita el USD

Gráfico 2: MSCI Emerging Markets Currency Index

Enero 1, 2015-Abril 19, 2017



Fuente: Bloomberg, MSCI.

que alentó los ingresos de muchos productores de productos básicos y la ausencia (hasta la fecha) de medidas comerciales proteccionistas de la administración Trump. Alentados por estos vientos de cola, los inversionistas respondieron aumentando su exposición, empujando los flujos de inversión a los mercados emergentes en marzo a su nivel mensual más alto desde el comienzo de 2015.

Sin embargo, las fortunas contrastantes de algunos mercados emergentes fueron transmitidas por cambios en sus respectivas calificaciones crediticias. Standard & Poor's mejoró la calificación crediticia a largo plazo de Argentina -aunque se mantuvo muy por debajo del grado de inversión- ya que la agencia calificadora se convirtió en la última en elevar su evaluación de las perspectivas del país, reconociendo las reformas emprendidas desde que la nueva administración, Macri, llegó al poder a finales de 2015. La calificación de Sudáfrica se movió en la dirección contraria, perdiendo su categoría de grado de inversión, después de la remoción del respetado ministro de Finanzas del país por el presidente Jacob Zuma. El rand sudafricano declinó significativamente luego de conocerse las noticias de la reorganización del gobierno.

Como se mencionó, las actualizaciones de la economía de China siguieron siendo ampliamente positivas, lo que añade evidencia a un comienzo razonablemente sólido del año. Las cifras oficiales de la encuesta de gerentes de compras manufactureros de marzo superaron a las expectativas de consenso, con el subíndice de empleo sugiriendo que las fábricas de China fueron un contribuyente neto al empleo por primera vez en cinco años. Además, además los beneficios de las empresas industriales de China aumentaron en los dos primeros meses de 2017. Sin embargo, las encuestas independientes de actividad fueron un poco más moderadas, con una declinación en un indicador de servicios al valor más bajo de los últimos seis meses.

Sin embargo, los datos indicaron que los flujos netos de capital en China se volvieron positivos en febrero, invirtiendo una serie de salidas que se remontan a casi tres años.

Otro de los beneficiarios principales de la debilidad del USD fue el yen de Japón. Ha continuado un avance contra la moneda estadounidense -iniciada a finales de 2016- que ha revertido gran parte de la fuerte caída del yen inmediatamente después de las elecciones presidenciales de EEUU. El repunte en el yen, que ha provocado un endurecimiento de facto de las condiciones monetarias japonesas, crea un nuevo dolor de cabeza para el Banco de Japón, en la medida que continúa su extenso programa de expansión cuantitativa, en un contexto económico en el que los indicadores de inflación se han mantenido lentos.

“ Los indicadores de sentimiento han aumentado, pero gran parte de la economía mundial sigue dependiendo del estímulo monetario. ”

Entre los productos básicos, los precios del petróleo subieron a medida que los temores sobre el aumento de la producción de esquisto de EEUU se desaceleraron y los participantes del mercado comenzaron a dar más peso a la eficacia de los recortes de suministro por parte de los países exportadores de petróleo. A principios de abril, la acción militar de EEUU contra Siria aumentó las preocupaciones geopolíticas, impulsando un aumento en los precios.

A medio plazo, seguimos viendo las condiciones económicas globales subyacentes como indicativas de un crecimiento lento pero constante. Los indicadores de sentimiento pueden haber aumentado en buena parte del mundo, pero en gran medida la economía global sigue dependiendo de un estímulo monetario sustancial y el riesgo político sigue siendo una preocupación importante para los inversionistas, tanto en Europa como en EEUU. Anticipamos que ese telón de fondo podría llevar a una mayor volatilidad del mercado, en contraste con la relativa calma que se ha observado hasta ahora este año.



La desaceleración de la inflación fortalece al BCE en su resistencia ante las presiones para cambiar la política monetaria

Las noticias económicas provenientes de la Euro-zona siguieron siendo ampliamente positivas. Los indicadores prospectivos como las encuestas de gerentes de compra -que alcanzaron un máximo de seis años para la región en su conjunto en marzo- darían cuenta de un crecimiento relativamente sólido durante el primer trimestre. Los datos sobre el desempleo subrayaron la magnitud de la recuperación de los mercados de trabajo, con la proporción de trabajadores desempleados cayendo a su nivel más bajo desde 2009, aunque alrededor de una décima parte de la fuerza laboral de la región sigue sin trabajo. Después de subir varios meses, la inflación anual en la Euro-zona cayó a un ritmo mayor al esperado en marzo, pasando de 2.0% a 1.5% en el indicador total y de 0.9% a 0.7% en el subyacente. Los aumentos previos de precios parecían haber pesado sobre el gasto de los consumidores en febrero, ya que tanto las ventas al por menor alemanas como españolas alcanzaron niveles inferiores a los pronosticados.

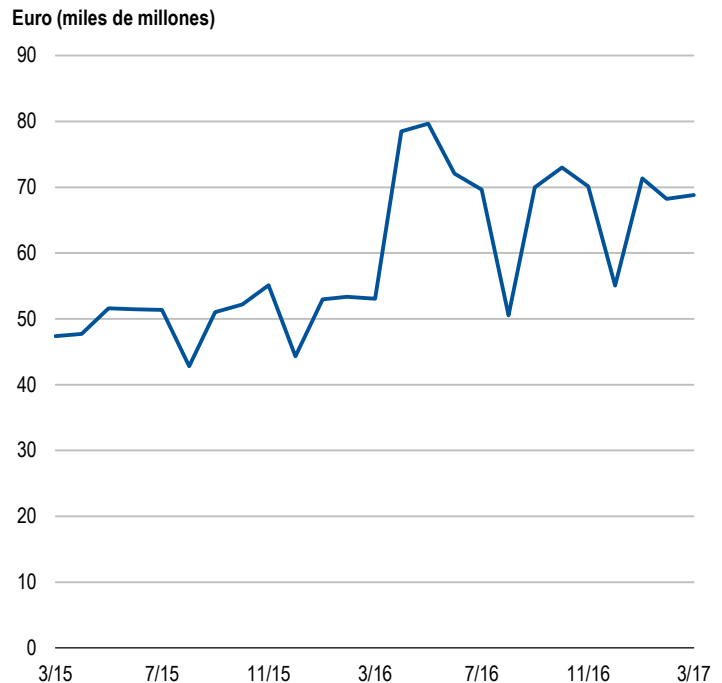
La caída de la inflación desde su máximo de cuatro años anterior ayudó al Banco Central Europeo a defenderse de algunos de sus críticos más agresivos, que habían argumentado que el banco central no tenía en cuenta las crecientes presiones sobre los precios y necesitaba ajustar su política monetaria a una política menos laxa. El presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, rechazó sistemáticamente estas convocatorias, hablando de la necesidad de que la inflación subyacente debería volviera a surgir y aumentar constantemente durante varios meses, antes de considerar el fin del programa de expansión cuantitativa del banco central a finales de 2017.

Como lo había anunciado a finales de 2016, el Banco Central Europeo redujo el tamaño de sus compras mensuales de bonos de 80 a 60 mil millones de euros en abril, pero el presidente Draghi también aplacó la especulación sobre un aumento de la tasa de depósito a finales de este año, que algunos críticos habían exigido, incluso antes de cualquier reducción del programa de expansión cuantitativa. Tras sus comentarios, ante la perspectiva de un alza de las tasas de interés de la Euro-zona que parecía haberse postpuesto hasta el 2018, el euro -que ya había declinado a raíz de las cifras de inflación inferiores a las esperadas- volvió a perder terreno.

En cuanto al nutrido calendario electoral de Europa, los dos candidatos que estarán disputando la última ronda de las elecciones presidenciales francesas serán el centrista Emmanuel Macron y la populista Marine Le Pen.

El Banco Central Europeo reduce las compras mensuales de bonos a €60 mil millones

Gráfico 3: BCE - Compra de bonos soberanos
Marzo 31, 2015-Marzo 31, 2017



Fuente: Banco Central Europeo.

Ciertamente una victoria de Macron sería vista como el resultado más favorable para el mercado. Pero quedan algunas incógnitas que podrían afectar el resultado, por lo que cabría esperar que los mercados permanezcan volátiles en el período previo a la última ronda de votaciones del 7 de mayo y posiblemente incluso más allá. En Alemania, el partido Unión Demócrata Cristiana de centro-derecha de la canciller Angela Merkel consiguió cómodamente una pequeña elección regional, con resultados mejores a lo previsto contra su principal rival, los socialdemócratas, y dando un impulso positivo a la líder alemana, antes de las elecciones nacionales previstas para septiembre.

A finales de marzo, el gobierno británico cumplió su promesa de iniciar el proceso de salida de la Unión Europea (UE), notificando oficialmente a sus socios europeos de sus intenciones. Sin embargo, los dos años de negociaciones programados para determinar los términos de la partida del Reino Unido es poco probable que comiencen a dar resultados fehacientes hasta que se conozcan los resultados de las elecciones en Francia y en Alemania. En su reunión de marzo, el Banco de Inglaterra dejó sin cambios las tasas de interés del Reino Unido, pero se refirió a la posibilidad de presiones inflacionarias crecientes que impulsarían un endurecimiento de la política monetaria, con uno de los vocales discrepando y votando por una acción inmediata. Sin embargo, después de la mayor caída de las ventas minoristas desde 2010 en el período de tres meses finalizado en febrero, se considera que los indicios de precios más altos podrían estar afectando el gasto de los consumidores del Reino Unido. Estas evidencias aumentan la incertidumbre sobre la fortaleza de la economía del Reino Unido.

En nuestra opinión, las negociaciones del Brexit podrían ser tan transformadoras para la Unión Europea como para el Reino Unido a largo plazo. Es posible que el proceso resalte las tensiones preexistentes entre los restantes miembros de la Unión Europea - entre aquellos estados que buscan avanzar hacia una estructura federalista más profundamente integrada y aquellos en gran medida se oponen a nuevas transferencias de poder de organismos nacionales a organismos regionales, prefiriendo mantener el statu quo y, al hacerlo, apresurar el paso a la denominada Unión Europea de "dos velocidades".

“ **Para lograr una recuperación más sólida en toda Europa, es probable que se necesite una mayor estabilidad política.** ”

Como ha sido el caso de varios años en Europa, el contexto político sigue siendo incierto, y esta es una de las razones por las que creemos que la línea firme del Presidente Draghi para resistir las llamadas a ajustar la política monetaria permisiva del Banco Central Europeo es la correcta. Con el desvanecimiento de un rebote de la inflación relacionado con la energía, los indicios de mejora de las condiciones económicas deben ser puestos en perspectiva -a pesar del sólido desempeño de Alemania, la mayor economía del bloque- ya que la brecha del producto en toda la región sigue siendo grande y con ello la dimensión de la ociosidad y holgura de su mercado de trabajo. Para lograr una recuperación más sólida en toda Europa, es probable que se necesite una mayor estabilidad política que permita la promoción de importantes reformas estructurales que mejoren el crecimiento. Sin embargo, ante esta evolución, evitar un ajuste prematuro de la política monetaria también parece ser un requisito previo.

EUROZONA – DATOS MACROECONÓMICOS

PRODUCTO FINAL

Producto Interno Bruto (PIB) ¹	1T16	2T16	3T16	4T16
PIB, A/A (%)	1,7	1,6	1,8	1,8
Consumo Privado, A/A (%)	2,0	1,9	1,8	1,9
Formación Bruta de Capital Fijo, A/A (%)	2,5	3,8	2,4	5,1

INSUMOS ECONÓMICOS¹

	Nov 16	Dic 16	Ene 17	Feb 17
Ventas Minoristas, A/A (%)	2,5	1,3	1,5	1,8
Tasa de Desempleo (%)	9,7	9,6	9,6	9,5
Producción Industrial, A/A (%)	3,3	2,7	0,2	1,2

INFLACIÓN Y PRESIÓN SALARIAL

Indicadores de Inflación ¹	Dic 16	Ene 17	Feb 17	Mar 17
Índice de Precios al Consumidor (IPC), A/A (%)	1,1	1,8	2,0	1,5
IPC Subyacente, A/A (%)	0,9	0,9	0,9	0,7

MERCADOS FINANCIEROS

	Dic 16	Ene 17	Feb 17	Mar 17
Índice Dow Jones EURO STOXX 50 EUR, Relación precio/ganancias móvil ²	19,03	18,67	19,19	20,44
Tasa de Refinanciación del BCE(%) ³	0,00	0,00	0,00	0,00
Retorno 10-años—Bunds de Alemania (%) ²	0,21	0,44	0,21	0,33

BALANCE DE PAGOS^{1,3}

Balance Comercial	Oct 16	Nov 16	Dic 16	Ene 17
Euro (miles de millones)	19,64	24,58	27,91	-0,59
Saldo de Cuenta Corriente	1T16	2T16	3T16	4T16
% PIB	2,5	3,6	3,6	3,6

JAPÓN – DATOS MACROECONÓMICOS

PRODUCTO FINAL

Producto Interno Bruto (PIB) ⁴	1T16	2T16	3T16	4T16
PIB, T/T (% anual)	1,9	2,2	1,2	1,2
Consumo privado - T/T anual (%)	-0,5	4,1	-0,5	0,7
Formación de capital fijo - T/T anual (%)	-0,7	5,7	-0,4	8,4

INDICADORES ECONÓMICOS

	Nov 16	Dic 16	Ene 17	Feb 17
Tasa de Desempleo (%) ⁵	3,1	3,1	3,0	2,8
Producción Industrial, A/A (%) ⁶	4,4	3,1	3,2	4,7
Índice Terciario, A/A (%) ⁶	1,5	0,7	0,7	-
Actividad Corporativa	2T16	3T16	4T16	1T17
Crecimiento Utilidades Corporativas (%) ⁷	-10,0	11,5	16,9	-
Encuesta Trimestral Tankan (nivel del índice) ⁸	6	6	10	12

INFLACION

Indicadores de Inflación ⁵	Nov 16	Dic 16	Ene 17	Feb 17
Índice de Precios al Consumidor (IPC), A/A (%)	0,5	0,3	0,4	0,3
IPC ex-alimentos frescos A/A (%)	-0,4	-0,2	0,1	0,2

MERCADOS FINANCIEROS²

	Dic 16	Ene 17	Feb 17	Mar 17
Nikkei 225, Relac. Precio/Ganancias	22,6	22,3	22,1	21,9
Retorno 3 meses—JGBs (%)	-0,391	-0,289	-0,327	-0,196
Retorno 10 años—JGBs (%)	0,046	0,087	0,056	0,070

BALANCE DE PAGOS

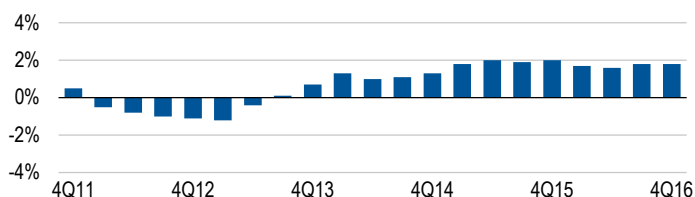
Balance Comercial Mensual ⁷	Nov 16	Dic 16	Ene 17	Feb 17
Miles de millones de Yenes	340	809	-853	1077
Saldo de Cuenta Corriente ⁹	1T16	2T16	3T16	4T16
% PIB	3,4	3,5	3,6	3,8

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

- Fuente: © Unión Europea 1995–2017.
- Fuente: Bloomberg. Relación precio/ganancias de Índices Dow Jones EURO STOXX 50 e Índice Nikkei-225 Stock Average como lo calcula Bloomberg.
- Fuente: Banco Central Europeo.
- Fuente: Instituto de Análisis Económico y Social, Oficina de Gabinete, Gobierno de Japón.
- Fuente: Ministerio de Asuntos Interiores y Comunicaciones, Japón.
- Fuente: Ministerio de Economía, Comercio e Industria, Japón.
- Fuente: Ministerio de Finanzas, Japón.
- Fuente: Banco de Japón.
- Fuente: Índices Bloomberg.

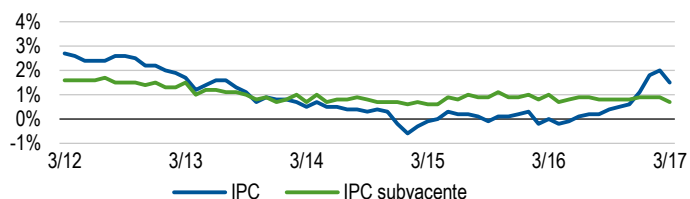
El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Euro-zona PIB Real, A/A



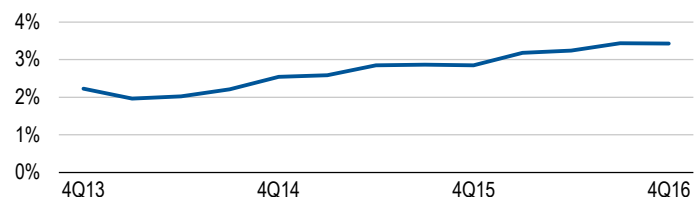
Fuente: © Unión Europea 1995–2017, a diciembre 2016.

Índice de Precios al Consumidor, A/A



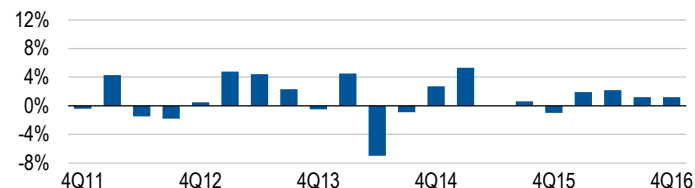
Fuente: © Unión Europea 1995–2017, a marzo 2017.

Balance comercial externo, PIB



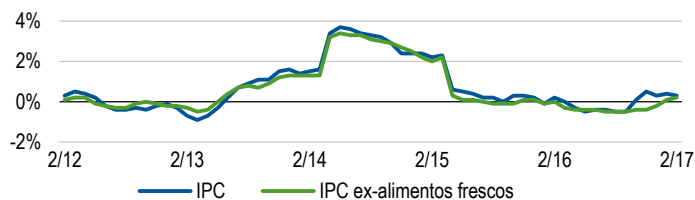
Fuente: © Unión Europea 1995–2017, a diciembre 2016.

Japón - PIB Real, T/T anual



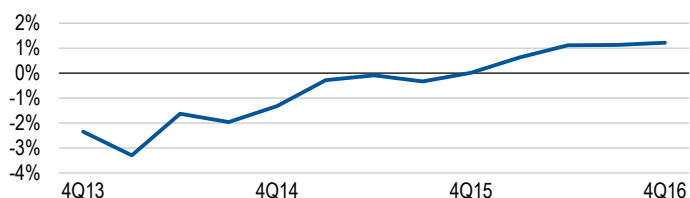
Fuente: ESRI, Oficina de Gabinete, Gobierno de Japón, a diciembre 2016.

Índice de Precios al Consumidor, A/A



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

Balance Comercial Visible, PIB



Fuente: Ministerio de Finanzas, Japón, Instituto de Análisis Económico y Social, Oficina de Gabinete, Gobierno de Japón, a diciembre, 2016.

JAPÓN – DATOS MACROECONÓMICOS

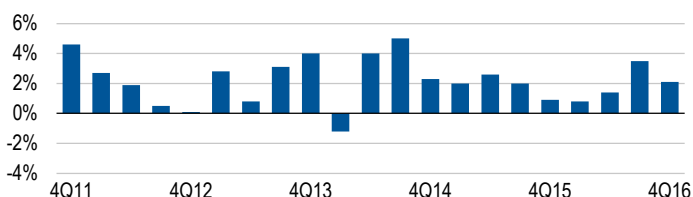
PRODUCTO FINAL				
Producto Interno Bruto (PIB) ²	3T16	4T16	1T17E ¹	2T17E ¹
T/T (% anual)	3,5	2,1	1,5	2,6
INDICADORES ECONÓMICOS				
CONSUMO/DEMANDA FINAL				
Ingresos / Ahorros ²	Nov 16	Dic 16	Ene 17	Feb 17
Gasto de Consumo, A/A (%)	4,5	4,8	5,0	4,8
Ingresos Personales, A/A (%)	3,7	3,6	4,1	4,6
Tasa de Ahorro (%)	5,5	5,2	5,4	5,6
Empleo				
Tasa de Desempleo (%) ³	4,6	4,7	4,8	4,7
Tasa de Participación (%) ³	62,6	62,7	62,9	63,0
Creación de Empleo no Agrícola (en miles) ³	164	155	216	219
Subsidio por Desempleo, promedio móvil 4 semanas (miles de solicitudes) ⁴	250	254	247	240
Viviendas ⁵				
Venta de Viviendas Existentes (millones)	Nov 16	Dic 16	Ene 17	Feb 17
A/A Cambio (%)	15,9	1,5	9,4	5,4
INVERSIÓN				
Utilidades Corporativas ^{6, 11}	3T16	4T16E	1T17E	2T17E
Utilidades, A/A (%)	3,1	5,8	9,4	8,8
Producción y Utilización ⁷				
Producción Industrial, A/A (%)	Nov 16	Dic 16	Ene 17	Feb 17
Capacidad Instalada Utilizada (%)	75,6	76,0	75,9	75,9
Inversión Fija No Residencial ²				
A/A (%)	1T16	2T16	3T16	4T16
	-0,4	-0,5	-1,1	-0,1
INFLACIÓN Y PRODUCTIVIDAD				
Indicadores de Inflación				
Gasto de Consumo Personal, A/A (%) ²	Dic 16	Ene 17	Feb 17	Mar 17
Gasto de Consumo Personal Subyacente, A/A (%) ²	1,6	1,9	2,1	-
Índice Precios al Consumo, A/A (%) ²	1,7	1,8	1,8	-
Índice Precios al Consumidor, A/A (%) ²	2,1	2,5	2,7	-
IPC Subyacente, A/A (%) ³	2,2	2,3	2,2	-
Índice Precios al Productor, A/A (%) ³	1,9	3,0	3,7	3,7
Precios al Productor Suby, A/A (%) ³	1,7	1,7	1,6	1,8
Productividad ³				
Productividad, T/T (% anual)	1T16	2T16	3T16	4T16
Costos Laborales Unitarios T/T (% año)	-0,6	-0,1	3,3	1,3
	-0,3	6,2	0,7	1,7
MERCADOS FINANCIEROS				
Valuación				
Precio/Ganancias S&P 500 ⁶	Feb 17	Mar 17	Abr 17E	May 17E
Tasa de Fondos Federales ^{7, 8}	21,73	21,72	-	-
	0,75	1,00	0,89	0,91
BALANCE DE PAGOS				
EEUU - Déficit Comercial Mensual ^{2, 9}	Nov 16	Dic 16	Ene 17	Feb 17
Miles de Millones de USD	-45,5	-44,3	-48,2	-43,6
EEUU Déficit de Cuenta Corriente				
Trimestral (miles de millones de USD) ²	1T16	2T16	3T16	4T16
En porcentaje del PIB Anualizado ¹⁰	-133,1	-119,8	-116,0	-112,4
	-2,6	-2,7	-2,6	-2,6

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

1. Fuente: Bloomberg - Pronósticos Económicos a febrero 28, 2017.
2. Fuente: Oficina de Análisis Económico.
3. Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales.
4. Fuente: 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 marzo 15, 2017 la Reserva Federal elevó la principal tasa de interés de EEUU a un «rango objetivo» de tasa entre 0,75% y 1,00%.
8. Fuente: Chicago Board of Trade (Contratos de futuro de tasa federal 30 días para marzo 2017 y abril 2017), a marzo 13, 2017
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 marzo 10, 2017.

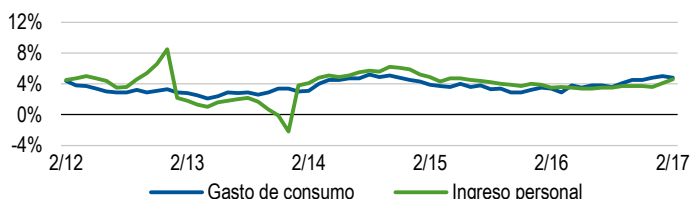
El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Producto Interno Bruto (PIB), T/T anualizada



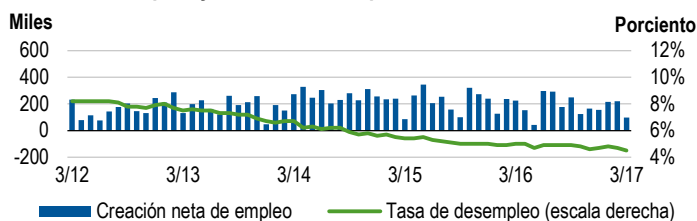
Fuente: Oficina de Análisis Económico, a diciembre 2016.

Ingresos y Gastos Personales, A/A



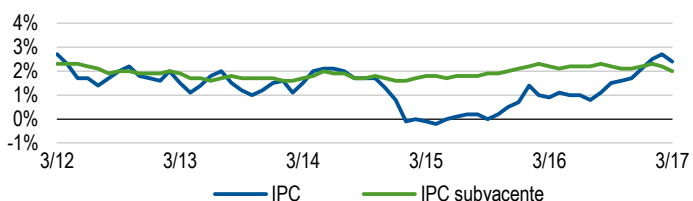
Fuente: Oficina de Análisis Económico, a febrero 2017.

Creación de Empleo y Tasa de Desempleo



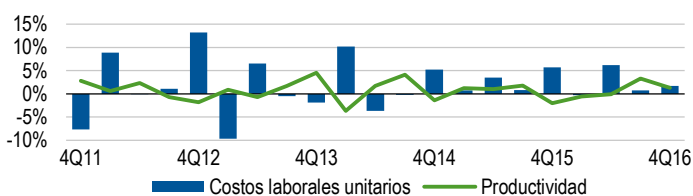
Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales, a marzo 2017. Todos los valores están ajustados por estacionalidad.

Índice de Precios al Consumidor, A/A



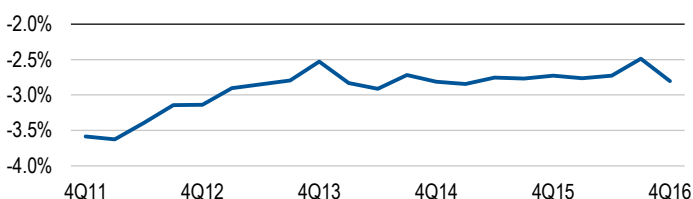
Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales, a marzo 2017.

Productividad y Costos Laborales Unitarios, T/T anualizada



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales, a diciembre 2016.

EEUU – Déficit Comercial Anualizado, PIB



Fuente: Oficina de Censos y Oficina de Análisis Económico, a diciembre 2016.

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.