

## **Brexit – Theresa May promete una salida rápida pero ordenada**

17 de enero 2017

- **La Primer Ministro del Reino Unido Theresa May anunció su plan de salida de la Unión Europea**
- **Este anuncio se da en la víspera del fallo del tribunal supremo sobre el voto del Parlamento para la aprobación del art. 50 del *Tratado de Lisboa***
- **El plan consta de doce pilares destacando los temas de migración, comercio y lucha antiterrorista**
- **El Reino Unido buscará un nuevo tratado de libre comercio con la Unión Europea, pero también apunta a otras partes del mundo**
- **En este contexto, se comprometió a fortalecer la unión de las cuatro naciones que componen al Reino Unido**
- **May dijo que una vez que las negociaciones hayan finalizado, el acuerdo pasará por doble votación en el Parlamento**
- **Consideramos que prevalecerá la incertidumbre durante la negociación del *Brexit***
- **El nivel de la libra esterlina se tornará especialmente relevante por su incidencia al alza sobre la inflación y la posible respuesta del BoE**

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

### **Delia Paredes**

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia  
delia.paredes@banorte.com

### **Juan Carlos García**

Economista, Global  
juan.garcia.viejo@banorte.com

**La Primer Ministro del Reino Unido Theresa May anunció esta mañana su plan de salida de la Unión Europea.** May reafirmó sus planes para llevar a cabo el *Brexit*. La estrategia consta de doce ejes principalmente, entre los que destacan los temas de inmigración, comercio y lucha antiterrorista. May dijo que buscará evitar un deterioro de las condiciones para los negocios y mitigar cualquier riesgo a la estabilidad actual. Adicionalmente, dijo que una vez que las negociaciones hayan finalizado, el acuerdo pasará por doble votación en el Parlamento (cámara alta y cámara baja). Este anuncio se da en la víspera del fallo del tribunal supremo sobre el voto del Parlamento para la aprobación del art. 50 del *Tratado de Lisboa*.

**Un plan con doce pilares.** En la intervención más detallada respecto al *Brexit* hasta ahora, Theresa May delineó un plan basado en 12 principios, en donde destaca la salida del mercado único y la unión aduanera, un nuevo tratado bilateral de comercio con la UE y controlar la inmigración, entre otros:

- (1) Dar la máxima certidumbre posible durante el proceso del *Brexit* a los ciudadanos y las empresas. Esto implica traspasar inicialmente a las leyes británicas las actuales directivas europeas que están en vigor en Reino Unido;
- (2) Recuperar la soberanía de Reino Unido en lo que se refiere a la promulgación y supervisión de las futuras leyes, es decir, dejar la jurisdicción del Tribunal Europeo de Justicia;

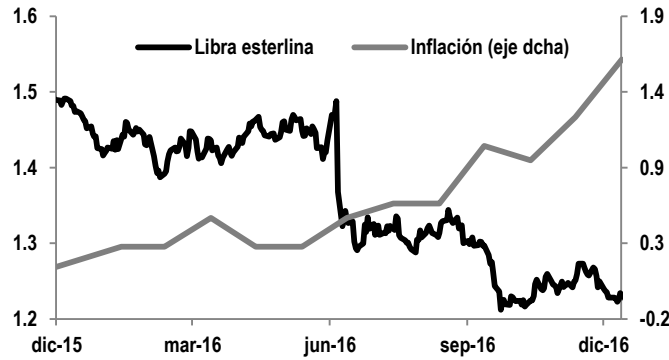
- (3) Mantener la unidad entre las cuatro naciones que forman Reino Unido (Inglaterra, Escocia, Gales e Irlanda del Norte);
- (4) Mantener la libertad de movimiento entre Irlanda del Norte y la República de Irlanda;
- (5) Controlar la inmigración europea. El Reino Unido limitará el número total de personas que quieren mudarse a trabajar en el país;
- (6) Preservar los derechos de los 3.3 millones de europeos que viven en Reino Unido; y de los 1.5 millones de británicos que viven en la UE;
- (7) Proteger los derechos de los trabajadores británicos, manteniendo la normativa europea en esta materia;
- (8) Salida del mercado único, para no tener que respetar la libertad de movimiento de personas que exige la permanencia en esa zona ni tener que realizar aportaciones a su presupuesto. En su lugar, la primera ministra quiere firmar un acuerdo bilateral de libre comercio entre Reino Unido y la UE;
- (9) Alcanzar nuevos acuerdos comerciales con países de otros continentes como Estados Unidos, Australia o India. Esto supondrá dejar la unión aduanera europea (que obliga a negociar conjuntamente los pactos comerciales con otros países), aunque May aspira a un acuerdo para mantener una zona sin barreras ni tarifas con el resto de la UE;
- (10) Convertir Reino Unido en el mejor país para la innovación y la ciencia. En este terreno, el Gobierno está dispuesto a seguir financiando algunos proyectos europeos;
- (11) Reforzar la cooperación con la UE en la lucha contra el crimen y el terrorismo; y
- (12) Ejecutar el *Brexit* de manera ordenada, lo que puede implicar un periodo de transición tras la salida efectiva de la UE

**La intención de May es activar el proceso del *Brexit* el próximo mes de marzo.** Con esto se abriría un periodo de negociaciones de dos años, que concluirían en marzo de 2019. La primera ministra ha dicho que el acuerdo final que se alcance con la UE deberá ser votado por las dos cámaras del Parlamento británico: la de los Comunes y la de los Lores.

**Consideramos que prevalecerá la incertidumbre durante la negociación del *Brexit*.** Si bien el discurso de Theresa May reveló algunos de los detalles de lo que será la negociación para salir del bloque, consideramos que aún hay muchos asuntos por definir, particularmente en materia de comercio, inmigración y negocios. En este contexto, creemos que la libra seguirá mostrando una volatilidad importante, pero lo que sí es un hecho es que ya se ha comenzado a trasladar a precios (ver gráfico abajo). Hasta el mes de diciembre, la inflación alcanzó una tasa de 1.6% anual, como consecuencia de un aumento de los precios de importación. Si bien el gobernador del BoE Mark Carney comentó que serían tolerantes a un alza en la inflación, consideramos que una vez que sobrepase al objetivo de 2%, se podría comenzar a especular sobre un alza en tasas de parte del banco central, disyuntiva un tanto complicada, ya que se espera una desaceleración de la actividad económica en el Reino Unido durante este y el próximo año, como se observa en la gráfica abajo a la derecha.

**Inflación y tipo de cambio**

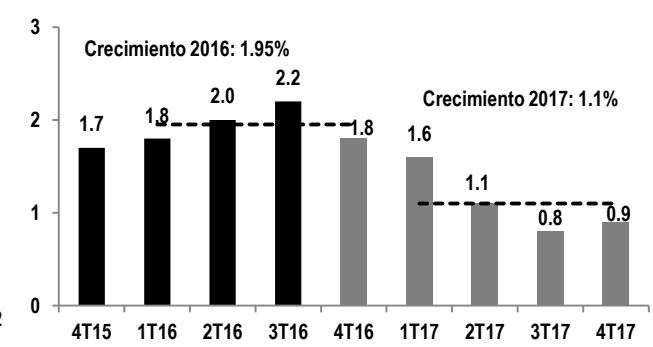
% var. anual; GBP/MXN



Fuente: Bloomberg

**Estimado de crecimiento**

% var. anual



Fuente: Banorte-Ixe con datos de Bloomberg

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

### Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

### Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454