

Pinceladas del plan fiscal de Trump

- **La administración del presidente Trump anunció hoy los principales lineamientos de su tan esperado plan fiscal**
- **Los detalles que irán dando a conocer conforme se desarrolle la negociación**
- **Destacamos los siguientes aspectos:**
 - (1) **La reducción del impuesto a las empresas a 15% de 35%;**
 - (2) **No se incluyó el impuesto fronterizo (*Border Adjusted Tax*, conocido como BAT);**
 - (3) **Se reducirá el impuesto a la repatriación de capital; y**
 - (4) **En el caso del impuesto a personas físicas se reducirá el número de rangos de ingresos o *brackets* de 7 a 3**
- **Esperan que la reducción de impuestos apoye un mayor crecimiento económico, lo que evitará mayores niveles de deuda**
- **El partido republicano presentará pronto una nueva *Ley de Regulación Financiera***
- **No esperan que el techo de endeudamiento sea un problema**
- **Esperamos un complicado periodo de negociaciones**
- **Este plan se da en medio de la negociación para evitar el cierre de operaciones del gobierno – *shutdown*-, programado para el próximo 28 de abril**

La administración del presidente Trump anunció hoy los principales lineamientos de su tan esperado plan fiscal. Los detalles se irán dando a conocer conforme avance la negociación. Cabe mencionar que se requieren 60 votos en el Senado para pasar la ley y los republicanos sólo cuentan con 52. No obstante, una versión temporal podría ser aprobada con una mayoría simple.

Propuesta fiscal en línea con su promesa de campaña de recortes profundos en los impuestos tanto corporativos como personales. Del lado de las empresas se anunció una reducción de la tasa impositiva a 15%, lo que ya se había confirmado desde la mañana por el Secretario del Tesoro. Hasta ahora, la tasa es de 35% y se habló de que va a haber un sistema territorial, del cual aún no hay suficientes detalles. Las empresas pequeñas y medianas también serán elegibles para la reducción en impuestos. Adicionalmente la reducción de estos impuestos se aplicará a entidades de “flujo directo” o *pass-through firms* - entidades en las que las pérdidas o ganancias del negocio “fluyen” directamente a los dueños de la misma-, que son una categoría grande y creciente de empresas que incluye pequeñas empresas, pero también grandes firmas jurídicas, compañías de inversión e inclusive las propias empresas de bienes raíces de Donald Trump. En este contexto, estas entidades serían ahora gravadas por el sistema corporativo y no bajo el régimen de personas físicas, como es el caso actualmente.

26 de abril 2017

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

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

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García

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

Documento destinado al público en general

Asimismo, se reducirán los impuestos a las empresas que repatrien capital, aunque no se especifica el tamaño de esta reducción. El ingreso que esta medida podría generar, tendría como destino el financiamiento del programa de gasto en infraestructura, cuyos detalles todavía no conocemos. Lo que no se incluyó en el plan es la propuesta de Paul Ryan sobre el *BAT*. Por su parte, en cuanto a los impuestos a las personas explicaron que reducirán los impuestos y simplificar el sistema. De los siete rangos de ingresos o *brackets* existentes, sólo quedarán 3 con tasas impositivas de 10%, 25% y 35%, respectivamente. Finalmente, entre las medidas que se anunciar para simplificar el sistema está un impuesto de 0% para los primeros 24,000 dólares que gane un matrimonio y la erradicación de los impuestos sobre el patrimonio heredado o *death tax*.

El gobierno espera que la mayor actividad económica que generará este plan fiscal redundará en mayores ingresos para el gobierno. Los miembros a favor de mantener a raya el balance fiscal (conocidos como *hawks* del déficit), trabajan sobre la base de que las medidas propuestas deben ser neutrales al ingreso, es decir, no deben afectar el déficit. Sin embargo, recientemente se ha introducido el concepto del *dynamic scoring*, que plantea la idea de que, al estimar el impacto presupuestario de los cambios en la política tributaria, se deben tener en cuenta los cambios en la economía inducidos por los cambios fiscales. En este contexto, el secretario Mnuchin dijo que, si bien los recortes a los impuestos son significativos, el crecimiento que promoverán contribuirá a que la razón de deuda al PIB no se incremente en el largo plazo.

Nueva ley de regulación financiera. También se espera que pronto los Republicanos presenten una nueva ley de regulación financiera, la cual eliminaría la *Volcker Rule*, que no permite a los bancos a especular con dinero propio, y facilitaría el pago de dividendos a los accionistas de las instituciones financieras.

No esperan que el techo de endeudamiento sea un problema. Por su parte, en la mañana el Secretario del Tesoro dijo que el techo de endeudamiento se elevará para el otoño y no se hará de último minuto. De acuerdo con analistas el límite para suspender o ampliar el límite de endeudamiento está entre principios de octubre y mediados de noviembre. El Departamento del Tesoro no se ha pronunciado en este tema, pero podría hacerlo a principios de mayo.

Esperamos un complicado periodo de negociaciones. En nuestra opinión, aún es muy pronto para saber en que terminarán las negociaciones, aunque parece que el plan tendrá un difícil proceso en el Congreso. Los *hawks* del déficit, tanto del lado republicano como del demócrata, probablemente no apoyarán la propuesta dados los costos que tiene en el largo plazo. Entre otros, la reducción propuesta del impuesto corporativo a 15% es mucho mayor al 20% que proponía el Congreso Republicano y que sería compensado en parte por el *BAT*, que no se incluyó.

Por lo pronto, una de las prioridades es evitar el temido cierre de actividades no prioritarias del gobierno. De no haber la autorización de seguir operando con el presupuesto del año pasado antes de este sábado 29 de abril, este escenario se materializaría. Donald Trump ha mostrado su disposición para esperar hasta septiembre o quizás hasta el próximo año para asegurar los fondos federales para la construcción del muro y también ha dicho que es muy probable que pase su propuesta de repeler y reemplazar el *Obamacare* hasta septiembre. En este tema, sin embargo, cabe destacar que Trump ya recibió el apoyo del *Freedom Caucus*. En nuestra opinión, el Congreso aprobará, probablemente en el último momento, un *continuing resolution* que permitirá al gobierno seguir operando lo que resta del año fiscal, que termina el 1° de octubre.

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, 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, 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
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

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.cebaldos@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