

Elecciones de medio término reducen probabilidad de cambios drásticos de política económica en los próximos años

7 de noviembre 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

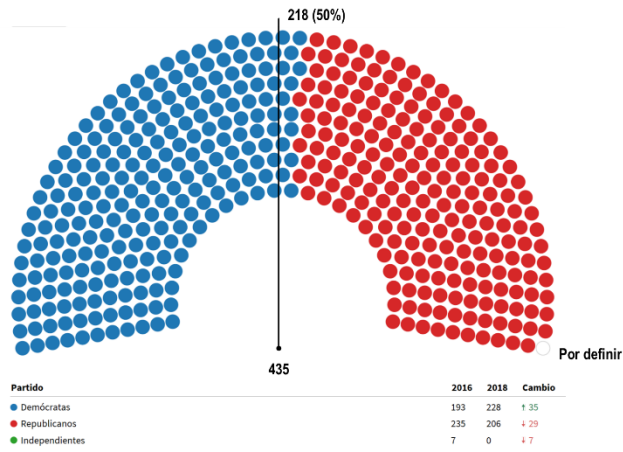
Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

- El día de ayer se llevaron a cabo las elecciones de medio término en el Congreso de EE.UU. en donde estaban en juego 35 asientos del Senado, así como los 435 de la Cámara de Representantes
- El resultado estuvo en línea con lo esperado con los Demócratas recuperando el control de la Cámara de Representantes, mientras que los Republicanos ampliaron su mayoría en el Senado
- A nivel estatal, 36 gubernaturas se renovaron, de las cuales 16 fueron ganadas por el Partido Demócrata y 18 por el Partido Republicano, mientras que dos todavía están por definirse
- En nuestra opinión, si bien será difícil para ambos partidos empujar su agenda legislativa, existen algunos puntos en común en los que podrían avanzar
- En este contexto, la elección del día de ayer no modifica nuestro escenario macroeconómico para Estados Unidos en los próximos años

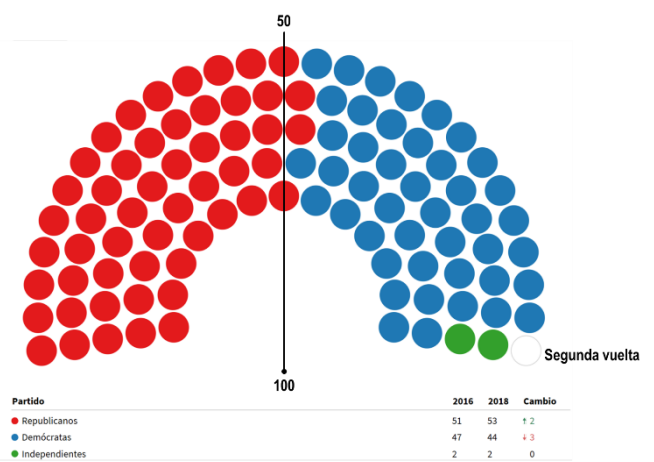
Resultados en línea con lo esperado. El día de ayer se llevaron a cabo las elecciones de medio término en el Congreso de EE.UU. en donde estaban en juego 35 asientos del Senado, así como los 435 de la Cámara de Representantes. El resultado estuvo en línea con lo esperado con los Demócratas recuperando el control de la Cámara de Representantes, mientras que los Republicanos ampliaron su mayoría en el Senado. De acuerdo con las últimas proyecciones, de los 435 asientos de la Cámara de Representantes, los demócratas obtendrán 220 (35 más que en el período anterior), es decir, 51% de los votos mientras que los Republicanos perdieron 29 asientos con lo que solo tendrán 206 (49%), como se observa en la gráfica de abajo a la izquierda. Por su parte, en el Senado, los republicanos ampliaron su mayoría al obtener dos asientos más para un total de 53, mientras que los demócratas tendrán 44 asientos, a lo que hay que sumar dos Senadores independientes pero que tienden a votar con el Partido Demócrata (ver gráfico abajo a la derecha). Adicionalmente, cabe mencionar que habrá una segunda vuelta en el estado de Mississippi, ya que el resultado fue muy cercano.

Resultado de la elección en la Cámara de Representantes # de asientos



Fuente: nytimes.com

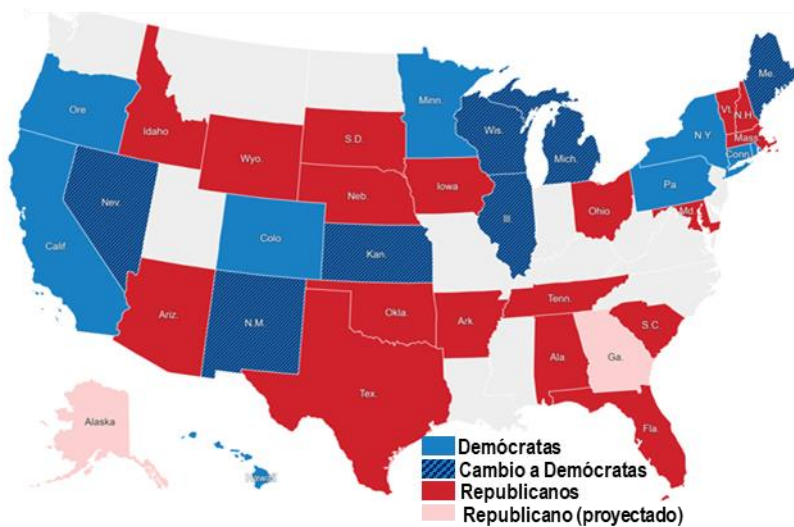
Resultado de la elección en el Senado # de asientos



Fuente: nytimes.com

A nivel estatal, 36 gubernaturas estuvieron en juego. De este número, 16 fueron ganadas por el Partido Demócrata con lo que estará gobernando 23 estados en total: las 7 gubernaturas que no estuvieron en juego en esta elección más 9 estados en donde retienen el poder más otros siete en los que habrá alternancia. Por su parte, el Partido Republicano gobernará 26 estados: los 7 que no estaban en juego, a lo que hay que agregar 18 estados, lo que implica que pierden el control en siete estados, como se muestra en el siguiente mapa.

Resultado de elecciones en las gubernaturas estatales



Fuente: nytimes.com

Será difícil para ambos partidos empujar su agenda legislativa. La atención estará ahora en la agenda legislativa, en particular en dos puntos: (1) Si existe la posibilidad de que pase alguna legislación significativa en temas fiscales y/o económicos; y (2) cómo se pueden explotar estos resultados de cara a la elección presidencial de 2020. En nuestra opinión, el resultado de la elección disminuye sustancialmente la probabilidad de ver cambios drásticos en términos económicos, lo que al mismo tiempo reduce el riesgo de un cambio político radical en 2020. En este contexto, consideramos que el Presidente Trump podrá continuar con su política exterior, gran parte de su política de comercio, así como el proceso de desregularización con una interferencia limitada por parte de los demócratas. Por su parte, el partido Demócrata podría, desde la Cámara de Representantes, evitar mayores recortes de impuestos mientras que solamente podrá promover audiencias ante el Congreso en contra del Presidente Trump, eventualmente llegando a un *impeachment*, mismo que no es procederá ya que se requieren dos tercios de los votos en el Senado. No obstante, estos procesos tendrán como objetivo reducir las posibilidades de reelección del presidente en 2020.

Existen algunos puntos en común. Básicamente podríamos ver un acercamiento entre ambos partidos en tres temas muy puntuales: (1) Incremento del gasto en infraestructura; (2) reducción del déficit comercial e inclusive la ratificación del TMEC (o USMCA); y (3) algunos temas en términos de política de salud. En el primer caso, este es el único tema en el que están de acuerdo ambos partidos, sobre todo ante las necesidades de actualización de carreteras, acceso a internet, etc. En el caso de la política comercial, cabe recordar que el Partido Demócrata es tradicionalmente más proclive al proteccionismo que el Republicano. En este contexto, esperamos que el acuerdo con México y Canadá sea ratificado eventualmente, aunque no descartamos algún tipo de retraso en el proceso. Finalmente, es posible que encuentren terreno común en la política de salud en temas como la reducción de precios de las medicinas; cambios en la legislación para incrementar la transparencia y permitir al gobierno negociar directamente con las compañías farmacéuticas, así como para proteger pacientes con condiciones preexistentes. No obstante, no hay que olvidar que una de las propuestas del Presidente Trump fue la cancelación del *Obamacare* algo a lo que los Demócratas se han rehusado, posición que mantendrán.

En este contexto, la elección del día de ayer no modifica nuestro escenario macroeconómico para Estados Unidos en los próximos años. Mantenemos nuestra expectativa de crecimiento para 2018 de 2.6% anual seguido de una ligera moderación en 2019 a niveles de 2.4% a medida que empiece a desvanecerse el estímulo fiscal. Adicionalmente, consideramos que el resultado de la elección tendrá un impacto marginal sobre la trayectoria, tanto de corto como de mediano plazo, del Fed. En este contexto, mantenemos nuestra expectativa de un alza más de 25pb en diciembre de este año (para la reunión de mañana no esperamos cambios), seguido de tres alzas más en la misma magnitud cada una en 2019.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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 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, 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, 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 |
| Katia Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Subdirector Economía Nacional | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Gerente Economía Regional | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| Francisco José Flores Serrano | Gerente 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 |
| Santiago Leal Singer | Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |
| Leslie Thalía Orozco Vélez | Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com | (55) 1670 - 1698 |

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 |
| Francisco Duarte Alcocer | Analista | francisco.duarte.alcocer@banorte.com | (55) 1670 - 2707 |
| Jorge Antonio Izquierdo Lobato | Analista | jorge.izquierdo.lobato@banorte.com | (55) 1670 - 1746 |
| 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 | Subdirector Deuda Corporativa | hugoa.gomez@banorte.com | (55) 1670 - 2247 |
| Gerardo Daniel Valle Trujillo | Analista Deuda Corporativa | gerardo.valle.trujillo@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 |