

Peso mexicano inicia octubre con dos catalizadores que mejoran las expectativas para el resto del año: renegociación del TLCAN (trilateral) y reunión de Banxico

Renegociación del TLCAN

El fin de semana EUA y Canadá lograron cerrar un acuerdo en principio, con lo que se logró mantener trilateral al pacto comercial. Con ello, los tres países, México, EUA y Canadá estipulan un nuevo acuerdo comercial. En caso de ser ratificado por los poderes legislativos de los tres países (el texto ya se encuentra en los tres Congresos), el tratado ahora se llamará (en lugar de TLCAN) Acuerdo Estados Unidos-México-Canadá (USMCA, por su sigla en inglés).

A raíz de lo anterior, después de poco más de un año de que inició el proceso de renegociación del tratado comercial, el principal factor de incertidumbre para los agentes económicos de México (inversionistas, empresarios, consumidores y políticos) prácticamente desaparece.

Al final, lo que comenzó con una amenaza por parte del presidente Trump de una ruptura del acuerdo trilateral, concluyó con una modernización del acuerdo y sin grandes ajustes al texto existente. En sentido estricto los aspectos positivos son la inclusión de nuevos temas y modalidades que originalmente no existían, como los relacionados al comercio electrónico o la profundización de temas existentes, como medio ambiente y mercado laboral. Sin embargo, el mayor desgaste para llegar a un acuerdo fue la defensa de la intención de incorporar medidas proteccionistas por parte del gobierno de EUA. Esto puede traducirse en restricciones al flujo comercial y de inversión, como el incremento de las reglas de origen del sector automotriz y el componente de salarios en la manufactura de un vehículo.

La conclusión de la renegociación no implica una entrada en vigor en automático. Después de las revisiones por parte de los respectivos órganos legislativos de los tres países, vendría la firma de los mandatarios. Esto podría suceder el último día de noviembre, lo que le daría tiempo para que del lado mexicano sea el presidente Peña Nieto quien lo suscriba.

Sin embargo, la firma no implica su implementación. Para este caso, aunque México y Canadá podrían avanzar más rápido en sus procesos internos, tendrían que esperar los tiempos de EUA, que en principio requieren poco más de 100 días para su ratificación después de la firma. Sin embargo, los tiempos se contaminan por la renovación del Congreso estadounidense (votaciones el 6 de noviembre y toman posesión a partir del 3 de enero de 2019).

En caso de que los Demócratas recuperen el control de las dos Cámaras, es posible que quieran hacer modificaciones al nuevo tratado (USMCA), como condicionante para poder ratificarlo. Esto podría generar de nueva cuenta incertidumbre en los mercados dependiendo de los requerimientos adicionales, o en el mejor de los casos demorar su entrada en vigor hasta la segunda mitad de 2019 o principios de 2020.

El acuerdo marco, de momento, no evitará que EUA siga aplicando los aranceles que a comienzos del verano entraron en vigor contra las importaciones de acero y aluminio, del 25% y el 10% respectivamente, así como de las represalias de Canadá y México en contra de productos estadounidenses. La expectativa es que logre negociar quitar estas medidas una vez que se firme el nuevo acuerdo en los próximos meses.

La conclusión de la renegociación genera efectos positivos en los mercados financieros de los tres países, en particular en el peso mexicano, por un tema de mayor confianza. Al circular la noticia de que se mantendría un acuerdo trilateral, provocó un sentimiento de alivio para los inversionistas, logrando que la moneda mexicana se apreciara hacia \$18.50 spot. Es importante hacer hincapié que gran parte la apreciación esperada por los analistas con el acuerdo comercial nuevo ya estaba descontada, con lo que sólo vimos una apreciación adicional marginal. La renegociación es suficiente para que se aprecie al peso mexicano hacia \$18.40 spot.

Reunión de Banco de México

El próximo jueves 04 de octubre, Banco de México realiza su reunión de política monetaria. En esta ocasión, se encuentran muy divididas las expectativas sobre la acción que llevaría a cabo la autoridad monetaria, entre si habrá o no un alza de tasas de interés en este encuentro.

Donde parece haber mayor consenso entre los analistas e inversionistas, es que para lo que resta del 2018, Banxico si tendría que subir por lo menos una vez más su tasa de fondeo (actualmente se ubica en 7.75%). Existen elementos tanto a favor como en contra de una posible subida de tasas en su encuentro del jueves.

Entre los factores a favor destacan:

- Los aumentos en los precios de los energéticos no cesan y estos incrementos generalmente terminan contagiando el costo de otros bienes y servicios, incidiendo en un mayor nivel de inflación general.
- En cuanto a la medición de la inflación, recién entró en vigor un cambio de año base y de ponderadores, dando mayor peso a bienes que han registrado los crecimientos en precios más altos
- La mayoría de los analistas han mantenido una tendencia alcista en sus perspectivas de cierre de inflación (tasa anual) para diciembre de 2018.
- El cambio de Administración Pública Federal con el próximo nuevo presidente, Andrés Manuel López Obrador, implica riesgos adicionales a la inflación, por las políticas económicas que ha anunciado implementar.
- Sector externo todavía sujeto a riesgos y posible volatilidad por preocupaciones sobre economías emergentes, guerra comercial entre EUA y China, Brexit, Italia.

Por el contrario, entre los elementos en contra se pueden mencionar:

- La conclusión de la renegociación del TLCAN (manteniéndose trilateral) reduce de forma significativa la incertidumbre financiera y económica para México.
- Sigue sin presentarse presiones significativas sobre los precios de los bienes y servicios llamados subyacentes, como resultado de una mayor demanda agregada.
- Las condiciones en los mercados financieros nacionales continuaron mejorando, en particular del peso mexicano.
- A pesar del aumento en las expectativas de inflación para cierre de 2018, las de 2019 siguen dentro de la meta de Banxico (menor a 4.0%), por lo que puede considerarse que siguen ancladas.
- Un aumento ahora, podría provocar que el mercado financiero le pida a Banxico otro aumento adicional para su reunión de diciembre (cuando la FED volvería a subir tasas).
- La última cifra de inflación (primera quincena de septiembre) estuvo por debajo de lo esperado, lo que rompió una racha al alza de los últimos meses.
- A estos niveles de tasas de interés ya podría impactar negativo componentes de la demanda agregada, como consumo e inversión.

El escenario actual, con la conclusión de la renegociación del TLCAN, un peso mexicano menos presionado y una cifra de precios al consumidor (tasa anual durante los primeros quince días de septiembre) por debajo de lo pronosticado, abren una coyuntura para que Banxico desista de subir su tasa de fondeo el próximo jueves. En este sentido, la autoridad monetaria debería de aprovechar la oportunidad de que el mercado financiero no ha comprado por completo la idea de un alza en la tasa (no lo ha descontado en sus precios de activos futuros), dejando abierta la posibilidad de un alza hacia adelante (posiblemente en diciembre), condicionada por los riesgos persistentes.

Para el peso mexicano, si Banxico termina decidiendo subir la tasa de referencia, la moneda podría apreciarse todavía más, en alrededor de 15 centavos adicionales. Con ello, existe margen de que la moneda pueda acercarse a \$18.30 spot en el muy corto plazo. Por el contrario, si el banco central decide mantener sin cambios el costo del dinero, la moneda mexicana podría presionarse un poco, alrededor de 10 centavos. Con ello, el peso mexicano podría cotizar en la semana en un rango entre \$18.30 – \$18.85 peso por dólar spot.



Octubre 02, 2018

Dirección de Análisis Económico y Bursátil

Paseo de las Palmas N° 215, Piso 2, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México D.F.

Analistas Responsables:

Jorge Gordillo Arias
Director de Análisis Económico y Bursátil
jgordillo@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5693

James Salazar Salinas
Subdirector de Análisis Económico
jasalazar@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5699

Jesús Antonio Díaz Garduño
Analista Jr.
jdiaz@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5609

A Benjamín Álvarez Juárez
Analista Bursátil
aalvarez@cibolsa.com
11031103 Ext. 5620

Omar Contreras Paulino
Analista Junior
oontreras@cibanco.com
11031103 Ext. 5607

Información Importante:

El presente documento es elaborado para todo tipo de cliente y sólo tiene propósitos informativos. Considera comentarios, declaraciones, información histórica y estimaciones económicas y financieras que reflejan sólo la opinión de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil de CIBanco S.A. de C.V. y CI Casa de Bolsa.

CIBanco y CI Casa de Bolsa no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Además, su contenido no constituye una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, tienen la finalidad de proporcionar a todos los clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ningún analista de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil percibió una compensación de personas distintas a "CIBanco y CI Casa de Bolsa" o de alguna otra entidad o institución que forma parte del mismo Grupo Empresarial que "CIBanco y CI Casa de Bolsa".