

Discusión sobre el comercio internacional con impacto en el tipo de cambio

Durante la semana, el mercado cambiario mexicano estará muy dependiente a noticias sobre dos temas de comercio internacional: las crecientes tensiones comerciales entre EUA y China y, el proceso de renegociación del TLCAN.

EUA y China

En una señal clara de que las tensiones comerciales están aumentando en lugar de disminuir, la administración del Presidente Trump recientemente está considerando aumentar los aranceles al 25%, en lugar del 10%, sobre las importaciones chinas por valor de 200 mil millones de dólares. China respondió estar listo para aplicar represalias en caso de concretarse una medida de esta naturaleza.

Lo que en un principio fue una contienda comercial concentrada en el establecimiento de aranceles al acero y aluminio, parece estar transformándose aceleradamente en una riesgosa tensión comercial entre las dos principales potencias del mundo. Aunque China ha ofrecido en repetidas ocasiones maneras de salvar las apariencias para que Trump abandone las amenazas de proteccionismo comercial a través de un diálogo constructivo, el presidente estadounidense se ha negado a aceptarlas.

Es un hecho básicamente incuestionable que ningún país gana en una guerra comercial. Los consumidores siempre son los que más pierden, mientras los efectos netos en las industrias involucradas son pérdidas de empleo y disminuciones en la actividad económica (PIB).

En el caso de Trump, él piensa que las guerras comerciales son fáciles de ganar, ignorando toda evidencia empírica contraria. Su visión limitada de ver el problema de comercio internacional es que equipara un déficit comercial como un país perdedor, similar a una empresa con pérdidas, sin poder comprender que el comercio exterior no es un juego de suma cero.

Bajo las condiciones económicas actuales en EUA sólo hay dos maneras en las que Trump podría bajar su déficit comercial con China. Una es elevando los aranceles (aunque podría provocar una depreciación de la moneda China que compensaría el efecto arancelario), y la otra es mandando a la economía a una recesión. En el primer caso, los aranceles traerían una mejora comercial con China pero compensado con un mayor déficit con otros países (quienes aprovecharan las restricciones comerciales para terciar productos de China a un costo mayor), con un precio al consumidor más alto. En el segundo caso, disminuyendo el consumo mejoraría el déficit comercial de EUA. Sin embargo, al ser el consumo la base de su crecimiento, se traduciría en recesión, situación que está lejos de ser la óptima. La sana manera de disminuir el déficit comercial en EUA es fomentando el ahorro nacional, lo que probablemente no sucederá.

Así, la solución no es fácil, ni a favor de Trump, a lo que seguimos creyendo que se limitará a puras amenazas políticas antes de provocar una guerra comercial. Sin embargo, en el inter, el discurso ha provocado que los mercados financieros sean más adversos al riesgo y se cubran buscando inversiones en activos más seguros. Con ello, el dólar se seguirá apreciando con respecto a la mayoría de las monedas en el mundo, y más con respecto a los países llamados emergentes (incluido México). Al mundo no le conviene que las dos principales economías entren en conflicto porque puede desencadenar en una pérdida de dinamismo económico global.

Renegociación del TLCAN

El proceso de renegociación del acuerdo trilateral se ha intensificado, aunque por el momento sin la presencia del equipo negociador de Canadá. A pesar de que es posible avanzar de forma bilateral en muchos de los temas, las modificaciones y actualizaciones al TLCAN sólo se pueden llevar a cabo trilateralmente. Las declaraciones de los involucrados en el proceso siguen siendo optimistas y enmarcadas en el objetivo de lograr un acuerdo en principio a finales de agosto.

La gran incógnita es si EUA está dispuesto a mostrar flexibilidad en sus demandas dentro de los temas considerados álgidos y que son en donde menos avances se ha alcanzado.

Por lo pronto, se ha filtrado que en el tema de regla de origen del sector automotriz, México ha buscado acercar su postura a la de EUA, contemplando la posibilidad de que cierto porcentaje de la producción de autopartes se realice en regiones con salarios altos y aceptando que se incremente el porcentaje del contenido de origen en la elaboración de los autos.

La gran pregunta es si esta concesión, será lo suficiente para acelerar la conclusión del proceso de renegociación del acuerdo trilateral. La respuesta parece ser que no. Por el momento la negociación se ha enfocado en el tema automotriz, pero una renegociación exitosa requiere mucho más que la superación de diferencias en las reglas de origen de este sector.

Otros temas, igual de relevantes siguen sin abordarse y sin mostrar progreso significativo. Entre ellos, destaca la cláusula de extinción (*sunset*), mecanismos de solución de controversias, estacionalidad en el acceso de productos agropecuarios, compras de gobierno, entre otros.

Sin lugar a dudas, para seguir avanzando en el proceso, alguna de las Partes tendrá que mostrar flexibilidad o de plano ceder en esos puntos. Sigue siendo una decisión política, más que económica, lo que podría destrabar por completo la renegociación.

En los próximos días Canadá ya se incorpora de lleno al proceso, lo cual abona también en el sentimiento optimista de tratar de alcanzar un acuerdo en el muy corto plazo.

Aunque los mercados financieros, en especial el cambiario mexicano, siguen viendo con buenos ojos la negociación y la retórica menos agresiva de Trump respecto al TLCAN, todavía consideramos complicado e incierto un acuerdo satisfactorio de alcanzar en las próximas semanas.

Lo anterior debido a que es difícil asegurar que el gobierno norteamericano mostrará flexibilidad en sus posturas mencionadas. Así, México y Canadá no tienen un camino fácil. Si ceden demasiado a las demandas de Trump, el acuerdo podría dañar la competitividad de la región. No sólo eso, el acuerdo también tiene que ser políticamente viable en EUA, ya que los demócratas podrían negarse a ratificarlo si toman control del Congreso en noviembre.

En este sentido, el comportamiento del peso mexicano asociado por la renegociación del TLCAN seguirá volátil e incierto. Mientras las noticias sean en el sentido de que aumentan las probabilidades de un acuerdo en agosto, la moneda mexicana seguirá manteniendo una tendencia de apreciación (podría alcanzar los \$18.0 por dólar spot con un acuerdo satisfactorio), cualquier otro escenario presionará la moneda nacional (hacia los \$19.0 por dólar).



Agosto 07, 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:

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

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

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".