

Relaciones comerciales (TLCAN y conflicto EUA-China) y reunión de Banxico, elementos a seguir en la semana

Conflicto comercial entre EUA y China

Las tensiones comerciales entre EUA y China han acaparado la atención de los inversionistas en las últimas semanas.

La Administración del presidente Trump ha presionado a China con la amenaza de aranceles (dos anuncios por separado que acumulan 150 mil millones de dólares), pero el Gobierno de Pekín no se ha quedado atrás y ha respondido de la misma forma con mayores aranceles, dirigidos a productos muy sensibles para el electorado que en su momento votó a favor de Trump en las elecciones de 2016, y podría anunciar en los próximos días mayores medidas.

Sin descontar lo grave que puede ser para la economía global que se concreten las amenazas comerciales de los dos países, consideramos que la retórica es parte de la estrategia que están siguiendo ambos países para demostrar hasta dónde podrían llegar para conseguir las mayores concesiones posibles en las negociaciones.

La afectación de los mercados financieros (bursátiles y cambiarios) por una posible guerra comercial se divide entre los inversionistas que se cubren por las serias implicaciones económicas que traería este conflicto de concretarse, y los que creen que las amenazas son parte de la negociación, misma que se lograría antes de implementar los aranceles anunciados (2 meses).

El escenario más positivo (y probable) es que ambas naciones lleguen a un acuerdo amplio que incluya menos aranceles para los productos chinos, a cambio de que China ofrezca un mejor acceso a su mercado a las empresas estadounidenses y de que se comprometa a respetar la propiedad intelectual.

Aunque consideramos que terminarán alcanzando un acuerdo favorable para ambos países, el conflicto puede escalar y mermar la confianza del consumidor e inversionista, no sólo en las dos potencias económicas, sino también en todo el mundo.

EUA tiene ventaja al ponerle aranceles a los productos chinos que importa en comparación con los productos que exporta a China, ya que el déficit comercial de EUA con China es de más de 380 mil millones de dólares. Sin embargo, China cuenta con otros niveles de respuesta a un incremento en las amenazas de Trump. El gigante asiático, al ser uno de los principales tenedores de bonos del tesoro estadounidense, puede inundar los mercados globales de deuda de EUA, lo que provocaría alzas significativas en los rendimientos de los bonos. También, al ser prácticamente el único productor de los llamados "minerales raros", China podría restringir la venta de estos elementos (cerca de 17, entre los que destacan el gadolinio, tulio, lantano, neodimio, cerio), productos que son clave para la producción de artículos de alta tecnología que van desde teléfonos móviles, televisores de pantalla plana, cables de fibra óptica y vehículos híbridos.

Al mismo tiempo, China está evaluando el impacto potencial de una depreciación gradual del yuan como una estrategia ante la disputa arancelaria con EUA. Una pérdida de valor de la moneda china podría compensar el aumento de costos que enfrentaría un arancel a sus exportaciones. Entre los factores que probablemente influyan en la decisión sobre el tema está el riesgo de que el

Departamento del Tesoro estadounidense clasifique a China como "manipuladora de monedas" en su informe semestral sobre monedas, que se publicará este mes.

Por otro lado, después de años de ser pospuesto, recién debutó el primer contrato de futuros de petróleo en yuanes en la Bolsa Internacional de Energía de Shanghai. Este lanzamiento es un nuevo avance del gigante asiático para abrir el yuan a las operaciones en los mercados internacionales, en la búsqueda para darle una mayor competencia al dólar norteamericano en las transacciones financieras y de commodities. Esto es un desafío a la supremacía del dólar como moneda de referencia, pero es probable que se necesite pasar varios años antes de que el contrato se convierta en un punto de referencia regional y mundial.

Trump, sin duda, ve potenciales réditos políticos con esta serie de amenazas del establecimiento de medidas proteccionistas. Sin embargo, el tema de un inadecuado marco legal que permita respetar y hacer valer la propiedad intelectual en China es una realidad y es algo que el país asiático debería corregir.

Renegociación del TLCAN

Se mantiene el optimismo de que se pueda lograr un acuerdo preliminar en las próximas semanas, incluyendo la posibilidad de que en la Cumbre de las Américas a celebrarse en Perú el 13 -14 de abril pueda haber un anuncio de un acuerdo preliminar.

Por lo pronto, la Administración del Presidente Trump parece que ha aceptado flexibilizar aún más su postura con relación a la regla de origen del sector automotriz. Hace dos semanas, la Casa Blanca anunció que retiraría la demanda de que un automóvil para poder ser vendido con preferencia arancelaria en el marco del TLCAN tendría que contener por lo menos el 50% de insumos producidos en EUA. Ahora, relajan la otra demanda, que exigía un contenido regional de 85% (62.5% actualmente). Las autoridades estadounidenses proponen que este nivel de contenido regional (85%) sólo se aplique a ciertas autopartes (las más grandes, como transmisiones y motores).

Ante el optimismo de los mercados financieros en este tema, el peso mexicano alcanzó por momentos su mejor nivel del año (\$18.05 por dólar spot). Sin embargo, lo anterior no implica un inminente acuerdo, ya que la negociación de los temas complicados fácilmente se podría descarrilar en los próximos días.

Además, el Gobierno de EUA continúa mandando señales encontradas en cuanto a los avances de la renegociación. Por un lado, Trump mencionó que se está trabajando de forma significativa y que esperaba se tuviera algún tipo de acuerdo relativamente pronto, pero también mencionó que no se apresurarían, incluso volvió a dejar abierta la opción de cancelar el tratado trilateral.

La voluntad política tiene a los mercados financieros optimistas de que se logre algún acuerdo general en el corto plazo, pero hasta el momento, las negociaciones no parecen haber avanzado lo suficiente. Además del tema de regla de origen del sector automotriz, existen otras posturas muy divergentes entre los tres países en temas como la cláusula de extinción del TLCAN, solución de controversias, estacionalidad en exportaciones de productos agropecuarios y compras de gobierno. Con ello, vemos muy poco probable que se logre anunciar un acuerdo preliminar a finales de esta semana en Perú, aunque el Secretario de Economía de México, Ildefonso Guajardo, declaró que hay altas probabilidades de que se alcance un acuerdo preliminar en la primera semana de mayo.

Bajo este escenario, el peso mexicano seguirá beneficiado de esta posibilidad de un acuerdo satisfactorio en las próximas semanas, por lo que consideramos que todavía es viable ver al tipo de cambio alrededor de los \$18.0 spot.

Reunión de política monetaria de Banco de México

Este jueves 12 de abril se lleva a cabo la reunión de política monetaria de Banxico. En esta ocasión no esperamos cambios en su tasa de fondeo y esta se mantendría en 7.50%.

Al menos tres razones justificarían este escenario:

Aunque la Reserva Federal de EUA subió su tasa de referencia en la reunión de marzo, Banxico se había adelantado a esa decisión desde su alza de febrero. Además, el banco central estadounidense no ajustó su perspectiva de normalización de tasas de interés para 2018, lo que no genera presiones adicionales en términos relativos respecto a la postura de Banxico.

La tendencia reciente a la baja de los precios está en línea con la expectativa de la autoridad. La inflación en marzo ya se ubica cerca del 5.0%, por lo que en los próximos meses podría estar ya dentro del rango superior de la meta del banco central mexicano (4.0%).

Los actuales niveles del peso mexicano, con una apreciación de 7.0% en lo que va del 2018, difícilmente implicarían afectaciones a las expectativas de inflación de los agentes económicos.

Sin embargo, Banxico dejaría abierta la posibilidad de mayores alzas como resultado de la incertidumbre todavía presente, porque los grandes riesgos (renegociación del TLCAN y elecciones en México) siguen vigentes. La decisión de un alza adicional en su reunión de mayo o junio es aún probable, si el tipo de cambio muestra presión significativa (que cotice por encima de los \$19.50 por dólar spot).



Abril 10, 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".