

## Renegociación del TLCAN y el peso mexicano

Comenzó la segunda mitad del año y el peso mexicano mantiene su fortaleza. Recientemente, la moneda mexicana alcanzó su mejor nivel en lo que va del año (cerca de \$17.81 por dólar spot), no sólo borrando todas las pérdidas registradas desde el triunfo de las elecciones presidenciales de Trump, sino que se ubicó en su mejor nivel desde antes que Trump fuera elegido candidato del Partido Republicano. Al menos siete factores han influido positivamente en su comportamiento de los últimos días: 1) alza de tasas de interés por parte de Banxico, volviéndolas más atractivas en comparación de tasas en el extranjero; 2) expectativa de que al FED retrase su restricción de liquidez monetaria; 3) mejores perspectivas económicas de México; 4) mayor confianza sobre la renegociación del TLCAN.

Estos mismos factores, junto con precio internacional del petróleo, posible ajuste en la calificación crediticia de la deuda soberana de México, temas fiscales en EUA, entre otros, seguirán influyendo en el comportamiento del peso mexicano por lo que resta del 2017.

**No obstante, el gran tema que definirá la tendencia final del mercado cambiario mexicano para los próximos meses será la renegociación del TLCAN.**

El gobierno estadounidense ha moderado su mensaje inicial de rechazo total y le ha dado un viraje positivo a la renegociación. Incluso, en la primera reunión entre Peña Nieto y Trump al margen del encuentro del G-20, ambos mandatarios fueron propositivos y optimistas en que se logrará un acuerdo positivo para los dos países.

Lo anterior ha generado un optimismo en los mercados financieros sobre que la conclusión de la negociación será exitosa. Esta perspectiva se ha traducido a favor del peso mexicano, el cual al disiparse los peores temores sobre el TLCAN que había al inicio de la Administración de Trump (renuncia del tratado) se ha consolidado en una tendencia de apreciación frente al dólar.

Sin embargo, consideramos que los riesgos en la renegociación aún son considerables y los mercados financieros no los contemplan en sus valuaciones actuales. La negociación con EUA podría ser complicada. Trump y su equipo cercano no ven en términos generales la oportunidad de fortalecer el bloque comercial para enfrentar mejor la competencia asiática o europea, sino que mantienen su discurso de que han sido afectados con el actual acuerdo TLCAN. Con eso, la negociación pudiera ser primordialmente defensiva en lugar de ser de modernización y actualización del tratado. Hasta ahora Trump parece plantear condiciones de ganar-ganar, pero sólo a favor de EUA, no se ve que estén dispuestos a ceder en algo o trabajando en alternativas que eviten la ruptura de la negociación. Por último, tampoco parece claro que una vez negociado el tratado consiga aprobación rápida en su Congreso, lo que podría retrasar el proceso.

Para las autoridades mexicanas y norteamericanas es importante lograr una pronta negociación, ya que los dos países enfrentan procesos electorales en el mediano plazo, en México (elecciones presidenciales) y EUA (renovación del Congreso). Si la renegociación del TLCAN finaliza antes de que termine 2017, como lo han declarado y desean funcionarios de México y EUA, es posible que éste sea aprobado por el Congreso mexicano para abril de 2018.

Para la economía mexicana lo ideal sería una negociación seria y sin restricciones de tiempos, en donde se incluyan la mayor cantidad de interés de diferentes agentes económicos en los tres países. Se toquen también los temas en los que México no ha sido beneficiado y se logren modernizar el

tratamiento comercial de sectores que recientemente tienen un mayor peso en la economía global. Los tres países de la región deben de concentrar sus esfuerzos en fortalecer la competitividad de América del Norte, sobre todo frente a Asia. Por ejemplo, lejos de tratar de buscar qué se puede hacer para modificar lo acordado en el sector automotriz, las autoridades trilaterales deben centrarse en qué hacer para evitar que la producción se traslade a otros centros manufactureros fuera de la región.

Sin embargo, este escenario no necesariamente sería positivo para los mercados financieros, ya que ampliaría la incertidumbre sobre su conclusión. A los inversionistas les interesa asegurar que no se romperá el TLCAN y que quede firmado pronto, aunque esto signifique que más adelante tenga que ser renegociado nuevamente, quizá con otra administración pública.

### **Fechas a seguir y expectativas para el tipo de cambio**

El próximo 16 de agosto inicia formalmente el proceso de renegociación del TLCAN, pero antes del 17 de julio EUA tiene que publicar en su Diario Oficial (Federal Register), los objetivos de negociación que haya acordado el Congreso estadounidense con la administración del presidente Trump. Estos objetivos serán vistos con mucho interés por el mercado financiero, quien buscará adelantarse a lo que podría ser la renegociación del TLCAN. Una vez que se conozcan sus objetivos, México (y Canadá) estará en posición de establecer qué quiere alcanzar.

Con los objetivos tendremos una visión un poco más clara sobre los alcances y que tan complicado será el proceso. Estos objetivos darán mayor o menor volatilidad al comportamiento de la moneda mexicana en los siguientes meses.

Si los objetivos de renegociación que plantee EUA próximamente son fáciles de conciliar, estaríamos esperando el mejor escenario para los mercados financieros, en donde el tipo de cambio podría cotizar cerca de los \$18 pesos por dólar en todo el segundo semestre del año.

Si los objetivos implican un retroceso a lo que actualmente se cuenta en el acuerdo comercial, esto provocará volatilidad. Durante los meses más álgidos de la renegociación (septiembre y octubre) el tipo de cambio al mayoreo podría estar cotizando en promedio alrededor de \$18.70 spot y podría tardar en regresar hacia los \$18.0 si se complica o retrasa su conclusión. Por otro lado, aunque la negociación sea álgida, un resultado favorable ayudaría a que la moneda mexicana se apreciara por debajo de los \$18.0 nuevamente.



11 Julio, 2017

**Dirección de Administración Integral de Riesgos y Análisis Económico**

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](mailto:jasalazar@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5699

Jesús Antonio Díaz Garduño  
Analista Jr.  
[jdiaz@cibanco.com](mailto:jdiaz@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5609

Jorge Gordillo Arias  
Director de Análisis  
[jgordillo@cibanco.com](mailto:jgordillo@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5693

Diego J. Cándano Fierro  
Director de Administración Integral de Riesgos y Análisis Económico  
[dcandano@cibanco.com](mailto:dcandano@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5691

**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 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 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".*