

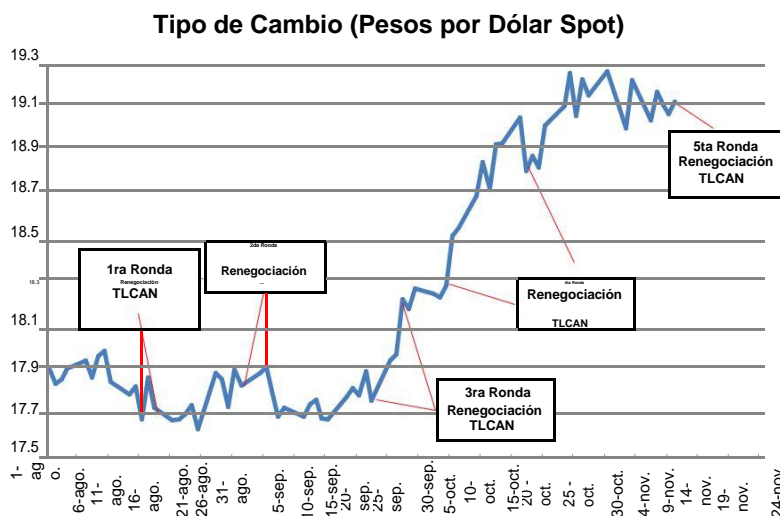
5ta Ronda de Renegociación del TLCAN y Reforma Fiscal en EUA, factores de mayor referencia para el mercado cambiario mexicano

Renegociación del TLCAN (5ta ronda).

Del 15 al 21 de noviembre se llevará a cabo la quinta ronda de renegociación del TLCAN, en la ciudad de México. La anterior ronda provocó mucho nerviosismo en los mercados financieros, sobre todo los activos denominados en pesos. La moneda mexicana observó una depreciación de más de un peso previo a la ronda. Esto, debido a que se esperaba que EUA presentara su postura sobre los temas más complicados en la negociación y no se sabía cuál sería la reacción de México y Canadá. No sabíamos si las posturas tan opuestas en temas como duración del tratado, certificados de origen, solución de controversias, protección a ciertos sectores de interés sólo para los norteamericanos, provocarían una ruptura en las pláticas de la ronda o en el mismo tratado.

Para la 5ta ronda la situación no es menos compleja, pero se presenta bajo diferentes circunstancias. Las posturas opuestas y más controversiales ya están oficialmente sobre la mesa y se están buscando argumentos o puentes que puedan acercar los intereses de los tres países. Es probable que en esta ronda se trabaje más fuerte en cerrar los acuerdos en los temas que se tiene consenso (comercio digital, procedimientos aduaneros, propiedad intelectual, compras de gobierno) y sólo acercar argumentos en los otros temas, para dejar su resolución hasta 2018.

Aunque el riesgo de ruptura del acuerdo trilateral sigue presente, la moneda mexicana ha incorporado, aunque todavía de forma parcial, los efectos negativos que implica el enfoque proteccionista de la administración del Presidente Trump en la renegociación del TLCAN y el inversionista apuesta a que el proceso seguirá en 2018. Con ello, consideramos que el peso mexicano no se presionará de forma significativa en el lapso de esta ronda. No descartamos que la presión sobre la moneda mexicana se pueda intensificar conforme se desarrollan las reuniones de renegociación, pero estimamos un techo en el tipo de cambio en \$19.35 por dólar interbancario spot.



Fuente: CIAnálisis con datos de Bloomberg

Consideramos que la discusión relativa a la regla de origen del sector automotriz seguirá encabezando el interés de los inversionistas. Esperamos que México y Canadá presenten contrapropuestas para este tema.

Además, existe la posibilidad de que México y Canadá también se pronuncien en contra de la cláusula de extensión quinquenal y la eliminación de un capítulo de solución de controversias. Lo ríspido también seguirá en cuestiones como acceso a mercado del sector agrícola y textil.

Reforma Fiscal en EUA

El congreso de EUA sigue buscando alcanzar un acuerdo que permita implementar la reforma fiscal de la Administración del Presidente Trump. La semana pasada, ambas cámaras (Representantes y Senado) presentaron sus propias propuestas finales de proyectos tributarios.

Los republicanos de la Cámara de Representantes y del Senado siguen divididos en ciertos aspectos y existen diferencias importantes que necesitan ser resueltas, lo que puede retrasar su aprobación (La principal divergencia entre ambos planes es que la del Senado busca retrasar los recortes a los impuestos corporativos hasta 2019). El Senado tiene previsto iniciar hoy lunes 13 de noviembre las discusiones sobre la propuesta que publicaron la semana pasada, mientras la Cámara de Representantes podría aprobar su propio plan tan pronto como mañana martes 14.

La Cámara y el Senado deben aprobar sus leyes por separado, lo que implicará duras negociaciones, modificaciones y compromisos, y luego sus diferencias deben ser reconciliadas en una sola ley que sea aprobada por mayoría en ambas cámaras. Los Republicanos quieren lograr hacer esta negociación antes del feriado de Acción de Gracias (23 de noviembre), para su posterior firma por Trump y que entre en vigor a partir de 2018.

Cada que los inversionistas consideran que hay avances en la negociación, el dólar se aprecia frente a la mayoría de las monedas, incluyendo el peso mexicano, y viceversa. En el caso del peso mexicano el efecto negativo es doble por la percepción de que la reforma fiscal en EUA provocaría una pérdida de competitividad de México frente a los flujos de inversión extranjera.

Sobre este último punto, la preocupación consiste en que, dado que en México la tasa del impuesto corporativo es de 30% y EUA busca reducirla a 20%, nuestro país deje de ser competitivo respecto a su vecino del Norte. Al respecto, si bien México podría verse afectado en cierto grado, consideramos que esta preocupación está exagerada y es una visión limitada. Ello debido a que la tasa de impuestos no es el único elemento que determina las decisiones de las empresas en dónde invertir y en muchos casos, no es la principal. Factores como costos laborales, impuestos locales (no sólo federales), tipo de cambio, múltiple red de acuerdos comerciales, inciden en gran medida en la decisión de los inversionistas. Con ello, México seguiría siendo atractivo y competitivo en la recepción de flujos de inversión extranjera directa, a pesar de la diferencia en impuestos.

El objetivo principal de la propuesta fiscal de la Casa Blanca es darle un estímulo adicional a la economía. De concretarse este estímulo, el nuevo crecimiento en EUA traería un empuje adicional a la economía mexicana en el corto plazo. Sin embargo, la preocupación de sus críticos a esta política es su costo. Una baja en los impuestos como se está planteando podría provocar un fuerte déficit en las finanzas públicas e incrementar de manera significativa los niveles de deuda de la economía estadounidense. Si el aumento en la deuda no logra cumplir con las expectativas planteadas de crecimiento económico, podría mermar las futuras expansiones del PIB, lo que aumentaría el riesgo de impago en EUA y en el mundo, presionando las tasas de interés. Esto sí terminaría afectando en forma negativa a la economía mexicana en el futuro.



14 Noviembre, 2017

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

Diego J. Cándano Fierro
Economista en Jefe
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 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".