

Posible impacto en el Peso por el Inicio de la Renegociación del TLCAN

Finalmente, después de tanta retórica sobre el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), este 16 de agosto inicia la primera ronda de renegociación del acuerdo comercial trilateral a celebrarse en la Ciudad de Washington, DC. Esta ronda no tiene un formato escrito a seguir. Se tocarán los temas importantes para cada país de manera general y se definirán las prioridades de negociación para las siguientes rondas, (la segunda ronda será en México y se espera que empiece el 10 de septiembre).

Aunque hay temas e intereses particulares complicados, existe un optimismo generalizado de que la renegociación será exitosa y benéfica para México, ya que los actuales objetivos de EUA distan mucho de las amenazas que lanzó el actual presidente Trump en su campaña electoral.

Prueba de ello, es el comportamiento del peso mexicano, que a raíz de que se disiparon los peores temores sobre una ruptura del TLCAN, entró en una espiral alcista en la mayor parte de lo que va del 2017. ***Sin embargo, consideramos que los riesgos en la renegociación aún son considerables y los mercados financieros no los contemplan en sus valuaciones actuales.***

La moneda mexicana será el termómetro para evaluar la percepción de avances o retrocesos en el proceso de renegociación, aunque hay que considerar que los mercados financieros tienden a sobre-reaccionar a favor o en contra. Si hay la percepción de que el proceso se complique, el primero que reflejará este sentimiento negativo será el peso; y viceversa.

El TLCAN ha sido una historia de éxito como mecanismo para fortalecer el comercio trilateral e incrementar los flujos de inversión entre los tres países. A lo largo de estos 23 años de vigencia, el tratado no ha sido letra muerta, ya que ha estado en constante adaptación para su correcta implementación. Sin embargo, esta renegociación abre una ventana de oportunidad para incluir temas que le permitan adaptarse a las nuevas realidades del comercio internacional.

Desafortunadamente los objetivos de negociación de EUA no reconocen todos los beneficios que ha traído para su economía el TLCAN, y esto es lo que podría complicar el proceso de renegociación. La Administración de Trump deja de lado en su evaluación, cómo las importaciones mexicanas y canadienses desempeñan un papel importante en el crecimiento económico de EUA al disminuir los precios, aumentar la productividad y permitir más opciones de productos. Los objetivos planteados culpan únicamente al TLCAN por las pérdidas de empleo sin contexto, dejando de lado las decenas de millones de puestos de trabajo agregados a la economía estadounidense en la década posterior al acuerdo y el hecho de que la tecnología ha causado más desplazamiento laboral que el comercio.

Difícilmente en esta primera ronda de renegociaciones podrá palpase si nos espera un proceso complejo, que se podría retrasar hasta el próximo año, o uno donde sea factible concluirlo antes de que finalice el 2017. Esta ronda sólo permitirá sentar las bases y mesas de trabajo para los distintos temas de negociación. ***Sin embargo, la expectativa para esta ronda es alta, por lo que una conclusión vacía o sin avances podría provocar decepción en los mercados financieros.***

Es importante recordar que fue EUA quien denunció el TLCAN, por lo que es muy probable que los puntos por los cuales la Administración de Trump está inconforme con el Tratado Comercial se pongan en la mesa desde el principio. Cómo se manejen estos temas por parte del grupo negociador de los tres países, definirá qué tan álgida será la negociación en todos los demás temas a tratar.

El mejor resultado de esta ronda para el tipo de cambio sería:

Que se logre una calendarización de temas con objetivos claros a negociar.

Que logre ser hermético en cuanto a los detalles de lo discutido en la ronda con la prensa, ya que el rompimiento en la discusión de cualquier tema álgido para los tres países puede ser mal interpretado por los mercados financieros.

Que en el comunicado de prensa en donde se publique la conclusión de la ronda, el texto y tono reconozcan que el diálogo entre los tres países fue cordial y que existe disposición por parte de las tres delegaciones de avanzar satisfactoriamente en la renegociación.

Bajo este escenario, el tipo de cambio no se presionaría y lograría mantenerse en los siguientes días por debajo de \$17.90 por dólar spot.

Un escenario negativo para el tipo de cambio sería:

Iniciar la renegociación del TLCAN con comentarios ofensivos de Trump (declaración o tweet) buscando amenazar a México y/o Canadá o la divulgación de posiciones muy divergentes en temas comerciales álgidos.

Terminar la ronda sin avance alguno, sobre todo en los temas de mayor preocupación para EUA.

Esto podría presionar al peso mexicano a niveles por arriba de los \$18.0 spot.

Estos escenarios tendrán efectos **para el tipo de cambio** en el corto plazo, y no necesariamente son malos o buenos en la negociación final, ya que el proceso puede empezar mal y terminar bien o empezar bien y tener un final negativo.

Por otro lado, un punto a considerar en las negociaciones es el político. Para las autoridades mexicanas y estadounidenses 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. De lo contrario, su aprobación legislativa podría retrasarse hasta el 2019.

Sin embargo, en una relación comercial tan compleja, donde el intercambio trilateral diario casi alcanza los 3 mil millones de dólares, con objetivos complicados de EUA de alcanzar (reducir déficit comercial con México; eliminar capítulo 19 y; quitar mecanismo de salvaguarda global) y temas pendientes de resolver de México con EUA (autotransporte de carga, atún y azúcar), difícilmente se puede pensar en una renegociación rápida.

En los próximos días o semanas, no descartamos que la volatilidad en el mercado cambiario mexicano se intensifique. Dependiendo de los avances/retrocesos que se vayan dando en las siguientes rondas de renegociación, será la tendencia que pueda ir tomando el peso mexicano.

Durante los meses más álgidos de la renegociación (septiembre y octubre) el tipo de cambio al mayoreo podría estar cotizando en promedio alrededor de \$18.50 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 o avances positivos significativos ayudarían a que la moneda mexicana se apreciara por debajo de los \$18.0 de nuevo hacia finales de año.



15 Agosto, 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".