

## Disminuye la posibilidad de éxito de renegociación del TLCAN y aumenta el riesgo de depreciación del peso mexicano

El jueves 17 de mayo se vence el plazo que dio el presidente de la Cámara de Representantes de EUA, Paul Ryan, para que la Administración del Presidente Trump notifique a su Congreso la intención de presentar el texto de la modernización y actualización del acuerdo trilateral, y así poder cumplir con los requisitos de la Ley de Autoridad de Promoción Comercial (TPA). Con ello, el actual Congreso estaría en posibilidades de votarlo en diciembre próximo. De lo contrario, permitir que las negociaciones se dilaten por mucho tiempo traspasaría su consideración a un nuevo Congreso electo en noviembre que asumirá en enero de 2018, en el que los demócratas podrían tener una mayor influencia.

A pesar de la nueva fecha límite impuesta por Ryan, los negociadores de los tres países del TLCAN concluyeron (el viernes pasado) una semana de negociaciones ministeriales sin que pudieran llegar a un acuerdo en principio. El principal freno sigue siendo la regla de origen del sector automotriz, en particular la petición estadounidense de condicionar un salario mínimo (de \$16 dólares la hora) impuesto como componente en la producción de autos o autopartes para los tres países.

Es muy poco probable que EUA esté dispuesto a ceder en la parte sustantiva de sus propuestas e incluso Trump en cada oportunidad aprovecha para atacar y amenazar con llevar a un punto de quiebre la renegociación si Canadá y México no ceden. La probabilidad de que alcancen un acuerdo satisfactorio antes del 17 de mayo ahora es bajo (quizá menor al 30%).

Los trabajos a nivel técnico continuarán esta semana y los tres ministros se reunirán de nuevo en cuanto sea posible evaluar los avances de los diferentes grupos de negociación. Sin embargo, en ningún momento el departamento comercial de EUA mencionó como fecha límite el 17 de mayo, lo que sugiere que los negociadores pueden no verlo como una necesidad, sino que se enfocan en lograr un acuerdo de calidad.

A pesar de lo dicho, ¿qué puede pasar si no alcanzan un acuerdo en principio esta semana? Es muy probable que no pase nada en el ámbito de la renegociación y que los trabajos continúen. No habrá un vacío legal porque el actual TLCAN sigue vigente. Consideramos que todavía está abierta la posibilidad de lograr un acuerdo hasta los primeros días de junio. Después de esa fecha es muy probable que se postergue para más avanzado el año o hasta 2019. La aprobación con los Congresos de los tres países será un tema en discusión, ya que quizá no les alcance el tiempo para ratificar la negociación con los Congresos actuales, pero los tres equipos negociadores buscarán dar certeza de que el proceso de renegociación acordado seguirá adelante.

Ahora bien, para los mercados financieros en México, en particular el cambiario, la fecha límite del 17 de mayo si representa una temporalidad relevante que de incumplirse para alcanzar un acuerdo en principio, esto se traduciría en mayor volatilidad por la incertidumbre de una permanencia en la renegociación. Aunque sea de forma temporal, el peso mexicano podría depreciarse hacia niveles cercanos a los \$20.0 spot (al mayoreo). Una vez que los tres países informen su deseo de mantener el proceso de renegociación a flote, la moneda podría recortar pérdidas en espera de noticias sobre el resultado de los trabajos técnicos.

Si la demora de un acuerdo se intensifica más allá de junio, en el caso de México podría implicar que sea analizado por la siguiente Legislatura (entra en septiembre) e incluso si el candidato que

resulte ganador en la elección presidencial podría solicitar reabrir la renegociación del acuerdo, lo que prolongaría todavía más la incertidumbre sobre un resultado final y llevarla hasta el 2019.

Otro escenario, menos probable, pero que debe de ser contemplado por lo imprevisto que es el presidente Trump, es que EUA anuncie una ruptura del TLCAN (el peor escenario para los tres países).

### **Tipo de Cambio**

Parte de la presión de estos últimos días en la moneda mexicana hacia \$19.50 spot, se debe a que los inversionistas poco a poco comienzan a tener menos optimismo de que se presente un acuerdo en el corto plazo y en algunos casos contemplan la posibilidad de que todo este proceso puede demorarse. La situación en la que se encuentra la negociación del TLCAN hace posible esperar que la presión al peso se extienda en los próximos días (como se dijo previamente).

Sin embargo, a pesar de este mayor pesimismo, la depreciación sobre la moneda nacional no se ha intensificado todavía de forma significativa porque le ha ayudado la reciente pérdida de valor del dólar de forma generalizada frente a las principales divisas en el mundo.

La cifra de inflación en EUA menor a lo esperado y publicada a finales de la semana pasada generó un ajuste técnico a la baja en el dólar, al reducirse un poco las especulaciones en torno a que la inflación se dispararía por arriba de la meta de la FED en el corto plazo y que esto podría provocar una aceleración en su proceso de normalización de tasas.

El tema del TLCAN seguirá teniendo incidencia directa en el peso mexicano y cada vez más se irá mezclando con el otro gran factor de incertidumbre como lo es las elecciones presidenciales en México. Así, el tipo de cambio puede variar en la semana en un amplio margen (entre los \$19.10 y los \$20.0).

En el ínter, el mercado cambiario mexicano estará atento a la decisión de Banco de México de esta semana (también el 17 de mayo). Aunque no se espera cambios en la tasa de fondeo, la atención se enfocará en el tono del comunicado y si dejan abierta la puerta a una posible subida de tasas en junio o julio, sobre todo por la posibilidad de que una importante depreciación del tipo de cambio en las próximas semanas pueda influir en las expectativas de inflación de mediano plazo.



Mayo 15, 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](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 Económico y Bursátil  
[jgordillo@cibanco.com](mailto: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".*