

Posibles implicaciones económicas en México por una ruptura del TLCAN

En los últimos días se ha incrementado la probabilidad de que se rompa el TLCAN, debido a las posiciones tan divergentes que existen entre las propuestas de EUA con las de México y Canadá en por lo menos cinco grandes temas: cláusula de caducidad del TLCAN (sunset), modificación de reglas de origen del sector automotriz, estacionalidades para exportaciones de productos agropecuarios, mecanismos de solución de controversias y reducción del déficit comercial.

A pesar de lo anterior, todavía hay muchos escenarios a los que puede terminar la relación comercial con EUA, antes de caer en la más negativa, que contempla la ruptura efectiva del TLCAN. Consideramos que el escenario más probable es que la resolución de cambios o salida del TLCAN queden obstruidos en el Congreso o en el poder judicial. Por supuesto, todavía está la opción de llegar a un acuerdo completo o parcial.

De concretarse el escenario negativo de que la administración de Trump denuncie una salida inminente del TLCAN, además de que encontrará fuerte oposición en el Congreso o en las cortes (ya que lo demandarán varios organismos empresariales), el proceso no será inmediato y tardaría por lo menos un año antes ponerse en práctica. Los principales canales de afectación en México de una ruptura del TLCAN con EUA podrían ser los siguientes:

Aranceles.

Estimamos un efecto limitado por un aumento en los aranceles que aplica EUA a México y viceversa. Actualmente, del 100% de los productos exportados de México a EUA, cerca del 80% no utiliza las preferencias dentro del marco del TLCAN porque los aranceles que EUA cobra a países fuera del acuerdo trilateral están prácticamente en 0%. Esto es, las empresas exportadoras prefieren evitar realizar el trámite de un certificado de origen porque EUA ha venido reduciendo unilateralmente sus aranceles de Nación Más Favorecida (NMF).

Del 20% restante, 16% tendría aranceles promedio de hasta 9%. Sólo el 4% tendría que pagar aranceles más altos (por arriba del 17.0%).

En el sector industrial, los mayores aranceles que tendrían que pagar los exportadores mexicanos para entrar al mercado estadounidense serían para: suéteres (32%), playeras (32%), pantalones para hombres o niños (27.9%), vehículos para el transporte de mercancías de peso de carga máximo de hasta 20 toneladas (25%).

Los productos agropecuarios que enfrentarían mayores aranceles en Estados Unidos, sin el TLCAN, serían: espárragos (21.3%), melones, sandías y papayas frescos (17%), vegetales sin cocer congelados (14.9%), fresas congeladas (11.2%), carne de bovino deshuesada (10%).

Por su parte, sin vigencia del TLCAN, la industria automotriz estaría en libertad de ajustar sus procesos de producción (si lo considera óptimo) para traer autopartes más baratas, quizá de Asia, con lo que el subsector con mayores afectaciones podría ser el de autopartes de México.

Además, sin la certidumbre que brinda el marco legal del TLCAN, todos los productos se vuelven vulnerables a sufrir restricciones a las exportaciones por parte de EUA, a través de barreras no arancelarias y obstáculos técnicos al comercio.

En términos generales, aunque en algunos productos aumente el costo relativo de venta frente a otros competidores, la depreciación que muy probablemente registraría el peso mexicano podría compensar en parte la pérdida de competitividad por mayores aranceles.

Por otro lado, las importaciones mexicanas provenientes de EUA verían incrementar sus aranceles desde la tasa libre actual (por ejemplo, el maíz amarillo, insumo esencial para el sector pecuario mexicano pagaría un arancel de 35.0%). Por consiguiente, México tendría que hacer un esfuerzo de desgravación unilateral con el fin de que quienes están importando productos sin arancel lo continúen haciendo, con el objetivo de que no se afecte la dinámica de comercio. Aunque es positivo que se quiere comprar maíz a países sudamericanos como Brasil y Argentina, con o sin tratado el comercio entre México y EUA continuará por razones de geografía.

Impacto: Aunque la afectación directa en las exportaciones no vendrá en el corto plazo, esperamos caída anual de **8%** en las exportaciones de bienes a EUA (contracción de 6.0% total de ventas al exterior) en los primeros dos años después de la salida de EUA del TLCAN.

Inversión.

Una de las razones por las que se han incrementado los flujos de inversión extranjera directa hacia México ha sido la certidumbre que otorga el TLCAN. Un ejemplo claro de este éxito ha sido el sector automotriz.

Desde 2011, se han anunciado la construcción de nueve planes de ensamblaje en México. No sólo son las empresas estadounidenses, también automotrices de Alemania, Japón o Corea del Sur. Desde el 2009, han entrado al país cerca de 50 mil millones de dólares de inversión en este sector.

Por consiguiente, el rompimiento del TLCAN podría traducirse en menores flujos de inversión. El traslado de inversión extranjera directa ya instalada en el país hacia otra nación resultaría costoso para las empresas, y les tomaría un tiempo en el reacomodo de instalaciones física y movimientos de capital, por lo que descartamos que este fenómeno se presente.

Donde sí podría notarse es en los nuevos anuncios de inversión. La mayoría de los planes de inversión se ven sesgados a favor de México por las reglas del TLCAN. Sin embargo, consideramos que hay otros elementos positivos en el país que podrían provocar que las reducciones en planes de inversión no sean tan significativas.

Entre estos elementos destacan el bajo costo de la mano de obra y cada vez más calificada, la inversión inicial es más reducida debido al menor costo de la tierra y la construcción, y seguirá siendo una de las economías más abiertas, con acceso preferencial a mercados como América Latina y la Unión Europea.

Impacto: caída en los flujos anuales de inversión extranjera directa en el sector automotriz de un promedio actual cercano a 4 mil millones de dólares a cerca de **2 mil millones** de dólares en los primeros tres años de la ruptura del TLCAN.

Otros temas

Compras de gobierno. Adicionalmente, las empresas mexicanas podrían enfrentar dificultades en participar en igualdad de condiciones con empresas estadounidenses en licitaciones públicas en EUA, mermando sus oportunidades de crecimiento.

Medidas sanitarias y fitosanitarias. Asimismo, al ya no contar con el TLCAN, estas disciplinas estarían sujetas a paneles de la OMC que en promedio su resolución e implementación podrían demorar más tiempo, dificultando la operación de las empresas afectadas o denunciadas.

Autotransporte de carga. La eliminación del autotransporte de carga transfronterizo volvería a generar un traslado de mercancías ineficiente y con mayores costos, lo que incidiría en la competitividad de los productos comercializados.

PIB: El menor crecimiento de exportaciones e inversión extranjera, así como los mayores costos en las importaciones, se traduciría en un menor dinamismo económico del país.

Esto es, la salida del TLCAN podría traer un efecto negativo en el crecimiento del PIB de 2018 cercano al 0.3%, Con ello, nuestra estimación de crecimiento bajaría de 2.4% a 2.1%. Para los próximos dos años, la afectación sería mayor, de cerca del 0.6% de la estimación actual del PIB (de 2.4% a 1.8%).

Tipo de cambio: El peso mexicano continúa muy afectado por la incertidumbre de la renegociación del TLCAN, que ha provocado que supere en su cotización los \$19.0 por dólar spot. La postura inflexible y proteccionista de EUA en la cuarta ronda de negociación tiene a los inversionistas ajustando sus estrategias al contemplar escenarios negativos.

En caso de concretarse una salida de EUA del TLCAN, la presión en la moneda mexicana se intensificaría y no descartamos que pueda presionarse hacia \$20.0 al mayoreo. Por el momento descartamos escenarios como los registrados con el triunfo de Trump a la presidencia de EUA (arriba de \$22.0). Lo anterior debido a que los inversionistas ahora saben que las decisiones del actual gobierno norteamericano encuentran en su mayoría oposición y bloqueo en el Congreso o poder judicial, lo que alargaría cualquier proceso por negativo que sea.

Tasa de interés de fondeo de Banxico: Dado el comportamiento reciente de los precios, Banxico podría seguir cómodo con su actual nivel de tasa de interés de fondeo en 7.0%. Sin embargo, si en las próximas semanas se intensifica la presión sobre el peso mexicano por una salida del TLCAN (niveles por arriba de los \$20.0 spot) y si la FED sube tasa de interés en su reunión de diciembre próximo, se incrementarán las voces de que el banco central mexicano tenga que recurrir de nueva cuenta a una subida de tasas, para evitar perder competitividad frente a los flujos de capitales globales y con ello que no se presenten fuertes salidas de recursos y que la presión sobre la moneda se traduzca en presiones inflacionarias.

Con ello, es factible que, si la salida del TLCAN se da antes de que concluya este año, la tasa de fondeo de referencia termine en 7.50% (actualmente está en 7.0%) y para el próximo año se mantenga en niveles muy similares.

Bolsa de valores: Las empresas más afectadas en el mercado de renta variable mexicana serán aquellas vinculadas al sector automotriz (incluyendo autopartes), operaciones de comercio de bienes y servicios con el exterior y cuyos gastos y deuda estén en su mayoría en dólares.

Con ello, de concretarse una salida del TLCAN, el IPC podría verse afectado en una caída anual de 5.0% en el año siguiente a este acontecimiento.

Comentario final

La salida del TLCAN si tendrá un efecto negativo en la economía mexicana, pero como lo indican nuestras estimaciones éste será mucho menor a lo que la mayoría de los analistas anticipa. Gran parte de los aranceles de EUA están en cero, por lo que el impacto en las exportaciones será bajo. Aunque la inversión se verá afectada, existen otros elementos positivos de México que podrían favorecer el retorno de flujos de capitales en inversión directa. El aumento en el costo de las importaciones se podría bajar reduciendo aranceles internos.

Además, consideramos que este escenario también trae cambios positivos para el país, ya que lo forzará en buscar procesos más productivos, y políticas de industrialización y diversificación más efectivas.

El imponderable será que de manera unilateral EUA establezca restricciones al comercio de productos mexicanos. Esta incertidumbre es difícil de cuantificar, pero el país siempre ha estado sujeto a este tipo de comportamiento por parte de las autoridades estadounidenses, aún con el TLCAN (por ejemplo, con el caso del atún, del autotransporte terrestre transfronterizo, entre otros).



16 Octubre, 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".