

## Renegociación TLCAN - Resolución de temas bilaterales México-EE.UU. aumenta posibilidades de firma de TLCAN 2.0

- **Autoridades mexicanas y estadounidenses anunciaron un acuerdo entre ambos países sobre los temas bilaterales dentro del proceso de renegociación del TLCAN**
- **Ya que se solucionaron los temas bilaterales entre México y EE.UU. ahora Canadá podrá regresar a la mesa de negociación**
- **De acuerdo a fuentes oficiales, el acuerdo se alcanzó en los siguientes puntos:**
  - 1) **Las reglas de origen en el sector automotriz;**
  - 2) **La cláusula de terminación automática (*Sunset clause*);**
  - 3) **Mecanismos de solución de controversias;**
  - 4) **Estacionalidad en las importaciones de productos agrícolas;**
  - 5) **Protección de la propiedad intelectual; y**
  - 6) **Comercio digital**
- **Una vez que se apruebe el tratado por los tres países, este tendrá que cumplir con diferentes requisitos legales en cada país para que pueda entrar en vigor**
- **En nuestra opinión, este acuerdo es positivo y se encuentra en línea con nuestra perspectiva de que el TLCAN se mantendrá**

EE.UU. y México resuelven temas en la renegociación del TLCAN. Tanto el Presidente Trump, como el Presidente Peña Nieto hablaron con medios de comunicación sobre el acuerdo alcanzado, felicitando a los miembros de los equipos de trabajo e invitando a Canadá de vuelta a la negociación. Por su parte, el representante de comercio, Robert Lighthizer, dijo que es un acuerdo preliminar, sujeto a finalización e implementación. Aquí vale la pena mencionar que el Secretario de Relaciones Exteriores, Luis Videgaray, dijo que México firmaría el acuerdo aun si Canadá no lo hace.

**De acuerdo a información del USTR, así como de la Secretaría de Economía, el acuerdo se alcanzó en los temas más controversiales.** Estos incluyen: (1) Las reglas de origen en el sector automotriz; (2) la cláusula de terminación automática (*Sunset clause*); (3) mecanismos de solución de controversias; (4) estacionalidad en los bienes agrícolas; (5) protección de la propiedad intelectual; y (6) comercio digital. En el primer tema, las reglas de contenido de origen aumentarían de 62.5% a 75%. Adicionalmente, se establecería un requerimiento de que entre el 40% y 45% de los trabajadores mexicanos ganen al menos 16 dólares por hora (alrededor de 300 pesos, superando los niveles actuales de alrededor de 150 pesos). Finalmente, los niveles actuales de aranceles bajo el criterio de la *Nación Más Favorecida* (NMF) se mantendrán para las plantas ya establecidas, así como las que están en construcción, con el fin de que cumplan con los nuevos requerimientos.

27 de agosto 2018

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Gabriel Casillas**  
Director General Adjunto  
Análisis Económico y Bursátil  
gabriel.casillas@banorte.com

**Delia Paredes**  
Director Ejecutivo Análisis Económico  
delia.paredes@banorte.com

**Francisco Flores**  
Economista, México  
francisco.flores.serrano@banorte.com

**Estrategia de Renta fija y tipo de cambio**

**Alejandro Padilla**  
Director de Estrategia  
Renta Fija y Tipo de Cambio  
alejandro.padilla@banorte.com

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Estratega Senior, Tipo de Cambio  
juan.alderete.macal@banorte.com

**Santiago Leal**  
Estratega  
Renta Fija y Tipo de Cambio  
santiago.leal@banorte.com

Documento destinado al público en general

En nuestra opinión, si bien es cierto que esto podría eventualmente restar competitividad a México, cabe mencionar que, con la revolución tecnológica, las tareas repetitivas estarán en manos de robots, con las empresas demandando mano de obra más preparada y, por lo tanto, con mejores remuneraciones.

**Revisión del TLCAN cada 16 años.** Uno de los temas principales que llevó a que se estancaran las negociaciones fue la cláusula de terminación automática (también conocida como *Sunset clause*), en la cual el gobierno estadounidense quería que se suspendiera el acuerdo cada 5 años. Los negociadores accedieron a un periodo de 16 años, con una renegociación a partir del sexto año para decidir si prolongarlo otros 16 años o suspenderlo al término del primer periodo. Destacamos que México se resistió a aceptar esta cláusula de terminación inmediata *per se*. No obstante, el hecho de que el acuerdo de revisión se haya extendió por 16 años reduce sustancialmente la incertidumbre de las inversiones porque, entre otros, aísla el acuerdo del ciclo política dado que se mantendría más allá de los seis años, y de los cuatro –eventualmente ocho–, años que duran las presidencias en México y en EE.UU., respectivamente.

**Mecanismos de solución de controversias y estacionalidad en productos agrícolas.** En el primer tema, y a pesar de que el capítulo 19 lidia con el tema de solución de controversias, Robert Lighthizer comentó que México mantendrá los derechos de disputa en materia energética y telecomunicaciones. Adicionalmente, la cláusula que quería introducir la administración estadounidense sobre la estacionalidad a las importaciones agrícolas fue eliminada. Bajo esta previsión, EE.UU. habría impuesto restricciones a las exportaciones mexicanas de bienes agrícolas, particularmente en las cosechas estacionales, cuando ambos países podrían producir productos al mismo tiempo, esto como si tuviéramos estaciones diferentes (en términos climáticos).

**Propiedad intelectual y comercio digital.** Algunas de las previsiones en cuanto al mejoramiento de la protección de la propiedad intelectual radican en una mejor aplicación de las leyes actuales y a la implementación de castigos más severos a la violación de estas leyes. En cuanto al comercio digital, cabe destacar que estos fueron añadidos por primera vez, reflejando los cambios tecnológicos.

**Canadá todavía tiene que aprobar este acuerdo para mantener el TLCAN.** Cabe destacar que Canadá fue dejado de lado en esta negociación, lo cual ayudó a que se llegara a un acuerdo entre México y EE.UU. Dada la naturaleza trilateral del acuerdo, si Canadá no aprueba los cambios acordados hoy, el proceso de renegociación podría extenderse o inclusive podría llevar al fin del TLCAN, resultando en acuerdos diferenciados para EE.UU. Sin embargo, no creemos que esto vaya a suceder y que los tres países llegaran a un acuerdo en los próximos meses después de mayores discusiones. En cuanto a lo que se acordó hoy, un representante del Ministerio de Relaciones Exteriores de Canadá comentó que su país se siente alentado por el optimismo entre México y EE.UU, y que este progreso es necesario para finalizar la renegociación.

**En nuestra opinión, este acuerdo es positivo y se encuentra en línea con nuestra perspectiva de que el TLCAN se mantendrá.** Cabe destacar que, aunque creemos que los tres países se encuentran cerca de un acuerdo, todavía falta un largo proceso por recorrer. En el caso de México, el Senado –que entra en sesión con una nueva composición el 1 de septiembre–, tendrá que aprobar los cambios mediante una mayoría simple (50% + 1 voto), el cual podrá ser firmado por el presidente en turno. Dependiendo del tiempo, este podría ser firmado por Enrique Peña Nieto o por Andrés Manuel López Obrador. Por parte de EE.UU., la propuesta se debe llevar al Senado, quien tendrá un periodo de consulta de 90 días con las partes involucradas. Una vez que se finalice este periodo, el Senado podría aprobar estas medidas mediante una mayoría simple, para después ser firmado por el Presidente Trump. En este contexto, consideramos que una de las victorias más importantes para México el día de hoy es que podrá mantener un marco legal común, al menos en términos de la relación con Estados Unidos, lo que refuerza también las instituciones del país.

*De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio*

**Activos mexicanos registran apreciación después del anuncio sobre un acuerdo comercial entre EE.UU. y México, pero con espacio limitado para mayores ganancias.** El peso se apreció 0.9% a USD/MXN 18.75 (alcanzando hasta 18.60 en algunos momentos), registrando el mejor comportamiento entre divisas de EM, mientras que las tasas de interés extendieron las ganancias de la semana pasada, con un *rally* este día de 4pb, después de darse a conocer el anuncio de un acuerdo comercial entre Estados Unidos y México. La prima de riesgo país embebida en ambos activos ha disminuido de manera considerable desde las elecciones de julio y después de una visión más constructiva sobre la relación comercial entre ambas naciones. Sin embargo, reconocemos que existe un espacio limitado para una apreciación mucho más importante. En términos del mercado de renta fija, mantenemos nuestra recomendación de inversión en el Udibono Jun'22 tomando en cuenta las ganancias potenciales de acarreo en UDIS así como los posibles efectos positivos sobre la decisión de política monetaria proveniente del anuncio de hoy. Vale la pena mencionar que a pesar de un panorama complejo de inflación, el desempeño del tipo de cambio tras el proceso electoral local así como algunas señales de desaceleración de la economía mexicana, podrían influir en la Junta de Gobierno para no mover su tasa de referencia en lo que queda del año. En este sentido, la curva de rendimientos en México descuenta 18pb de alzas implícitas para lo que resta de 2018, con un mercado que estará muy atento a los detalles que puedan surgir en el Reporte Trimestral que Banxico dará a conocer el siguiente 29 de agosto, sobre todo en lo que respecta a los pronósticos puntuales de inflación (probablemente al alza) y el rango estimado de crecimiento del PIB (ligeramente a la baja). Bajo este escenario, consideramos que las condiciones actuales y dinámica de la inflación siguen siendo positivas para nuestra idea de inversión en el Udibono Jun'22.

En relación al mercado cambiario, nos hemos abstenido de posiciones direccionales desde el 24 de julio pasado, cuando recomendamos tomar utilidades en largos tácticos sobre el peso. Continuamos considerando que compras graduales de dólares se ven atractivas en o debajo de 18.50, que podría intentar romper de nuevo y por primera vez desde el inicio del mes, con el próximo soporte relevante debajo de este último nivel en 18.40 por dólar. En caso de que el *momentum* llevara al cruce cerca de 18.00, que podría suceder en caso de una resolución rápida con Canadá que resulte en un tratado trilateral (como busca México a pesar del cambio de nombre), creemos que el peso estaría caro, tanto en términos absolutos como relativos. Para un análisis detallado sobre nuestros pronósticos sobre tasas de interés y tipo de cambio favor de referirse a nuestra nota “*Expectativas de tasas, divisas y commodities para el 3T18*” <[pdf](#)>, publicada el 24 de julio de 2018.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Hugo Armando Gómez Solís, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

## Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

## Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

## Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

## Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

## Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

## Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

*La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.*

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1670 - 2707
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454