

El Presidente Trump anuncia su intención de aplicar aranceles a importaciones de acero y aluminio

2 de marzo 2018

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Delia Paredes Mier
Directora Ejecutiva de Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

- El Presidente tiene la intención de imponer un arancel de 25% en las importaciones de acero y de 10% en las de aluminio
- Las tarifas se aplicarán a todos los países de origen
- Si bien el comercio de estas dos materias primas representa nada más alrededor de 3% del comercio global, existe el riesgo de que se desate una guerra comercial ante la posibilidad de que los países afectados tomen represalias
- Trump firmará la orden ejecutiva la semana que entra, esperamos que encuentre cierta resistencia en los republicanos del Congreso, así como de algunas empresas norteamericanas y de sus aliados
- El impacto que se busca con esta medida para la industria del aluminio y del acero podría ser limitado mientras que la afectación a las industrias intensivas en estos insumos es más significativa
- La medida se da en medio de la séptima (y última) ronda programada de negociación del TLCAN, siendo México y Canadá dos de los países más afectados

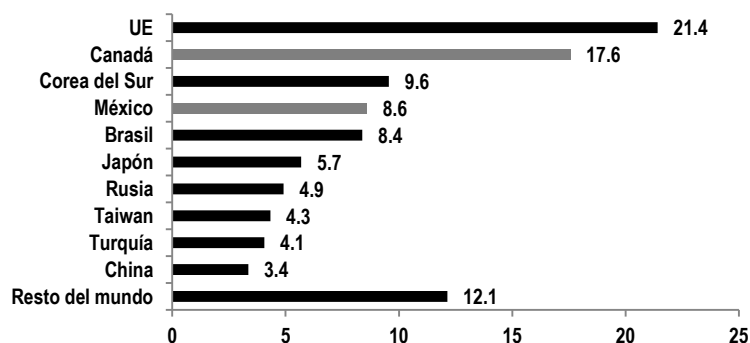
El Presidente Trump anunció medidas anti libre comercio durante la semana. Trump tiene la intención de imponer un arancel de 25% en las importaciones de acero y de 10% en las de aluminio y se aplicarán a todos los países de origen. El presidente dijo que formalizaría estas tarifas la próxima semana y prometió que estarían vigentes "...durante un largo período de tiempo...". La administración Trump ha estado considerando una serie de opciones para frenar las importaciones de acero y aluminio, después del Departamento de Comercio publicó informes de que las prácticas existentes de los socios comerciales en estas industrias perjudicaron la seguridad nacional de EE. UU. y formuló recomendaciones sobre posibles soluciones al presidente. Entre sus recomendaciones figuraba un arancel general del 24% para todas las importaciones de acero y un 8% o más para todas las importaciones de aluminio, que es lo que la administración parece haber asumido.

Riesgo de inicio de una guerra comercial en aras de una agenda proteccionista. El comercio de estas dos materias primas representa nada más alrededor de 3% del comercio global, por lo que los efectos directos sobre el dinamismo de la economía global serán limitados. No obstante, la imposición de tarifas supone el riesgo de que se desate una guerra comercial ante la posibilidad de que los países afectados tomen represalias (ver gráfico abajo). En este contexto, entre los países más afectados están Canadá, Brasil, la Unión Europea e inclusive China, de donde se reporta se están pensando ya medidas en contra del sector agrícola en Estados Unidos.

Documento destinado al público en general

Importaciones de aluminio por país en 2017

% del total

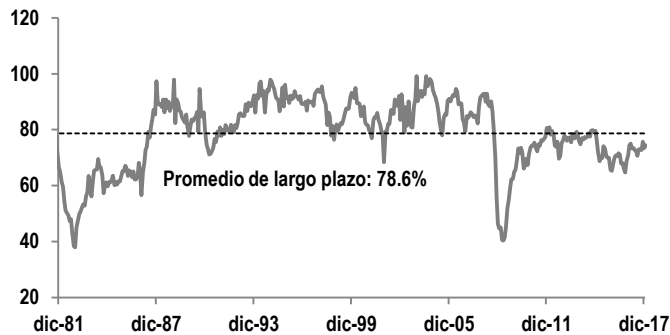


Fuente: enforcement.trade.gov

No obstante, todavía está por verse si dichos aranceles serán implementados. Consideramos que todavía existe la posibilidad de que la medida no sea implementada, como ha pasado ya con otros de los anuncios del presidente. Trump tiene la intención de firmar la orden ejecutiva la semana que entra, esperamos que encuentre cierta resistencia en los republicanos del Congreso, así como de algunas empresas norteamericanas y de sus aliados

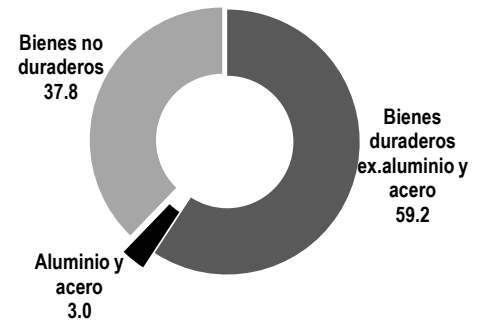
El impacto doméstico será primordialmente sobre las industrias intensivas en estas materias primas. Estados Unidos importa solamente alrededor de un tercio de sus necesidades de acero y aluminio (~1% de sus importaciones totales en 2017). Cabe destacar que los niveles de capacidad de utilización de la industria del aluminio y del acero han sido relativamente bajos en los últimos años (74% en promedio), por lo que, si bien es viable llegar al objetivo de capacidad que persigue el Departamento de Comercio (80%), este se sitúa por encima del promedio de largo plazo de la industrial (ver gráfico abajo a la izquierda). En este contexto, el impacto inmediato será sobre el índice de precios a la importación, aunque cabe mencionar que los precios domésticos se han incrementado alrededor de 20% en lo que va del año, anticipando las medidas proteccionistas. Esto probablemente vaya a tener un efecto desfavorable sobre las industrias intensivas en estos productos como son la fabricación de maquinaria y equipo, la construcción y la industria automotriz, por ejemplo, que inclusive podrían decidir trasladar sus operaciones al exterior. Adicionalmente, es muy probable que estos incrementos se pudieran trasladar a los precios de los consumidores. A esto habría que añadir el efecto sobre los niveles de empleo en los sectores productores de bienes duraderos excluyendo aluminio y acero, que representan el 59% del empleo en el sector manufacturero (5.05% del empleo total) mientras que la industria del aluminio y el acero representa solamente 3% (0.3%). Esto podría inclusive tener un efecto adverso sobre el mapa electoral de cara a la elección de medio término, ya que el empleo en industrial intensivas en acero y aluminio en los estados republicanos como es el caso de Alabama, Indiana, Iowa, Michigan, Ohio, Pensilvania, Texas y Wisconsin, entre otros, es mucho mayor que el empleo en la industria de la producción de acero y el aluminio.

Capacidad utilizada en el sector de acero y aluminio
% del total



Fuente: Bloomberg

Nómina no agrícola del sector manufacturero en 2017
% promedio del sector manufacturero



Fuente: Bloomberg

La medida se da en medio de la séptima ronda programada de negociación del TLCAN. Siendo Canadá y México dos de los países más afectados, probablemente esta medida tendrá un efecto sobre el resultado de las pláticas. De hecho, pocos avances se han visto durante la ronda que se está llevando actualmente en la Ciudad de México. De acuerdo con lo que ha trascendido, durante los trabajos de la semana se cerró el capítulo de mejores prácticas regulatorias y que hay seis rubros más con alto grado de avance, como telecomunicaciones, medidas sanitarias y fitosanitarias, medio ambiental y comercio digital. Sin embargo, todavía falta el cierre de cada capítulo. En este contexto, seguimos pensando que las negociaciones tendrán que extenderse inclusive no descartamos que continúe siendo un tema para el año que entra.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, 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 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 de 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
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
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
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