

Modificaciones al T-MEC sientan las bases para su ratificación

- Hoy, autoridades de los gobiernos de México, Estados Unidos y Canadá, anunciaron cambios al T-MEC, los cuales están orientados a que sea aprobado por el Congreso estadounidense y el gobierno canadiense
- Estos acuerdos cuentan con el visto bueno de la líder Demócrata en la Cámara de Representantes, la Casa Blanca y la asociación sindical más grande de EE.UU.
- Los principales cambios relativo al acuerdo previo son respecto a temas:
 - (1) La creación de paneles laborales para el cumplimiento de nuevos estándares contenidos en el acuerdo
 - (2) Nuevas medidas para asegurar el cumplimiento de la protección al medio ambiente
 - (3) Eliminación de periodo de protección de patentes para medicamentos biológicos
 - (4) Mayor requerimiento de contenido regional para el acero, con un periodo de ajuste de cinco años
- De acuerdo a diversos reportes, la aprobación de la Cámara de Representantes en EE.UU. podría ser la próxima semana
- A pesar de lo anterior, la ratificación final por EE.UU. y Canadá probablemente se materialice hasta principios del próximo año
- Consideramos que esta noticia es positiva para la economía mexicana ya que podría ayudar a reducir el nivel de incertidumbre, sobre todo en términos del panorama para la inversión
- Reiteramos nuestro pronóstico del PIB del próximo año de 1.4% anual, ligeramente por encima del consenso de mercado en alrededor de 1.1%

Se logran acuerdos adicionales sobre el T-MEC, tras una negociación complicada. Hoy, representantes de los gobiernos de México, Estados Unidos y Canadá anunciaron cambios al T-MEC en Palacio Nacional. Los encargados de firmar el acuerdo fueron Jesús Seade (Subsecretario para América del Norte de la SRE), Robert Lighthizer (Representante Comercial de EE.UU.) y Chrystia Freeland (Viceprimer Ministra de Canadá). Estas modificaciones están orientadas a responder a las demandas de los Demócratas en EE.UU., así como a algunos grupos de interés en ese país, lo cual debería facilitar su aprobación. Cabe recordar que dicho partido cuenta con la mayoría en la Cámara de Representantes. Su líder, Nancy Pelosi tiene la facultad única de introducir la legislación para su aprobación, por lo que su apoyo es indispensable para continuar con el proceso. En este contexto, ella llevó a cabo una conferencia de prensa confirmando dicho apoyo. Cabe destacar también que estuvo acompañada de algunos miembros de su partido, entre ellos el Presidente del Comité de Usos y Medios, Richard Neal, quien también fue el jefe de las negociaciones sobre este tema.

10 de diciembre 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

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

Documento destinado al público en general

Cambios importantes en el tema laboral. La meta de las modificaciones es asegurar que se cumplan los estándares laborales propuestos dentro del acuerdo. Una de las medidas propuestas era permitir la supervisión directa del cumplimiento de dichos estándares por autoridades de EE.UU. y Canadá en nuestro país, lo que no fue aceptado. A cambio, se estableció la creación de paneles de arbitraje para la resolución de disputas laborales.

En este sentido, el Presidente López Obrador aseguró que la reforma laboral, en conjunto con el fortalecimiento de órganos dentro de la Secretaría del Trabajo y el Poder Judicial –que contarán con recursos adicionales para asegurar el cumplimiento de los acuerdos– fueron aceptados por los negociadores. Cabe señalar que este era uno de los temas que habían enfrentado mayor oposición, particularmente por la *Federación Estadounidense del Trabajo y Congreso de Organizaciones Industriales* (AFL-CIO por sus siglas en inglés), una de las principales asociaciones sindicales de EE.UU. En este sentido, su presidente, Richard Trumka, mencionó que las adiciones eran apoyadas por su organización.

Eliminación del periodo de 10 años para las patentes médicas. Otro de las modificaciones fue la eliminación del periodo de protección de patentes para los medicamentos biológicos. Lo que estaba incluido en el acuerdo era una extensión de 10 años de la patente a partir del inicio del periodo de comercialización, a diferencia del manejo usual para medicamentos no biológicos, que en los tres países daba 20 años de exclusividad a partir del registro del medicamento, no de su comercialización. Al eliminarse esta previsión, corresponde a las autoridades locales regular el periodo de patente para este tipo de medicamentos, tal como se realiza actualmente.

Mayor supervisión en el tema medioambiental. Similar a los ajustes en el frente laboral, las autoridades tendrán mayor poder para monitorear y hacer cumplir las leyes en esta materia. Los detalles no han sido publicados hasta ahora, por lo que estaremos atentos en este frente en los próximos días.

Modificaciones a las reglas de origen al acero. Durante el fin de semana también se anunciaron cambios para aumentar el contenido regional en las condiciones para el comercio del acero libre de aranceles. En particular, para que dicho bien pueda beneficiarse de esta situación, se acordó que 70% de su contenido se debe de originar en México, EE.UU. y/o Canadá. No obstante, este límite se aplicaría con un retraso de 5 años a partir de la entrada en vigor del acuerdo. La propuesta original contemplaba estas modificaciones también para el aluminio, lo que México rechazó. Este tema es muy importante para nuestro país debido al riesgo de pérdida de competitividad en algunos sectores clave en términos de exportaciones, en especial el automotriz.

Los cambios tendrán que ser avalados por el Senado mexicano. Es importante recordar que el acuerdo original –firmado el 30 de noviembre por el expresidente Peña Nieto, Trump y Trudeau en Buenos Aires– fue aprobado por la Cámara de Senadores en México el 19 de junio. No obstante, las modificaciones también tendrán que ser ratificadas por los legisladores. El fin de semana se llevaron a cabo reuniones de consulta entre la Secretaría de Relaciones Exteriores, Economía y el propio Senado.

El líder de la bancada de Morena, Ricardo Monreal, aseguró que se realizaría un protocolo de enmiendas que deberá ser aprobado en comisiones y el pleno, donde se discutirán únicamente estas modificaciones. Considerando esta situación, esperamos que sean ratificados de manera relativamente rápida en México, con el fin de minimizar la incertidumbre en el frente local.

La aprobación de EE.UU. probablemente será hasta inicios de 2020. El proceso legislativo en ese país todavía incluye varios pasos a seguir. En primer lugar, el 18 de abril pasado, la *Comisión de Comercio Internacional* (USITC, por sus siglas en inglés) publicó el reporte sobre el posible impacto económico del acuerdo, que estimó sería positivo. Tras haber cumplido con este requisito, el texto de implementación debe entregarse a la Cámara de Representantes dentro de los primeros 30 días después de presentarse la iniciativa de ley, momento en el que nos encontramos actualmente. A partir de ahí, la Comisión de Usos y Medios tiene hasta 45 sesiones para votar el acuerdo, tras los cuales el pleno cuenta con 15 días para hacer lo mismo. La iniciativa de la Cámara de Representantes pasaría al Senado, donde el Comité de Finanzas debe votarlo máximo en las siguientes 15 sesiones, tras lo cual es turno del pleno que también cuenta con 15 sesiones adicionales. Es importante mencionar que estos límites representan máximos bajo las reglas del *Trade Promotion Authority*, por lo que pueden ser mucho más cortos para acelerarlo, con la posibilidad de que algunos incluso sean “ignorados”. Adicionalmente, solo requieren de una mayoría simple en todos los casos.

En este contexto, el calendario legislativo de la Cámara de Representantes se modificó para incluir sesiones adicionales del 17 al 20 de diciembre. Creemos que se buscará la aprobación en dicha Cámara la próxima semana, aunque el calendario es ajustado dado que también tendrán que lidiar con el proceso de destitución de Trump y el potencial cierre de operaciones del gobierno, que podría materializarse el 21 de diciembre. En el Senado, el calendario disponible indica que hay sesiones hasta el 12 de diciembre, reanudándose el 7 de enero. No obstante, no descartamos una extensión, similar a la de la Cámara de Representantes, para atender el tema.

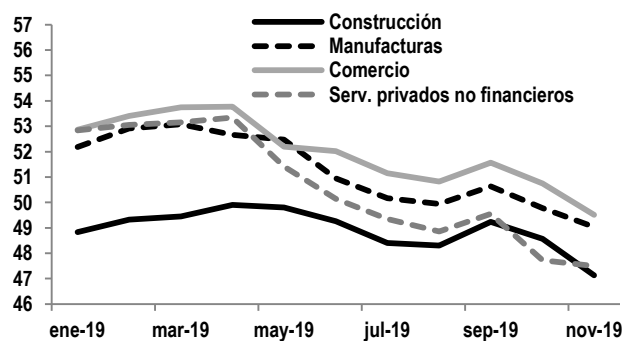
Ante estos tiempos legislativos, consideramos que será muy complicada la ratificación de EE.UU. antes de finalizar el año. En este sentido, el líder republicano del Senado, Mitch McConnell, afirmó que no será completado este año y que se retomará hasta que terminen los procedimientos sobre el juicio de destitución de Trump. A pesar de esto, el amplio acuerdo entre los diferentes actores, que incluye legisladores, la administración de Trump y trabajadores, nos mantienen optimistas de que el procedimiento se acelerará con el objetivo de una ratificación expedita.

En el caso de Canadá, todo apunta a un proceso mucho más sencillo. El presidente Trump y el primer ministro Justin Trudeau tuvieron una llamada telefónica sobre el tema, aunque han otorgado pocos detalles hasta ahora. Cabe recordar que el gobierno canadiense ya había introducido una propuesta de implementación, misma que no fue aprobada antes de las elecciones del 21 de octubre. Por lo tanto, debe ser introducida con el nuevo Parlamento, que entró en funciones a principios de diciembre.

La administración ha mencionado en repetidas ocasiones que estaba esperando que EE.UU. avanzara para poder aprobarlo en su país. Ante la necesidad de otorgar mayor certidumbre comercial, creemos que el proceso será más sencillo a pesar de que el gobierno de Trudeau perdió la mayoría en las recientes elecciones.

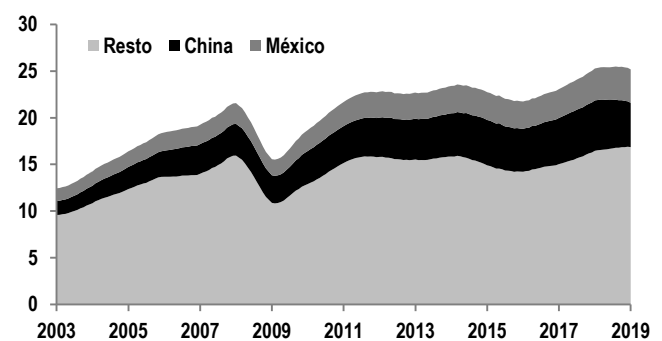
Noticias positivas para la economía mexicana. En nuestra opinión, el acuerdo alcanzado podría ser positivo para reducir la incertidumbre que ha enfrentado la economía mexicana, sobre todo en lo que se refiere al panorama para la inversión. En este sentido, será muy importante monitorear un posible rebote de la confianza empresarial tras el acuerdo, lo que consideramos como una condición necesaria para un repunte de este componente de la demanda agregada. No obstante, los niveles de confianza continúan limitados en todos los sectores (ver gráfica abajo, izquierda). A lo anterior se añade el reciente anuncio para impulsar la inversión del sector privado, lo que también podría tener un impacto favorable en el sector en 2020. Para detalles, ver: “*El gobierno anunció la primera fase de su plan de Infraestructura*”, <pdf>, 26 de noviembre de 2019. En este contexto, mantenemos nuestro estimado del PIB de 2020 en 1.4% anual, ligeramente por encima del consenso de mercado (1.1% de acuerdo a la última encuesta de Banxico). En específico, anticipamos una mejoría de la inversión a 0.3% anual desde -4.6% estimado este año.

Confianza empresarial
Índice



Fuente: Banorte, IMEF

Importaciones de EE.UU. por país de origen
Miles de millones de dólares



Fuente: US Census

Por su parte, el entorno continúa complicado en términos de las tensiones comerciales globales. En específico, EE.UU. y China todavía no han logrado un acuerdo, con las negociaciones dificultándose por temas geopolíticos de diversa índole entre ambas naciones. Reportes en prensa aseguran que el gobierno norteamericano retrasaría el aumento de aranceles que entraría en vigor el 15 de diciembre, lo que sugiere que las negociaciones podrían estar avanzando de manera positiva. Estas tensiones han tenido un efecto negativo sobre las perspectivas de crecimiento global, sobre todo del sector manufacturero, mismo que es clave para nuestra economía al estar muy expuesta al comercio internacional.

No obstante y del lado más positivo, hasta el momento parece que también han tenido efectos favorables para México en términos de la participación de mercado en las importaciones totales de EE.UU. En particular, desde el cierre de 2016, justo antes del inicio de la presidencia de Trump, y hasta octubre de este año, la participación de México ha aumentado de 20.5% a 21.2% (+0.7%-pts). Por el contrario, la misma métrica para China ha caído de 32.3% a 28.2% (-4.2%-pts), como se muestra en la gráfica arriba a la derecha.

Por último, es importante mencionar que la eventual aprobación del T-MEC no implica que el riesgo de nuevas amenazas de aranceles por la administración de Trump –argumentando razones de la seguridad nacional– esté completamente descartado. Ante la elección del próximo año en ese país, estas amenazas podrían materializarse por fines electorales, lo que a su vez podría tener consecuencias en términos de la volatilidad e incertidumbre que enfrentará la economía mexicana el próximo año.

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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato, Eridani Ruibal Ortega y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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 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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente 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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454