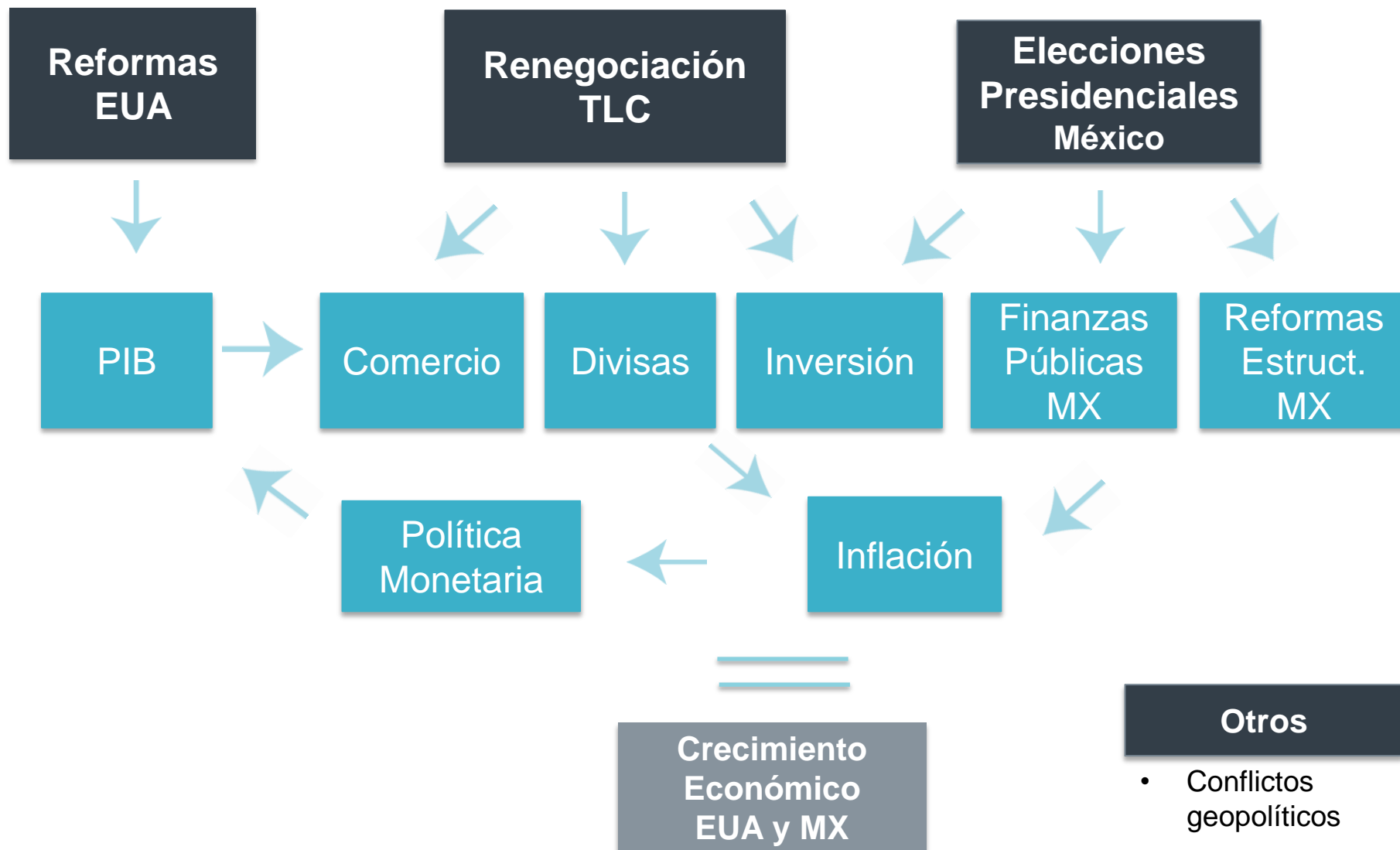


2S17

ECONOMÍA

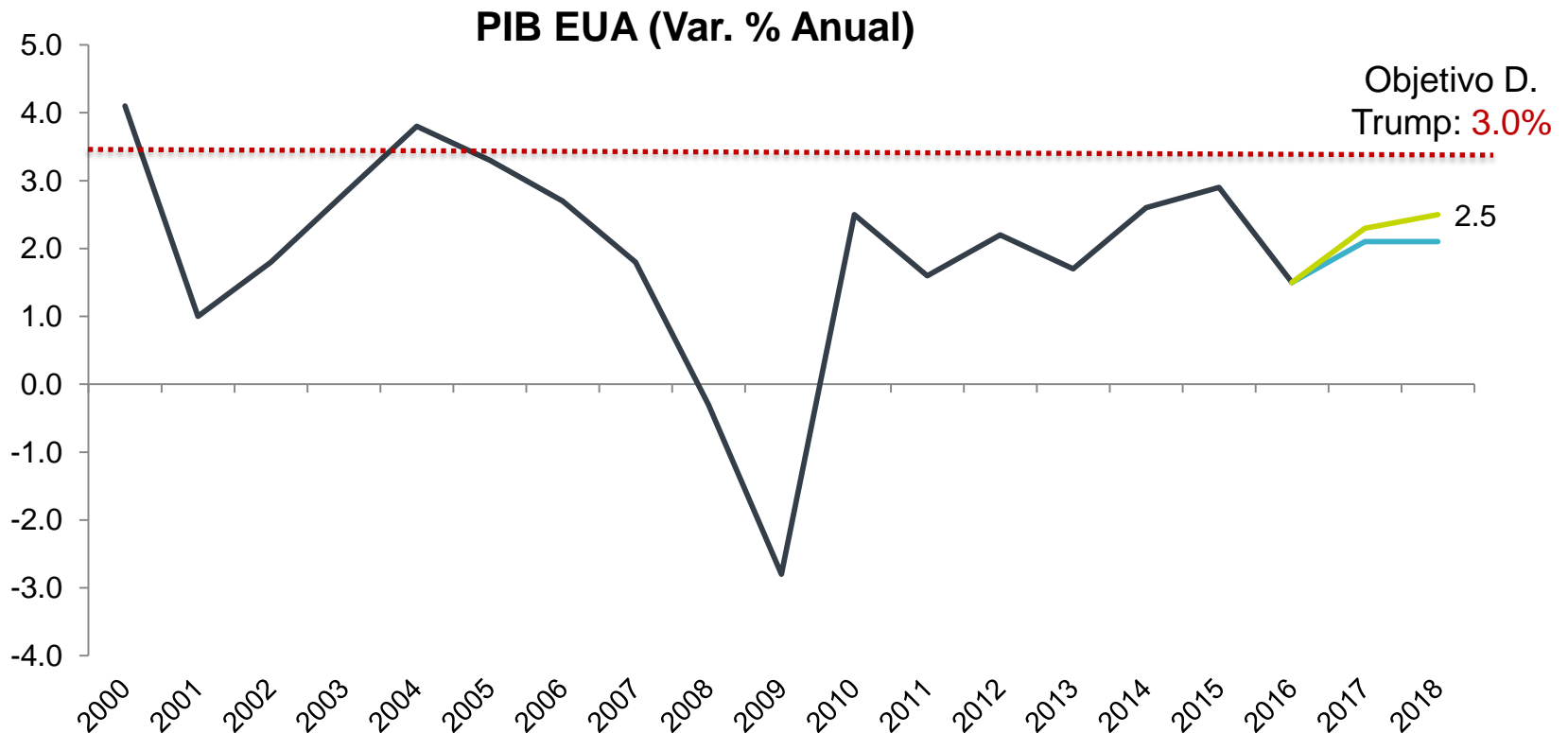
2017 - 2018: REDISEÑO DEL RUMBO

Elementos Clave 2017 - 2018



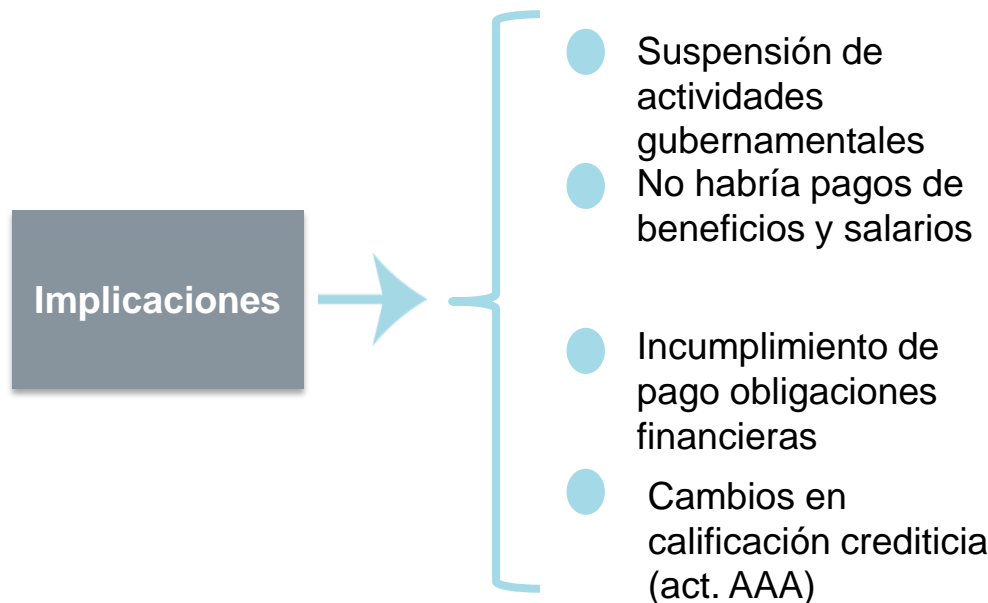
Reformas EUA

- Las reformas clave en EUA se han estancado, por lo que las perspectivas de crecimiento económico se han deteriorado.
- Pensamos que la Reforma Fiscal se concretará hasta 2018, algunos detalles posiblemente en septiembre 2017.

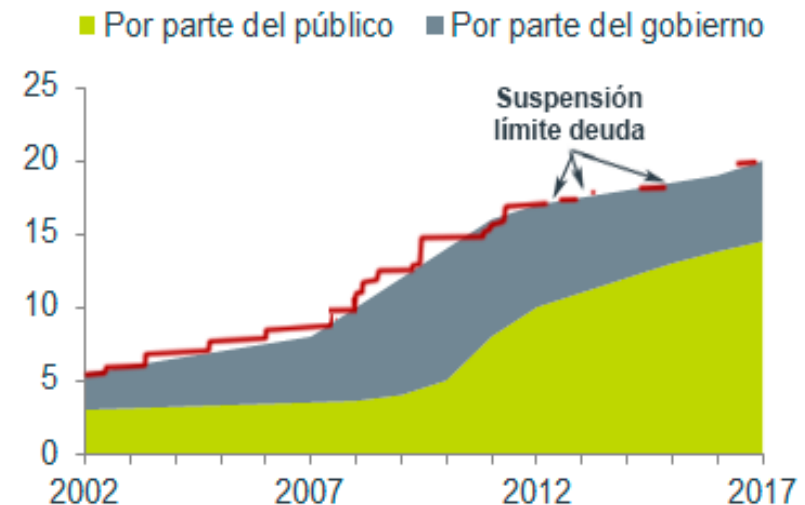


1er Paso: Techo Deuda y Presupuesto 2018









- A pesar de que hay incertidumbre fiscal, consideramos improbable que no se apruebe el límite de la deuda ya que en la historia del país, dicho fenómeno no se ha observado. Después de los límites fiscales, las reforma fiscal y de infraestructura podrían comenzar a discutirse.



Deuda EUA (Tenedores Bdd)



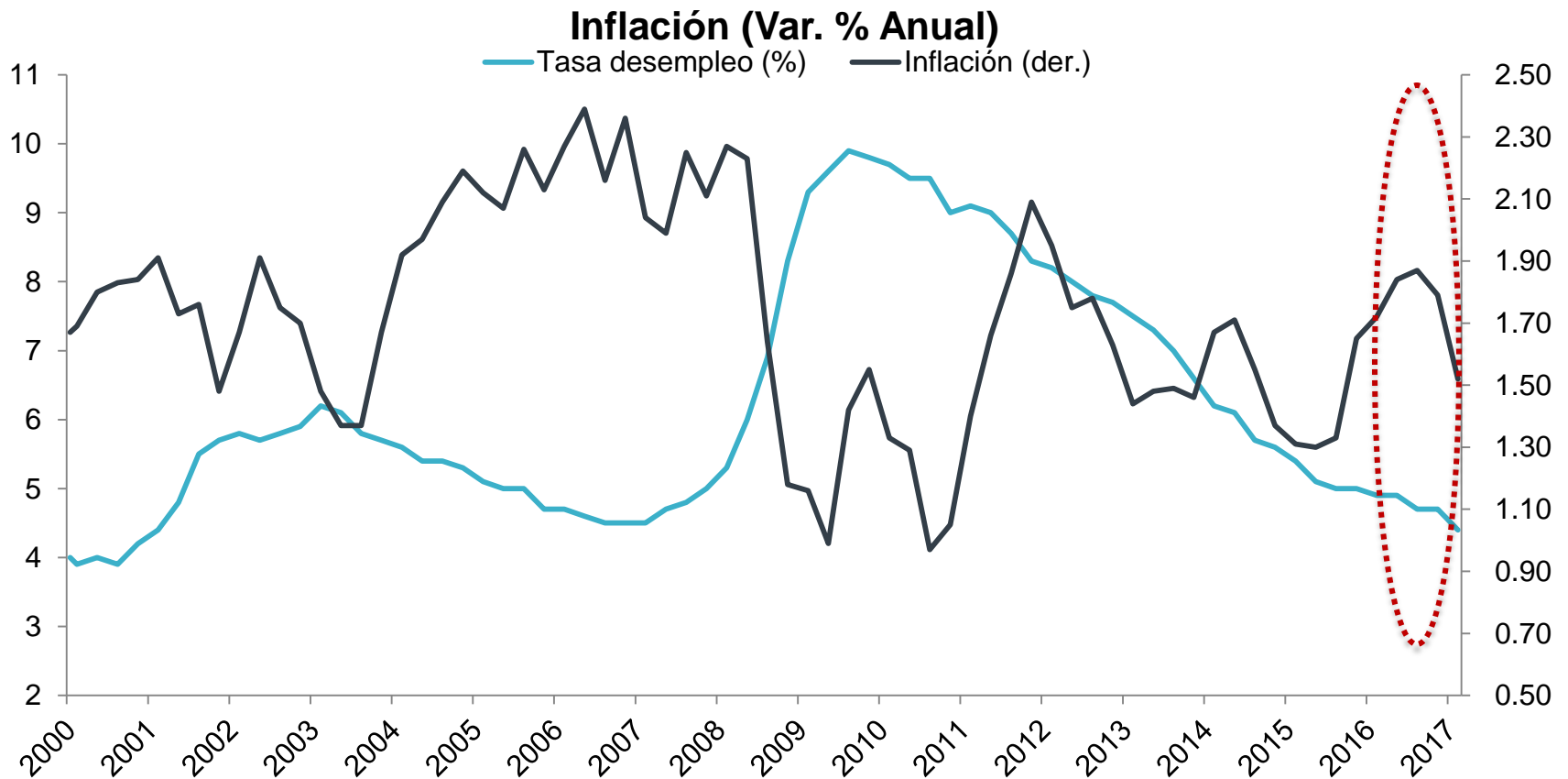
Efectos Reformas... Cuando se Concreten

Periodo	Positivas	Negativas
Corto Plazo	 Mayor inversión, empleo y consumo (deducciones).	 Mayor inflación y mayores tasas de interés.
	 Mayor crecimiento económico.	 Depreciación del peso (se vuelve atractivo EUA) y mayor inflación en el corto plazo.
	 Mayores exportaciones por demanda EUA y expansión industrial.	 Como respuesta a EUA, recorte de impuestos es posible, afectando consolidación fiscal.
Mediano Plazo	 Incentivos para innovación y desarrollo, productividad.	 Posible menor inversión de cartera y en algunas industrias.
		 Endeudamiento del gobierno e incremento en el déficit fiscal y posibles ajustes en política fiscal.

Efectos Reformas EUA

Inflación y Política Monetaria

- Esperamos que la política monetaria siga una normalización gradual y cauta hasta que no haya presiones inflacionarias (Reformas catalizador).



Aprovechar Oportunidades TLC

- Una de las propuestas de D. Trump es renegociar el TLC (déficit comercial), al principio generó preocupación, ahora se percibe tono optimista.

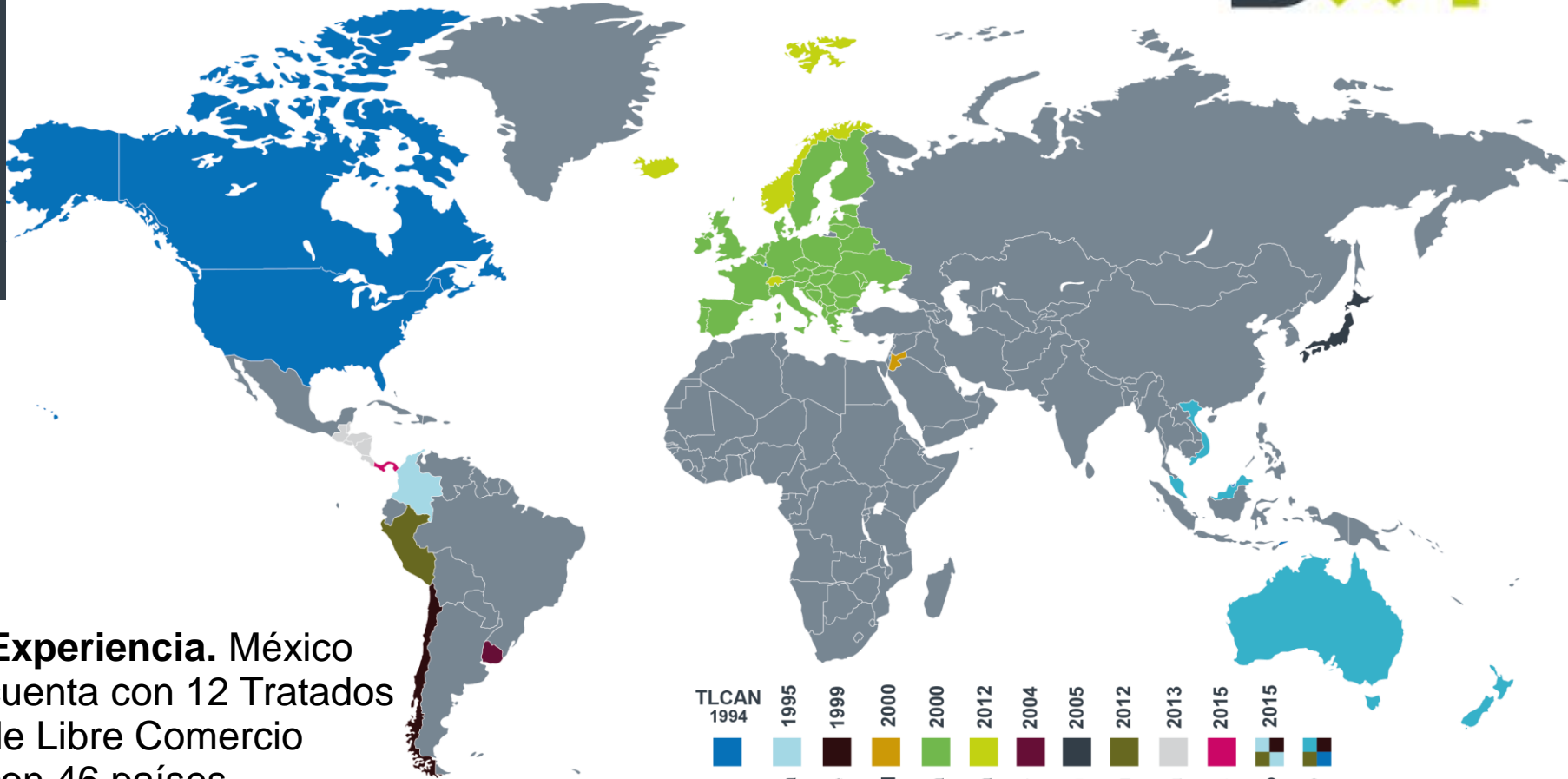
Modernizar el tratado que fue pactado hace más de 20 años.

Incluir capítulo de economía digital y aumentar la transparencia.

Incorporar servicios como telecomunicaciones y energía (Reformas Estructurales México).

México con Ventajas en TLC

Renegociación
TLC



TLCAN 1994	1995	1999	2000	2000	2012	2004	2005	2012	2013	2015	2015	TPP
	Colombia	Chile	Israel	Unión Europea	Noruega, Islandia, Suiza	Uruguay	Japón	Perú	Centroamérica	Panamá	Alianza Pacífico	

- **Experiencia.** México cuenta con 12 Tratados de Libre Comercio con 46 países, EUA sólo con 14 Tratados con 20 países.
- Negociadores con experiencia.
- Cuarto de junto (**representantes**).

Puntos TLC: Coincidencias

PUNTOS QUE AGILIZARÁN NEGOCIACIONES

Eficiencia y modernización

- Incluir un apartado de economía digital
- Cambios en acuerdos aduaneros (agilizar).

Homologación

- Congruencia en normas sanitarias, ambientales, así como la protección de la propiedad intelectual.

Más sectores

- Se busca incorporar temas del sector energético, financiero y telecomunicaciones.

Administración gubernamental

- Existencia de disciplinas de transparencia y anticorrupción.
- Disminuir la burocracia.

Puntos TLC: Diferencias

POSIBLE TENSIÓN

Déficit comercial

- Modificar las reglas de origen (automotriz) para mayor consumo de productos de EUA.
- Aranceles en algunos productos (no BAT).
- Manipulación de divisas.

Capítulo 19

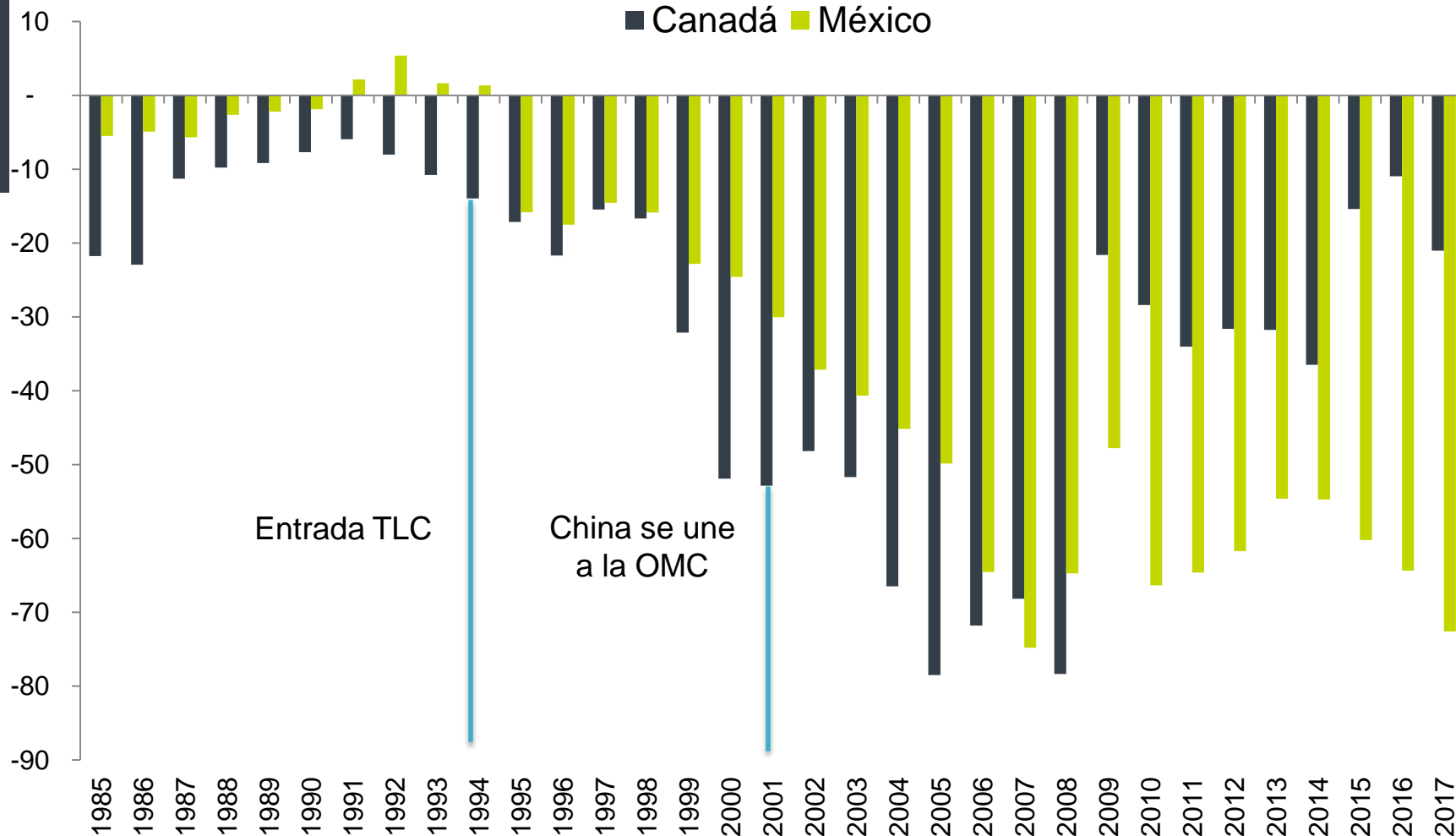
- EUA buscaría eliminar el actual sistema de solución de controversias.
- México quiere apuntalar el existente (modernizarlo).
- Canadá dejó la mesa de negociación en negociación inicial por la falta de inclusión de control de disputas.

Diferencias: Déficit Comercial

Renegociación
TLC

Déficit Comercial EUA (Mmdd)

■ Canadá ■ México

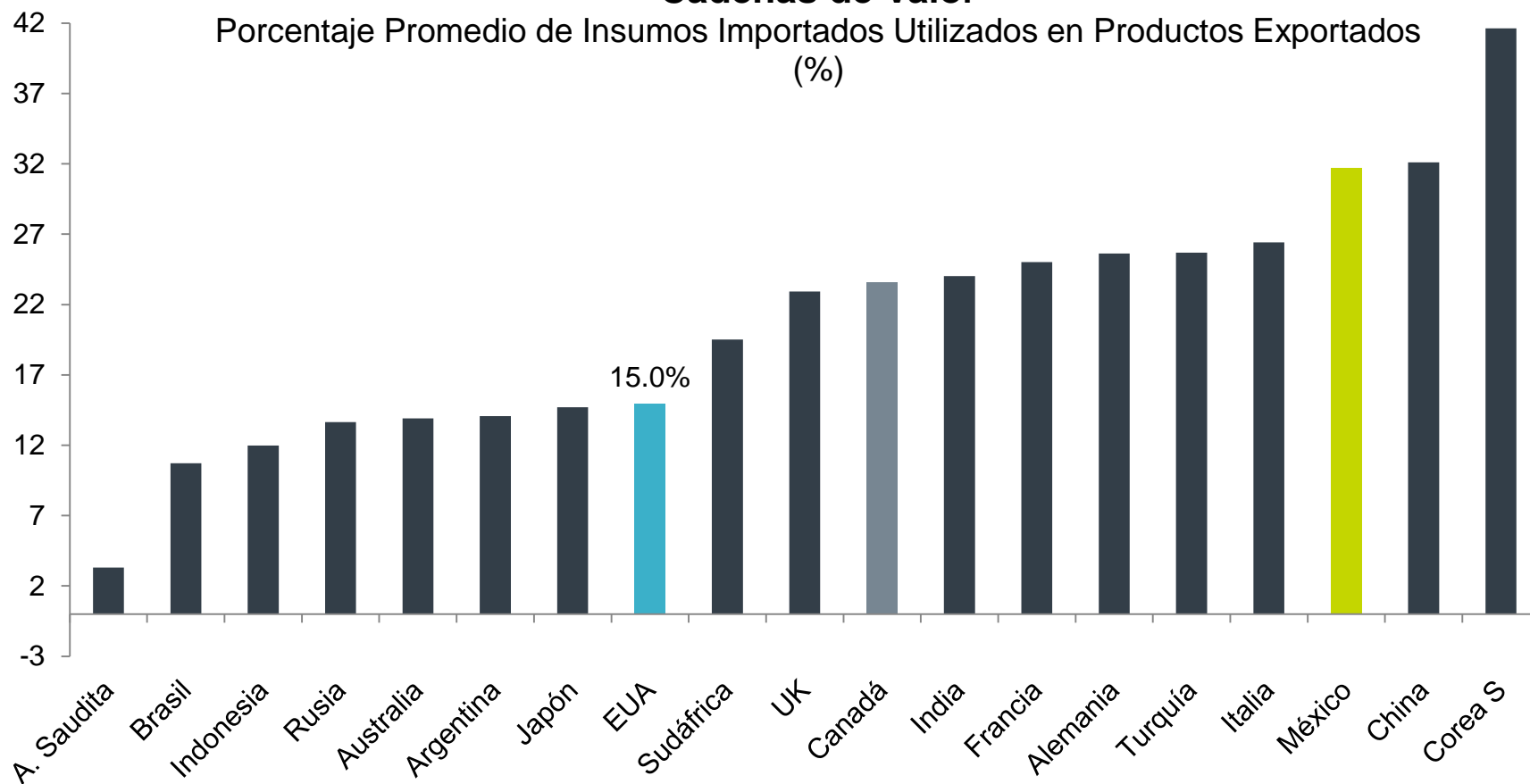


Diferencias: Déficit Comercial

Renegociación
TLC

Cadenas de Valor

Porcentaje Promedio de Insumos Importados Utilizados en Productos Exportados (%)

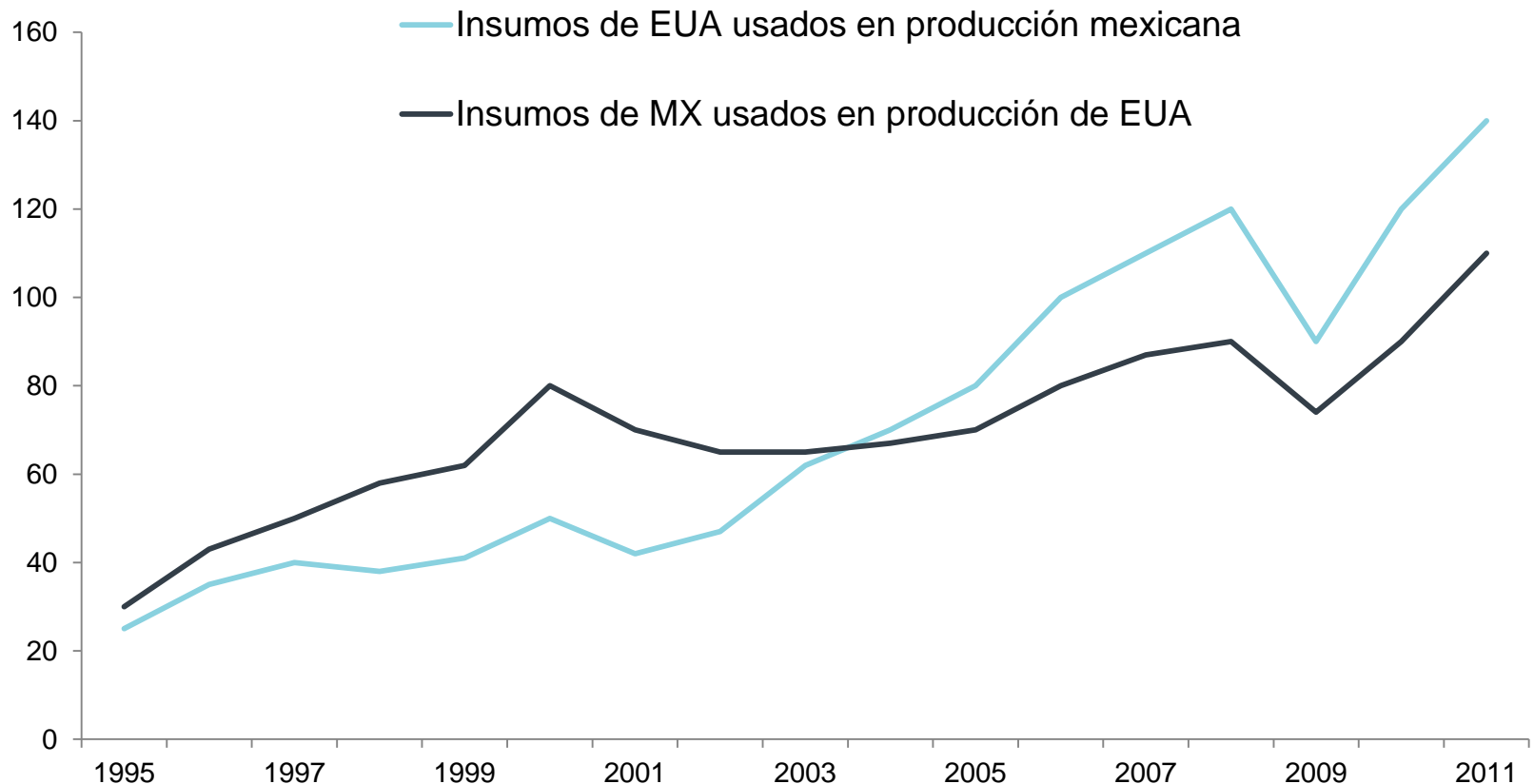


1. Canadá
2. China
3. México
4. Japón
5. Alemania

Diferencias: Reglas de Origen

- Cambio en las reglas de origen (% de insumos regionales usados para producir) podrían encarecer el proceso productivo.

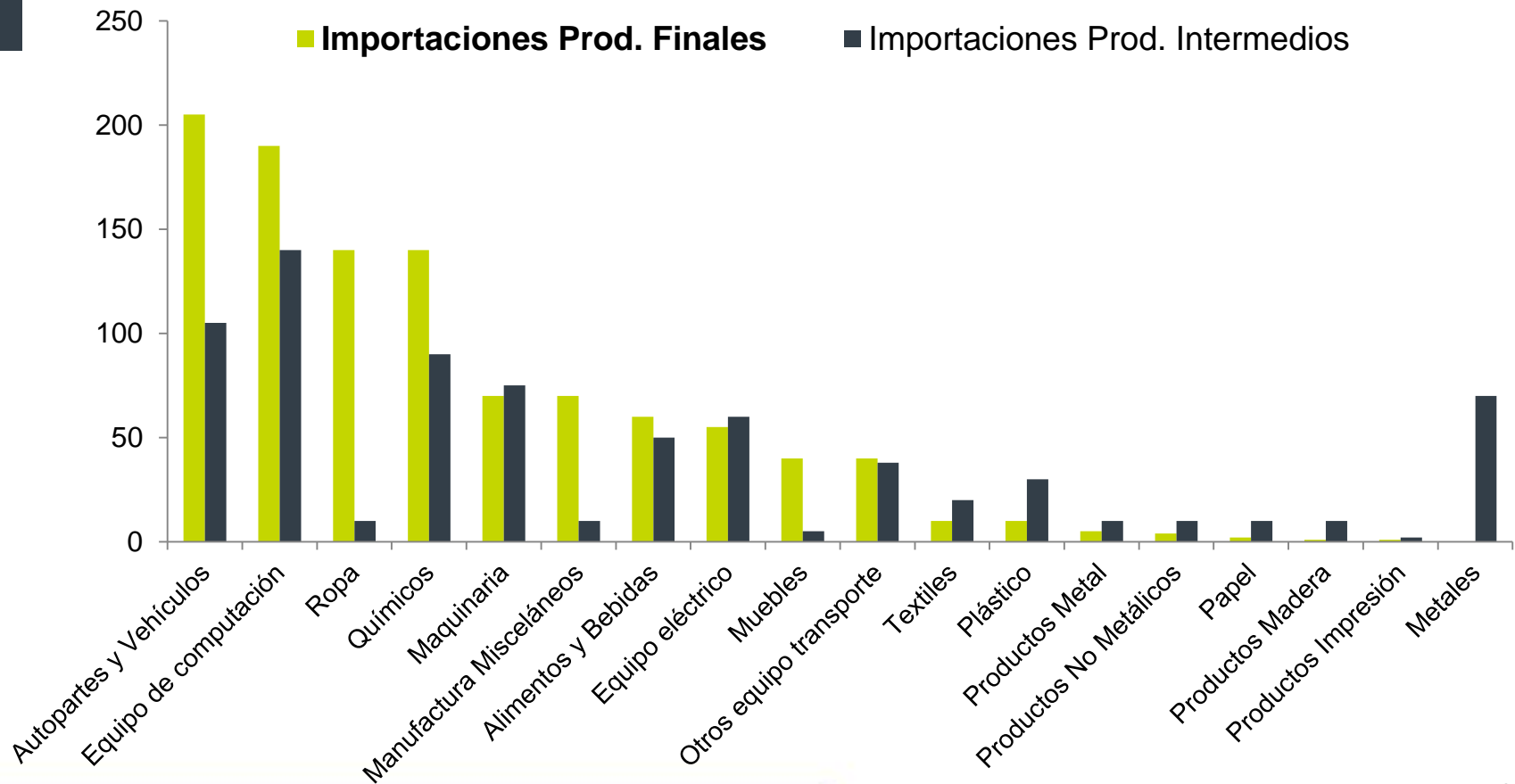
Valor de Insumos Foráneos (Mmdd)



Diferencias: Aranceles

- Aplicar aranceles para reducir déficit comercial podría repercutir en productos finales de EUA (químicos) y no intermedios (metales).

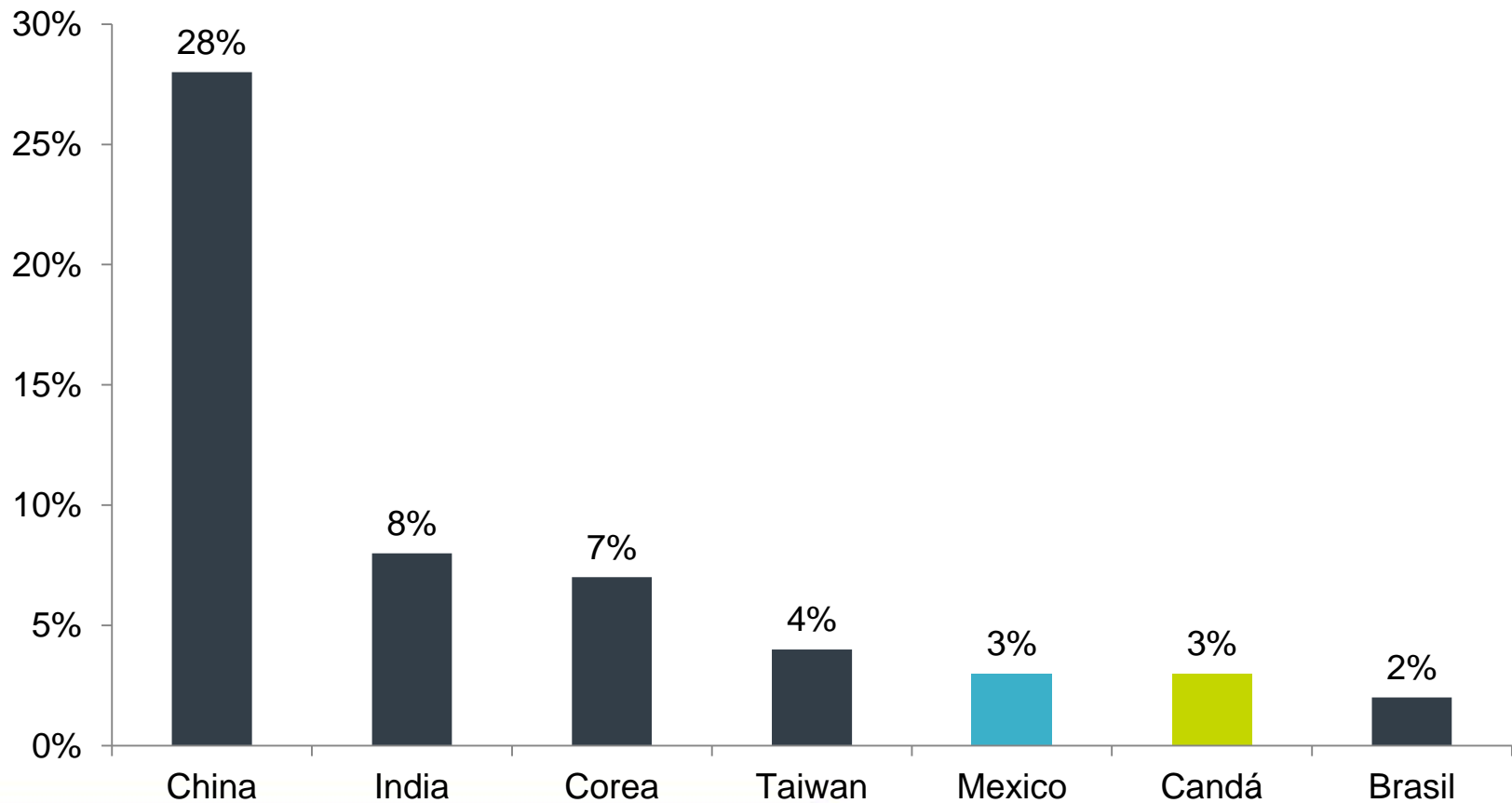
Importaciones EUA (Mmdd)



Diferencias: Capítulo 19

- Enfoque en eliminación de proceso de resolución de controversias (capítulo 19) es poco eficiente derivado de las pocas investigaciones antidumping históricas en Norteamérica.

Investigaciones Antidumping en EUA (% del total 2000-2016)



El TLCAN – Posibles Fechas

- Escenario 1: Acuerdo rápido. Mayor probabilidades: 50.0%.
- Deseo de las partes de lograr un acuerdo previo eventos clave.
- Requiere periodo legislativo extraordinario en México e iniciativa preferente México.

Negociación

- **Escenario 1:** Negociaciones terminan entre **diciembre 2017 y enero 2018.**

Firma

- **Escenario 1:** Firma del Acuerdo en México, EUA y Canadá **abril de 2018.**

Ratificación

- **Escenario 1:** Ratificación en **junio de 2018.** Entrada en vigor en **septiembre 2018.**

El TLCAN – Posibles Fechas

- Escenario 2: Las negociaciones tardan un poco más y el proceso es interrumpido por elecciones. Probabilidad: 40.0%.
- Se llevan a cabo elecciones en México y el Presidente presenta iniciativa como preferente al nuevo Congreso en septiembre de 2018.
- Se vence TPA el 1º de julio y elecciones intermedias en noviembre en EUA.

Negociación

- **Escenario 2:** Negociaciones terminan en **marzo de 2018**.

Firma

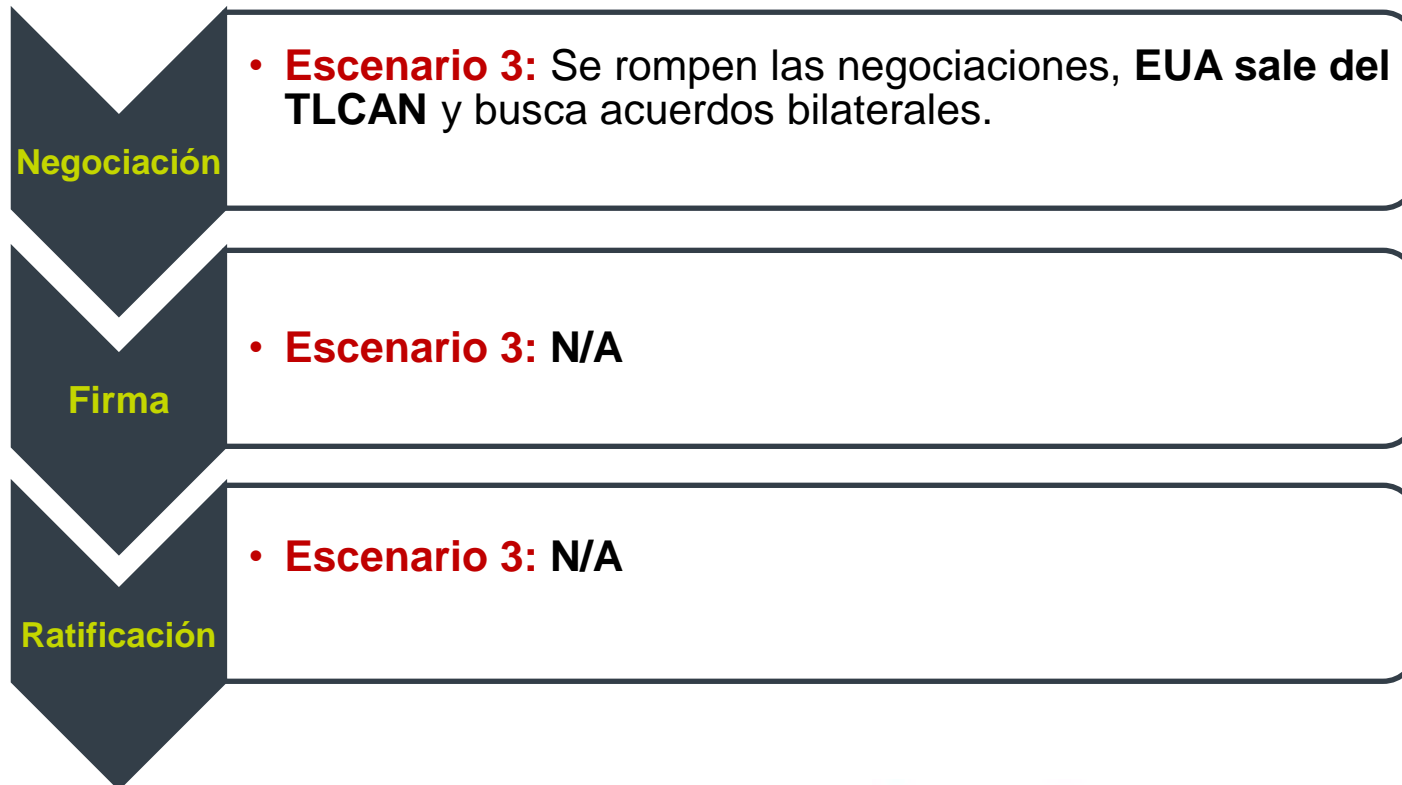
- **Escenario 2:** Acuerdo se firma en **mayo 2018** y se toma un receso (elecciones México).

Ratificación

- **Escenario 2:** Ratificado en México y Canadá en **octubre 2018**; en EUA entre **enero y febrero de 2019** por nuevo Congreso (elecciones intermedias).

El TLCAN – Posibles Fechas

- Escenario 3: Sin acuerdo. Baja probabilidad: 10.0%.
- EUA rompe las negociaciones trilaterales, significando su salida del TLCAN.
- En su lugar, realiza negociaciones bilaterales con México y Canadá.
- OMC Nación Más Favorecida. 6 meses antes aviso salida del TLCAN.

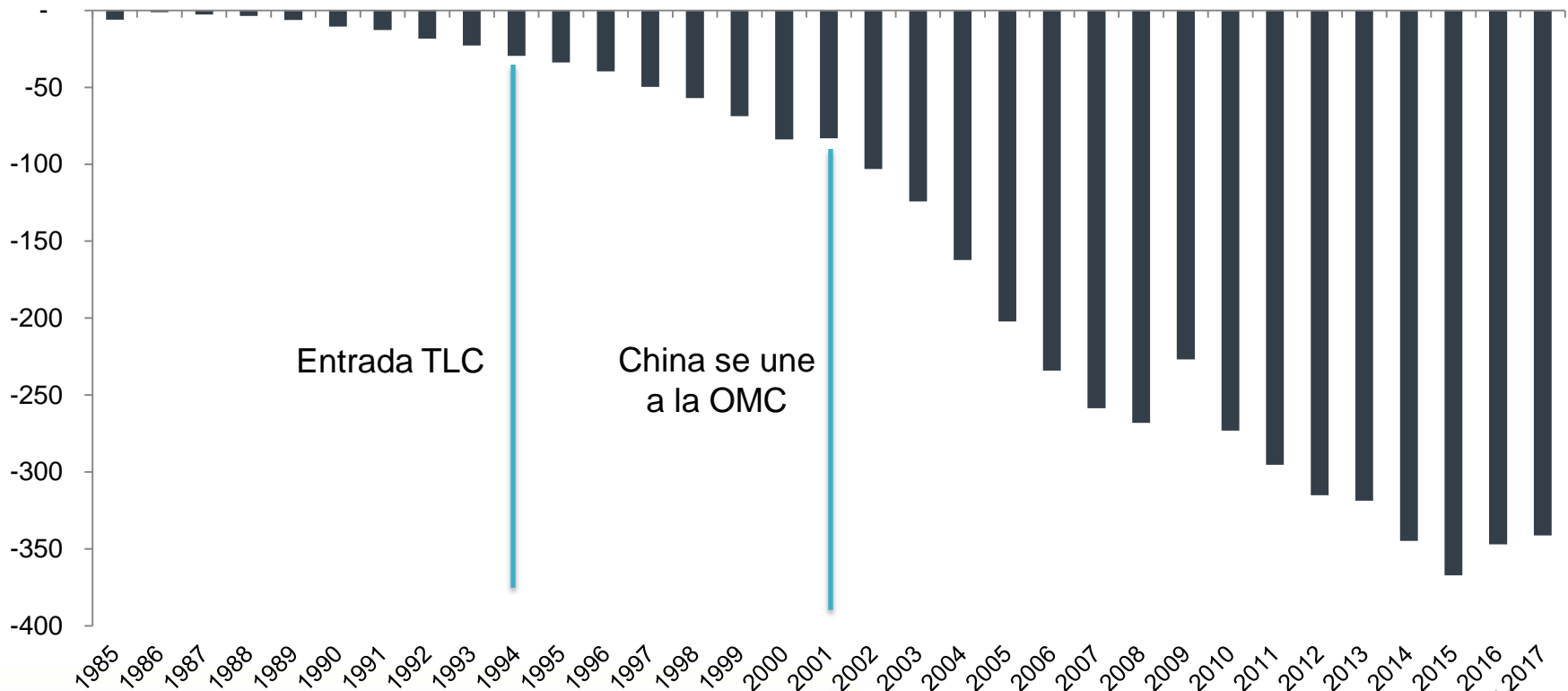


Efectos Renegociación TLC

Revisión otros Tratados

- China cuenta con un déficit comercial cinco veces mayor al de México y con mayores investigaciones antidumping. Posiblemente EUA tenga intención de revisar su situación comercial después del TLC.

Déficit EUA con China (Mmdd)

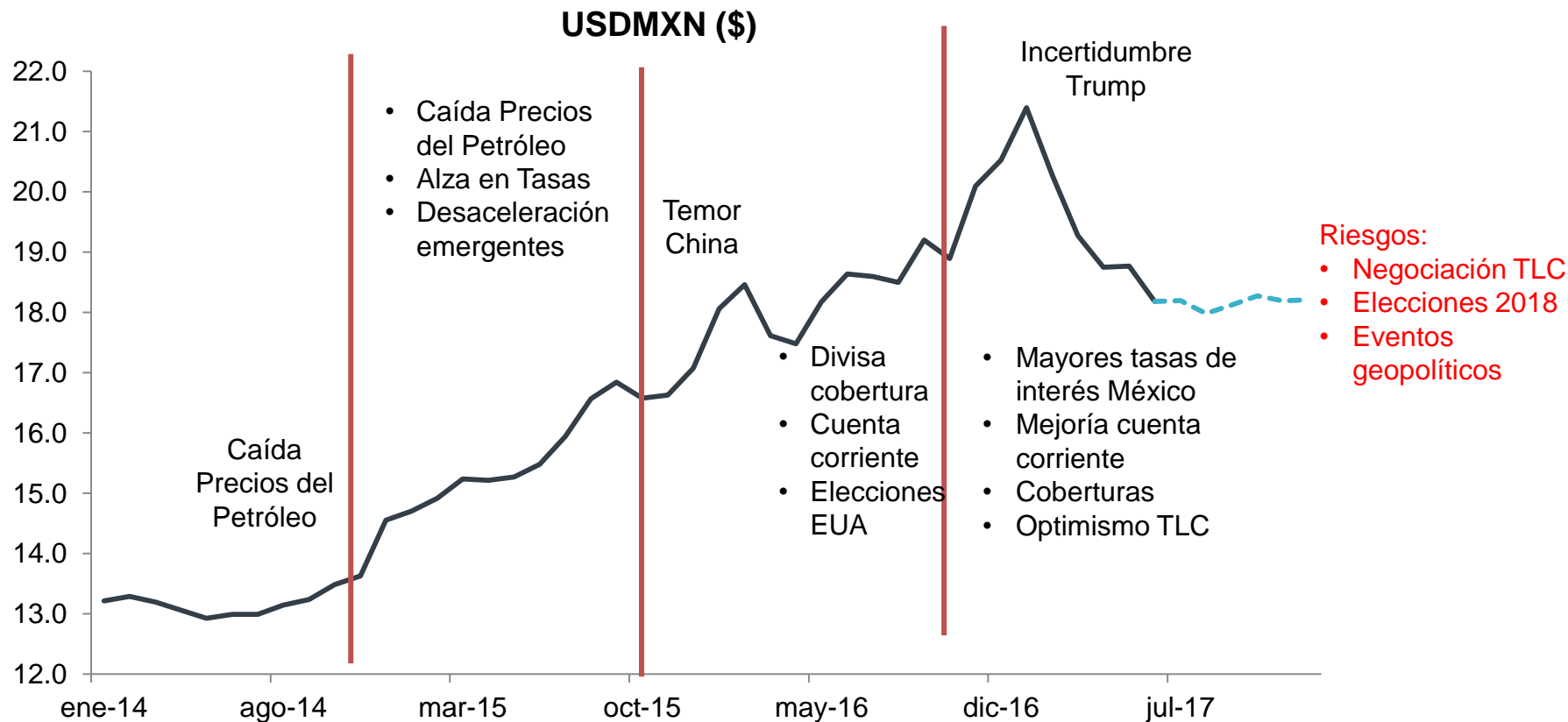


Efectos Renegociación TLC

Renegociación
TLC

Incertidumbre Reflejada en USDMXN

- Diversos elementos explican los movimientos históricos del USDMXN, variable volátil que podría reaccionar al TLC.

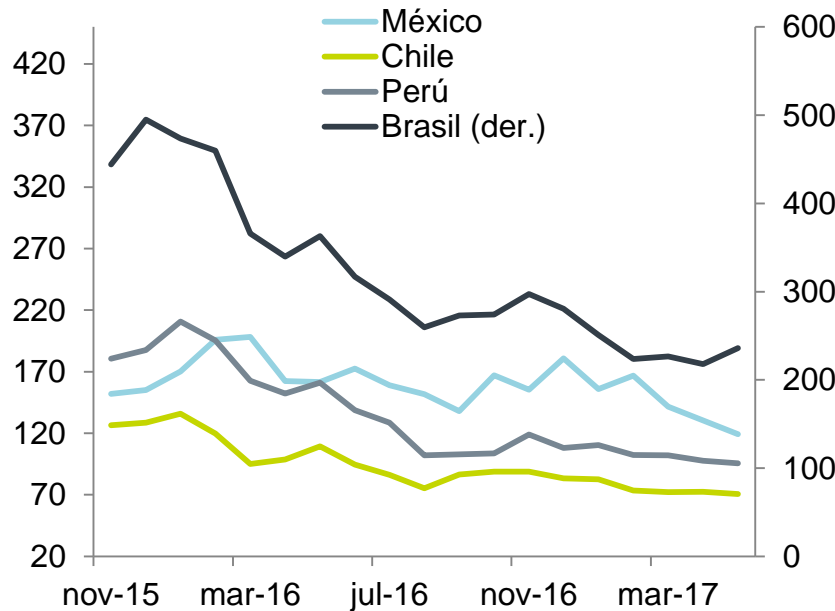


Efectos Renegociación TLC

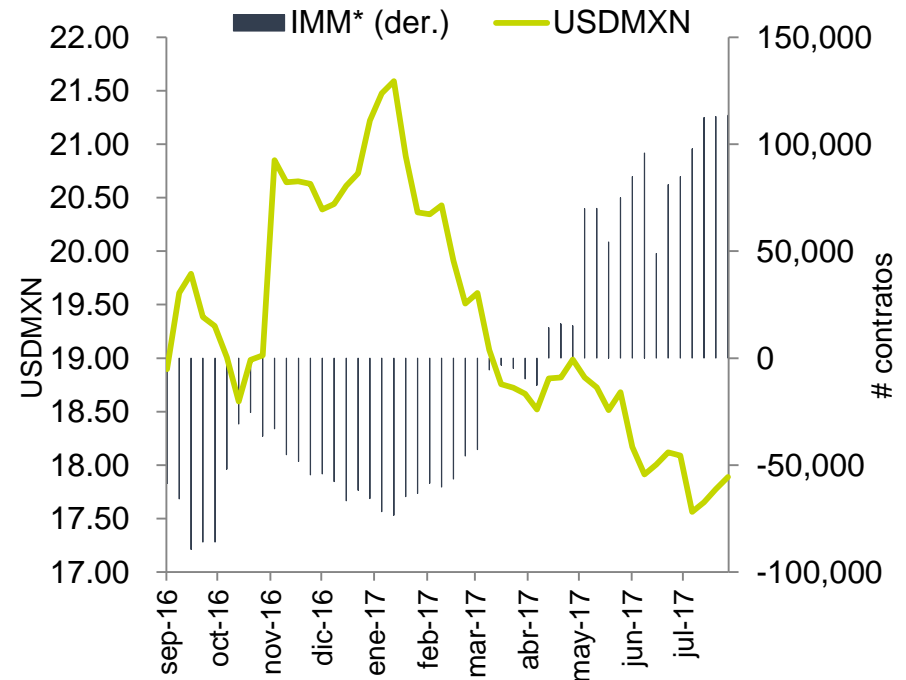
USDMXN: Lo Peor ya Pasó

- La mayor depreciación del USDMXN ya pasó (inicios de 2017). Elementos positivos a favor de una apreciación del USDMXN como disminución riesgo país y posiciones largas (mercado).

Riesgo País (CDS 5 Años, Pbs)



Posiciones Chicago

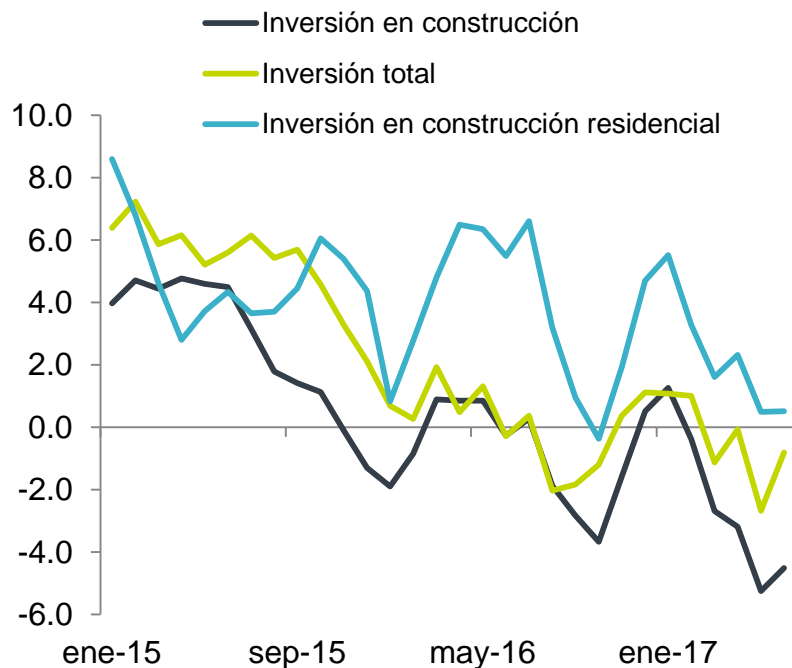


Efectos Renegociación TLC

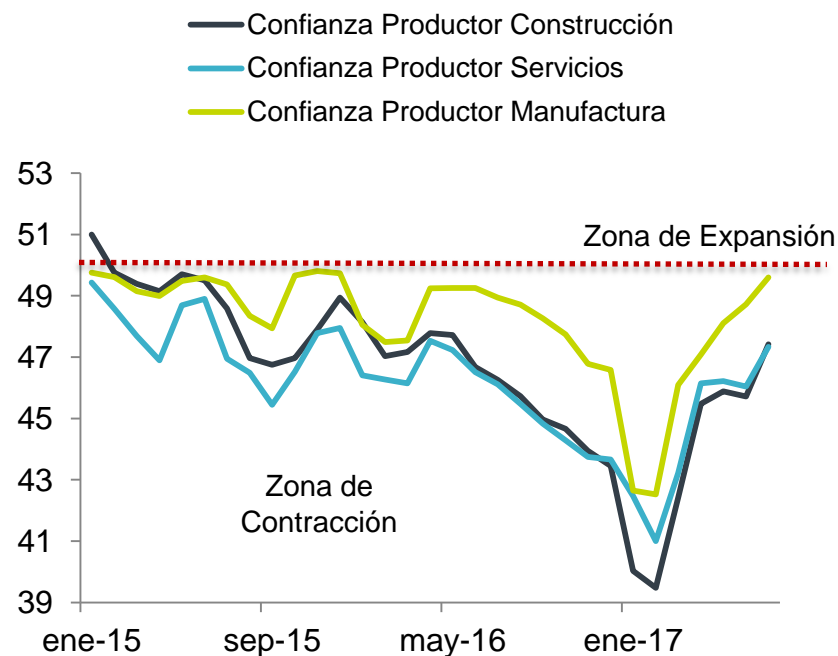
Inversión Fija Bruta México Debilitada

- La incertidumbre respecto al tema no permitirá un repunte de la inversión, misma que muestra una tendencia descendente (construcción obra pública). Impacto en crecimiento L.P.

Inversión PM3 (Var. % Anual)



Confianza Empresarial (Puntos)



Elecciones Presidenciales MX 2018

- La incertidumbre en torno a la continuidad del modelo económico con fuerza política de partidos diferentes al actual (PRI), ocasiona que sea un evento de especial interés para inversionistas nacionales e internacionales.

Noviembre

- Registro de coaliciones
- Determinación procesos internos
- Salida Carstens de Banxico

Diciembre:

- Precampañas
- 3ª semana
- Duración de 60 días o menos

Marzo:

- Registro de candidatos
- 15 -22 de marzo.

Abril - Junio:

- Campañas electorales
- 30 abr -27 de junio.

Julio:

- Elecciones Presidenciales
- 1 de julio.

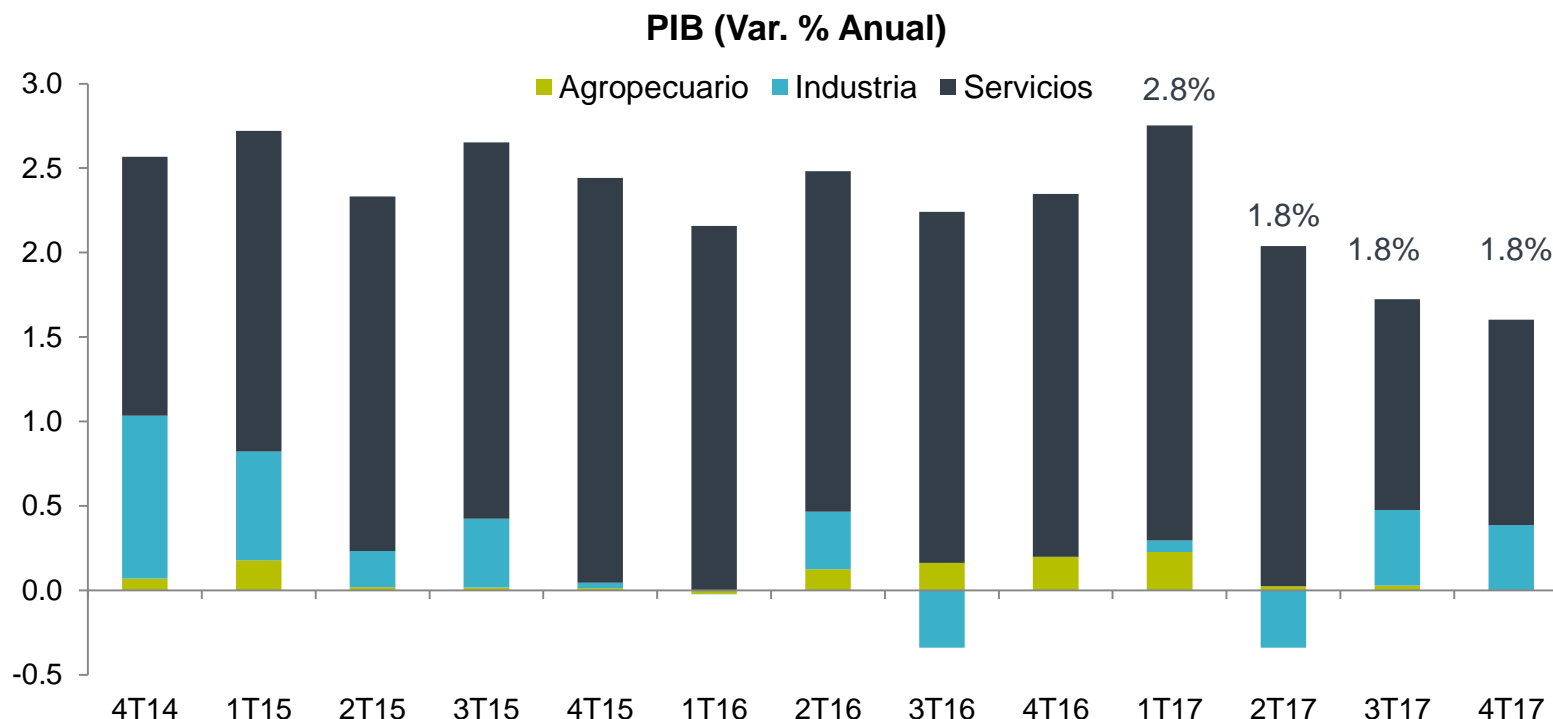
Sept:

- Constancia Presidente Electo
- 6 de septiembre.

Efectos Elecciones MX 2018

PIB México: Hay Riesgos en Servicios

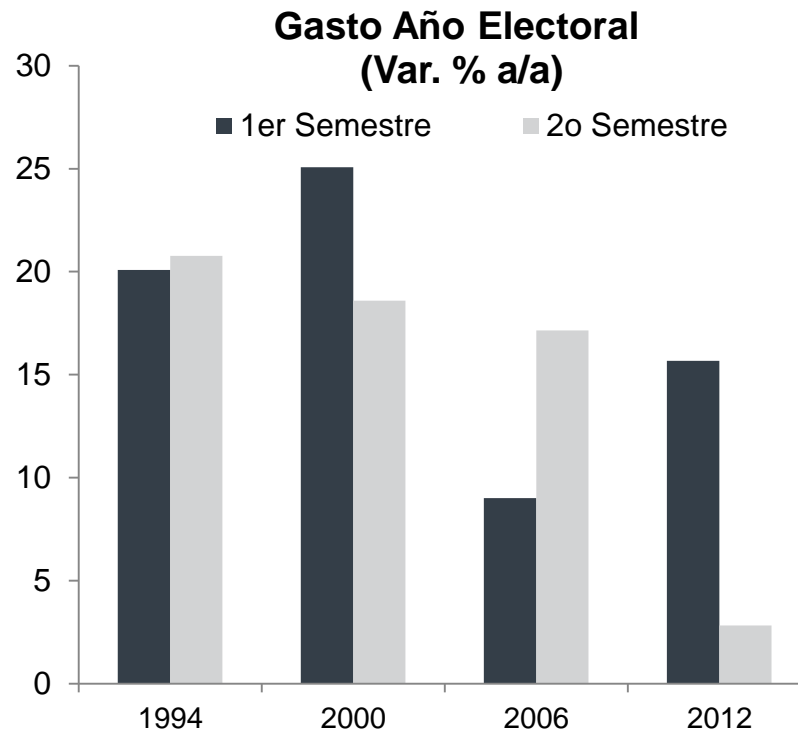
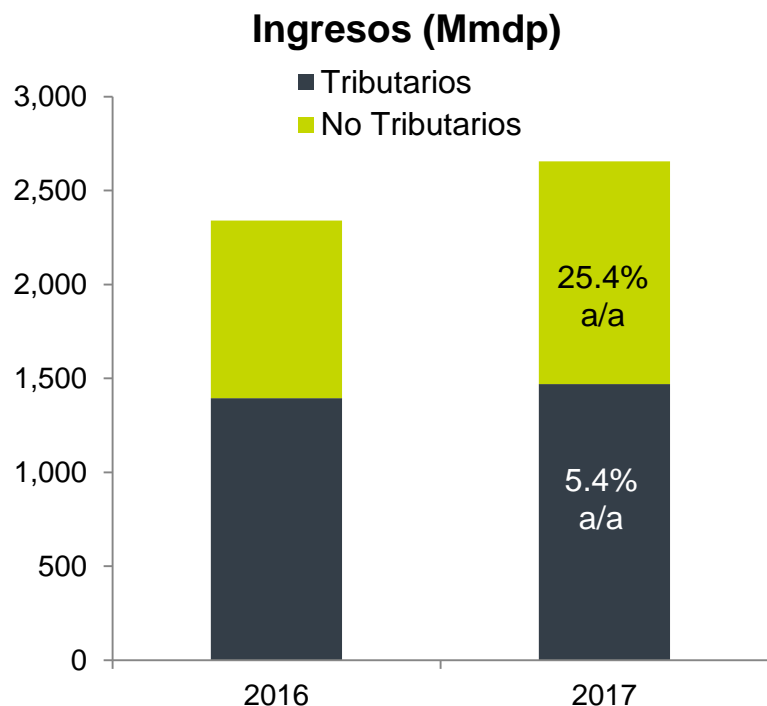
- La primera mitad de 2017 el PIB se expandió 2.3%, esperamos que la segunda mitad crezca 1.8% derivado de una moderación en el sector servicios; promediando 2.1% en el año.
- Hacia 2018, esperamos un primer semestre con buen ritmo apoyado por el gasto público pero riesgos prolongados en servicios.



Efectos Elecciones MX 2018

Finanzas Públicas: Mayor Gasto en Año Electoral

- Vemos riesgos en la consolidación fiscal de 2018, derivado de que difícilmente se volverán a concretar los altos remanentes de Banxico (menores ingresos) y que viene un año electoral en donde hay mayor gasto.



Efectos Elecciones MX 2018

Reformas Estructurales son Constitucionales

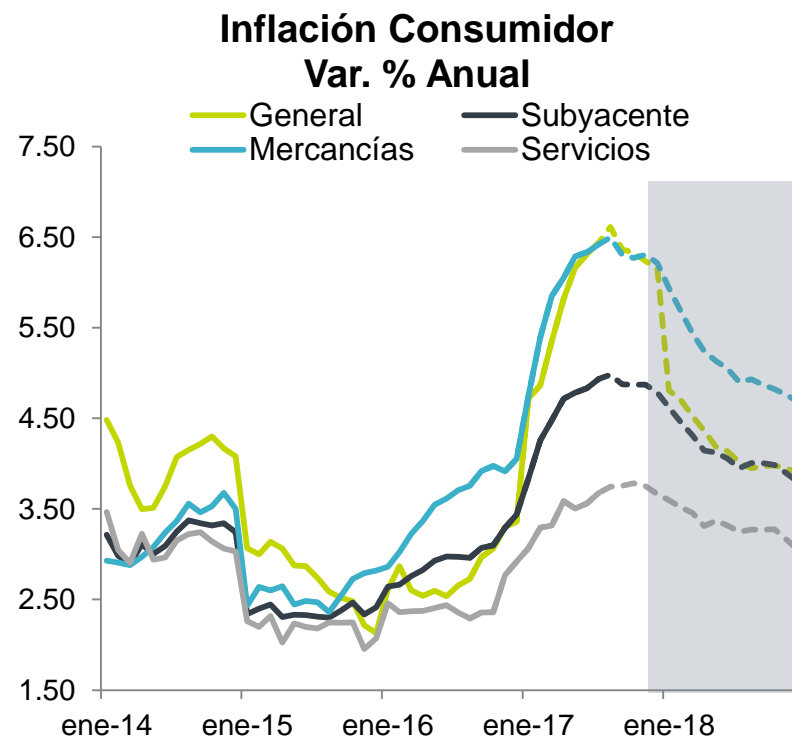
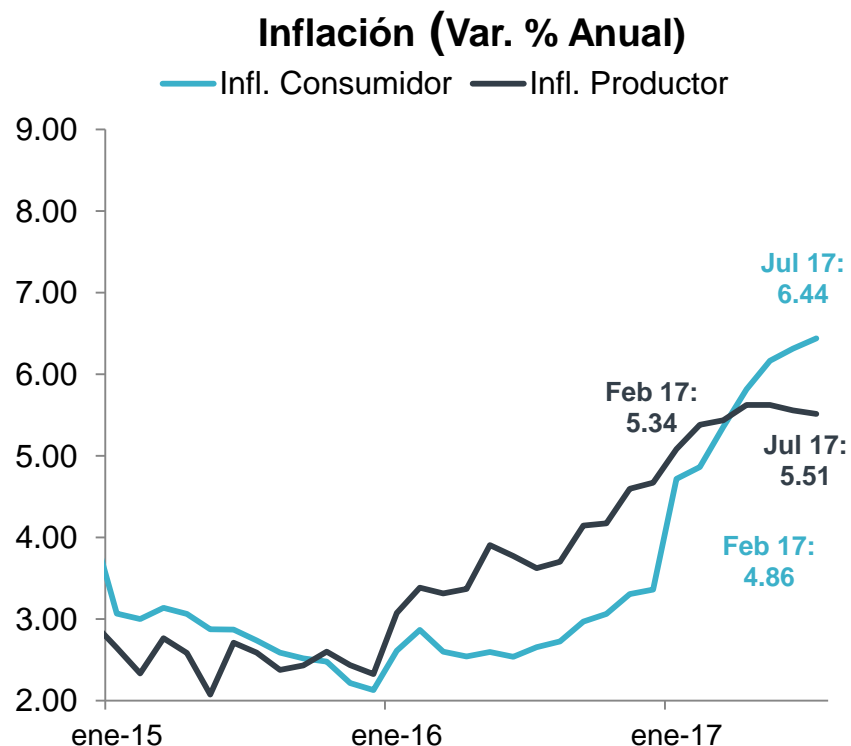
- Algunos inversionistas muestran preocupación de revés en las Reformas, particularmente la Energética, si se concreta la salida del PRI.
- Pensamos que difícilmente se cancelarían las actuales inversiones en el sector energético* pues la Reforma es Constitucional.

Ronda	Éxito		Inversión Estimada
	Realizado	Esperado	
1.1	14.0%	40.0 %	2.7Mmdd
1.2	60.0%	60.0%	1.0Mmdd
1.3	100.0%	20.0%	1.0Mmdd
1.4	80.0%	40.0%	41.0Mmdd
2.1	66.7%	30.0%	8.2Mmdd
2.2	70.0%	30.0%	2.0Mmdd
2.3	100.0%	30.0%	

Efectos Elecciones MX 2018

Inflación Disminuirá

- Para 2018, una fácil base de comparación en energéticos, recuperación USDMX y menor volatilidad agropecuarios podría llevar a la inflación a cerrar en 4.0%. Pero hay riesgos con las elecciones como la volatilidad USDMXN, gasto público.

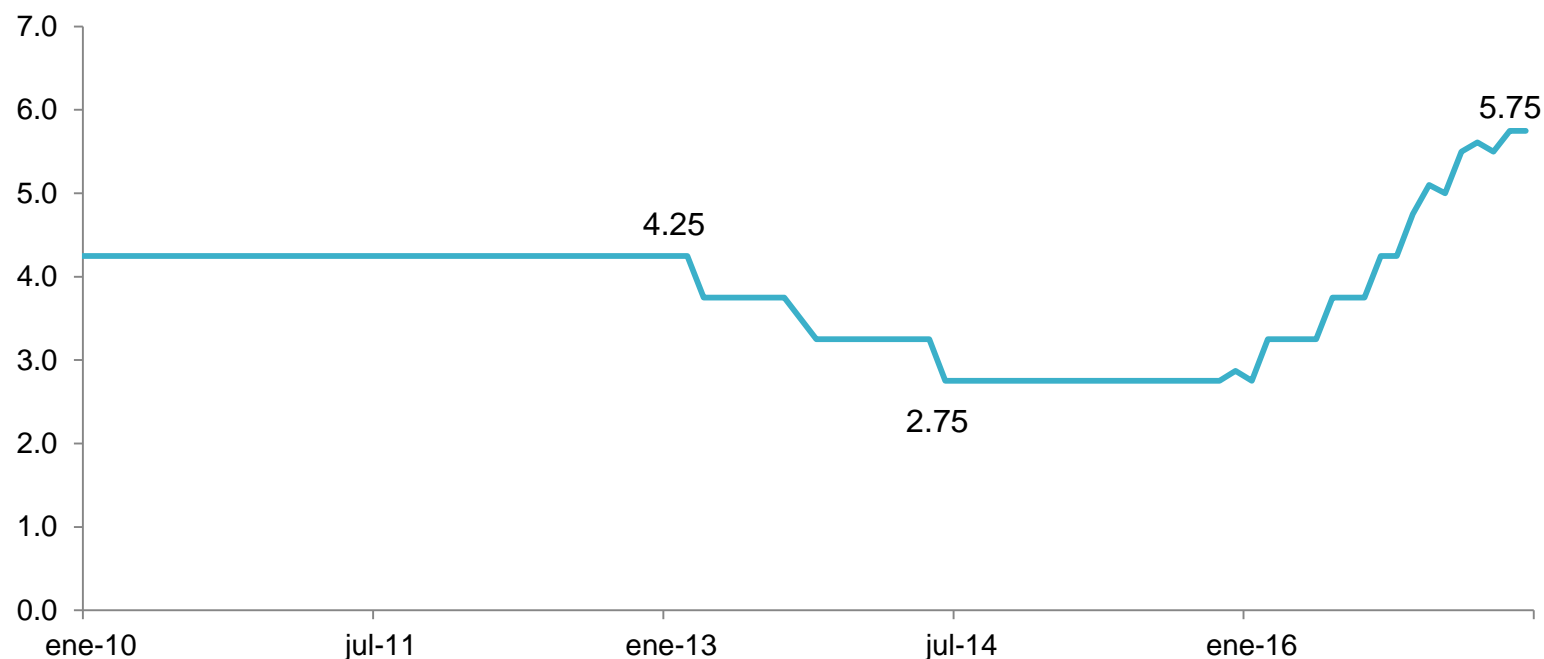


Efectos Elecciones MX 2018

Política Monetaria en Pausa... Hasta 2018

- Pensamos que después de las elecciones en julio, Banxico podría recortar tasas en 25pbs. Ello condicionado a convergencia de inflación. Riesgos volatilidad USDMXN, altos salarios, crecimiento económico impulsado por gasto. Posible desligue de Fed.

Spread Tasa México - EUA



Pronósticos México 2017 - 2018

- Considerando los temas que se definirán más adelante, presentamos nuestros pronósticos para las variables clave de México:

Variable	2015	2016	2017
	Realizado	Realizado	Estimado GFBX+
PIB (a/a%) AoP	2.6%	2.3%	2.1%
Inflación (a/a%) EoP	2.1%	3.4%	6.0%
Tasa de Referencia (%) EoP	3.3%	5.8%	7.0%
Tipo de Cambio (\$) EoP	17.2	20.7	18.2
Mezcla Mexicana (dls/brl.) EoP	27.4	46.3	42.5