



Bitácora TLC

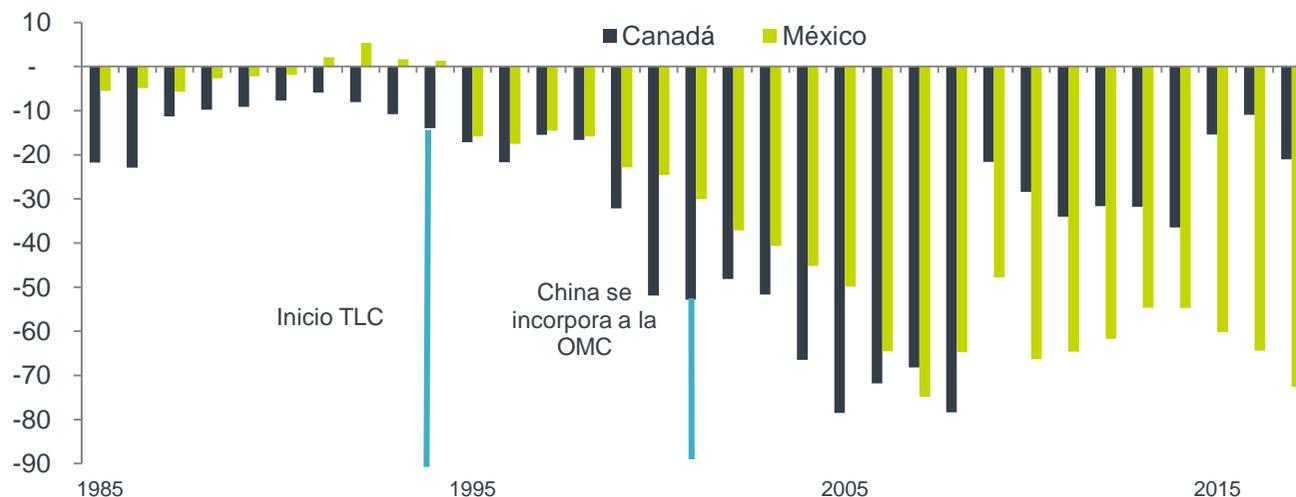
BX+

RONDA 4: AUMENTAN LAS TENSIONES

La presente nota brinda un seguimiento quincenal al proceso de renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC). Se encuentra conformada por una sección que presenta lo más relevante de la ronda de negociación inmediata anterior y lo que se espera hacia adelante. Adicionalmente, incluye un segmento que analiza los efectos de un objetivo seleccionado en cada edición, acerca de lo que buscan los países en el ajuste del TLC (e.g. cambios en reglas de origen, disminuir déficit comercial, etc.).

- **EVENTO:** Del 11 al 17 de octubre, se celebró la cuarta ronda de renegociación del TLC en EUA. Se indicó que los equipos de los tres países tomarán un receso más largo en relación a las rondas anteriores con la finalidad de realizar consultas y elaborar soluciones “creativas” para acortar distancias y así, regresar a la mesa para la quinta ronda en México, entre el **17 y el 21 de noviembre** (antes 29 de octubre al 2 de noviembre). Adicionalmente, las rondas podrían alargarse hasta el 1T18 vs. 4T17 inicialmente esperado.
- **RESOLUCIONES:** En la conferencia de prensa trilateral, se aseguró que se ha cerrado el capítulo relacionado a competencia, al tiempo que se realizaron avances significativos en cuanto a aduanas, comercio digital, sanas prácticas regulatorias y algunos anexos sectoriales. Sin embargo, se observó una mayor polarización en las posturas. La ministra canadiense calificó algunas propuestas de ir en contra de las reglas de la OMC, mientras que el representante estadounidense acusó a México y Canadá de no querer “rebalancear” un tratado que ha traído ventajas injustas a compañías mexicanas y canadienses, mientras EUA ha observado pérdidas en empleo y déficit comerciales.
- **REACCIÓN:** En medio de la 4ª Ronda, el USDMXN superó la barrera psicológica de los \$19.0 ante las especulaciones de una mayor tensión en las negociaciones, derivado de las propuestas controversiales de EUA (terminar TLC cada 5 años, aumentar reglas de origen y eliminar capítulo 19). Si bien observamos un periodo de alta volatilidad, el USDMXN se depreció 0.4% en toda la Ronda (inició en \$18.71 y finalizó en \$18.78).

Bitácora TLC – Déficit Comercial EUA (MMDD)



Fuente: GFBX+/ Census Bureau.

“El éxito consiste en vencer el temor al fracaso”
Charles Sainte-Beuve

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 562251500 Ext. 1725

Alejandro Saldaña
 asaldana@vepormas.com
 56251500 Ext. 1767

Octubre 17, 2017

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y de seguimiento al proceso de renegociación del TLC.

¿CAUSÓ EL TLCAN LA PÉRDIDA DE EMPLEOS EN EUA?

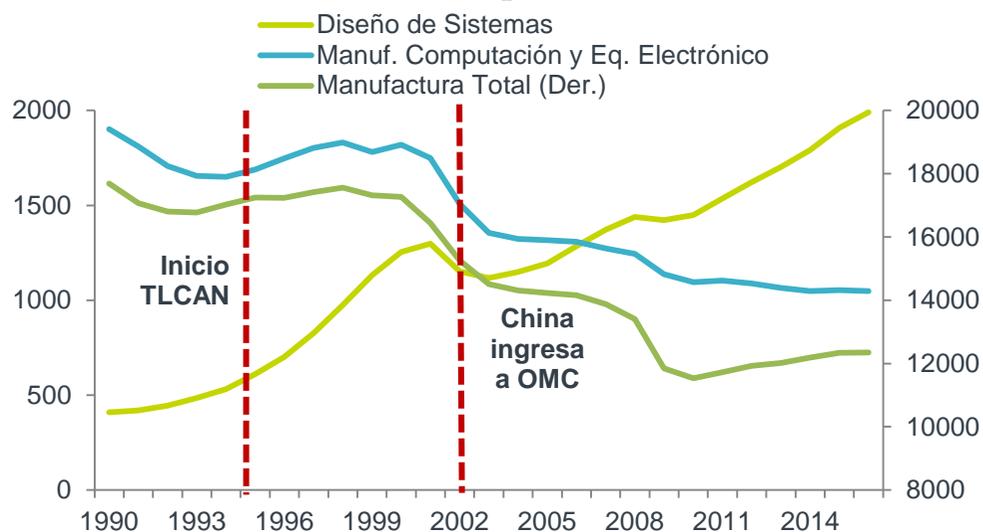
Además de los señalamientos realizados acerca del incremento del déficit comercial de EUA, uno de los principales argumentos que ha sostenido la administración Trump para justificar la renegociación del TLCAN es que, asegura el Presidente estadounidense y su equipo, éste ha provocado una diáspora de empleos desde EUA hacia México, particularmente en el sector manufacturero.

El incremento en la actividad comercial al interior de la región ha motivado cambios económicos en cuanto a la organización de las cadenas de producción en cada una de las industrias. Ciertamente, uno de los principios rectores del comercio internacional es la **especialización**. Bajo la cual, cada uno de los socios comerciales enfoca sus recursos en aquellas industrias o procesos en los que tienen una mayor ventaja comparativa, ya sea en términos de eficiencia o de cantidad.

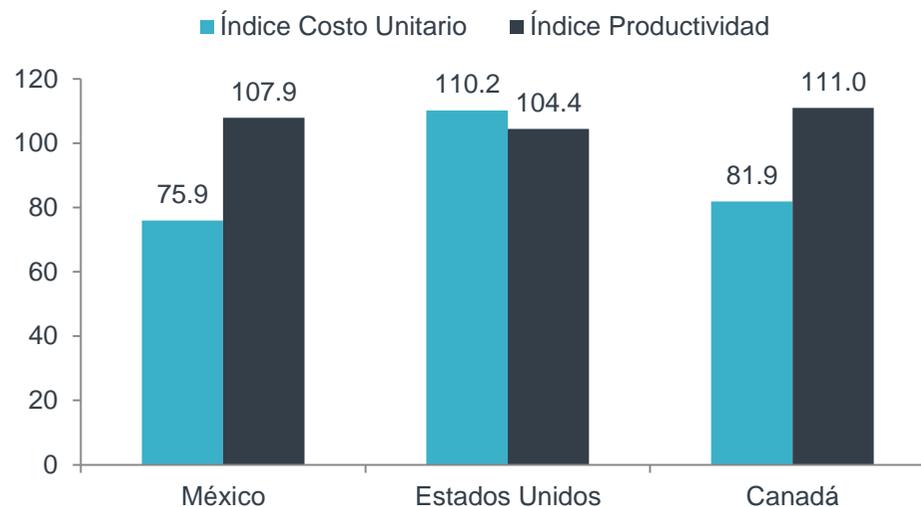
El caso de la manufactura es altamente ilustrativo de lo anterior. México, por ejemplo, tiene una abundancia relativa (respecto a EUA y Canadá) en **mano de obra de bajo requerimiento técnico**, mientras que esto aplica a la inversa en cuanto a oferta de trabajo con un alto grado de capacitación. Naturalmente, se observó que los procesos de la cadena productiva con menor requerimiento de capacitación (i.e., las maquilas y manufacturas) y que, en muchas ocasiones, aportan un **menor valor agregado** al proceso productivo (por lo que se perciben menores salarios) se hayan concentrado en México, particularmente en algunas industrias en las que México ya tenía cierto grado de especialización, como la automotriz y la electrónica*. Con el paso del tiempo, observamos mayor educación a los trabajadores del sector automotriz en búsqueda de mayor valor agregado. Por otro lado, EUA se concentró en otras ramas de la cadena, con requerimientos técnicos más elevados. Por ejemplo, la industria de la computación y electrónica refleja que menos personas trabajan en el proceso de maquila de equipo electrónico, mientras que el personal ocupado en el diseño de sistemas de cómputo ha crecido significativamente (ver gráfica).

No obstante lo anterior, las caídas en el empleo en el sector manufacturero estadounidense se observan de forma importante a partir de 2001-2002, lo que coincide con la entrada de China a la Organización Mundial de Comercio (OMC), en diciembre de 2001 (ver gráfica) y puede ser explicado por el alto grado de competitividad del país asiático, particularmente en mano de obra de baja capacitación y costo. Además, el cambio tecnológico y la automatización de procesos ha alterado la dinámica del empleo en ciertas industrias manufactureras. Entonces, **la mencionada pérdida de empleos desde EUA, al igual que el aumento en el déficit comercial estadounidense, no se puede explicar simplemente por el TLCAN, si no por un cambio en la dinámica del comercio internacional**, destacando el surgimiento de China, así como por un cambio tecnológico.

Bitácora TLC – Empleo EUA (Miles)



Bitácora TLC – Costo y Productividad Mano de Obra Manuf. 2016



Fuente: GFBX+ / BLS / INEGI.

* Ambos fueron sectores impulsados y recibieron apoyos desde la etapa de “Sustitución de Importaciones” a mediados del s.XX. (Secretaría de Economía).

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepor.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.
DIRECCIÓN

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	qledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--