

La crisis en Argentina lleva a las autoridades a imponer controles de capital

2 de septiembre 2019

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

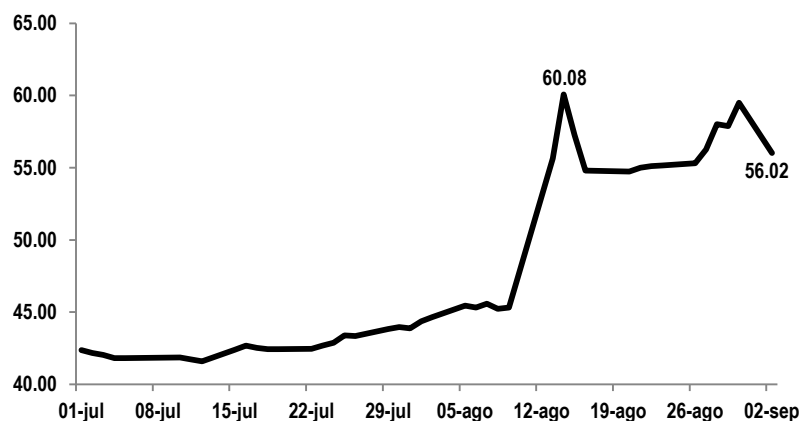
Luis Leopoldo López
Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

- Los resultados de las elecciones primarias del pasado 11 de agosto, generaron fuerte nerviosismo
- Dichas elecciones apuntan a que el próximo presidente de Argentina será Alberto Fernández y Cristina Fernández de Kirchner la vicepresidenta
- Los temores generaron una fuerte pérdida de reservas internacionales
- El gobierno aplazó el pago de obligaciones con vencimiento este año, a lo que las calificadoras respondieron recortando la calificación de la deuda de Argentina
- Durante el fin de semana, se anunció la implementación de controles de cambios a partir de este lunes
- El FMI debe decidir este mes si hace un nuevo desembolso a Argentina

Los resultados de las elecciones primarias del 11 de agosto, generaron fuerte nerviosismo. Estas elecciones fueron la antesala de lo que ocurrirá en las elecciones del 27 de octubre y su resultado mostró una amplia ventaja de 16pp del candidato Alberto Fernández (candidato presidencial del Frente de Todos) quien obtuvo el 47.78% de los votos sobre el presidente Mauricio Macri quien busca reelegirse y obtuvo el 31.79% de los votos. De materializarse el triunfo de Alberto Fernández en las elecciones de octubre, la vicepresidenta de Argentina será Cristina Fernández de Kirchner, quien fue presidenta de diciembre del 2007 a diciembre del 2015. Al día siguiente del resultado de las elecciones primarias, la moneda argentina se depreció más de 32%.

Tipo de cambio

Pesos argentinos por dólar



Fuente: Bloomberg

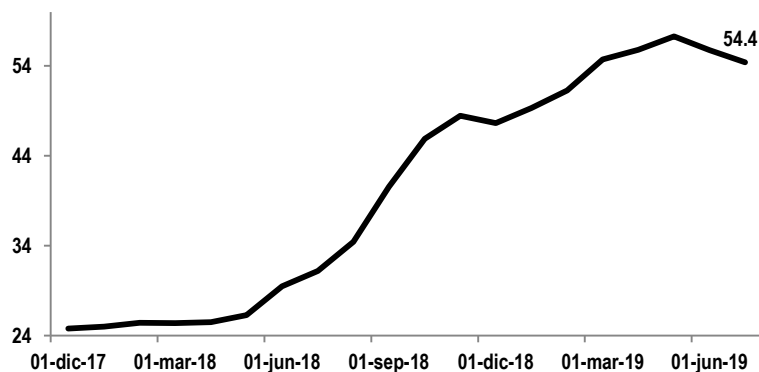
Documento destinado al público en general

Parece que los temores radican precisamente en la participación de Cristina Fernández de Kirchner en el posible nuevo gobierno.

Esto como resultado de las medidas proteccionistas que tomó durante su mandato, además de que actualmente está en juicio por cargos de corrupción. Por su parte, Mauricio Macri asumió la presidencia con el objetivo de abrir una economía completamente cerrada y levantó los controles de cambios, a la vez que resolvió el problema que se tenía con los acreedores desde muchos años atrás, permitiendo que Argentina venidera deuda en el extranjero en abril del 2016. Sin embargo, si bien el país salió de recesión en el tercer trimestre del 2016, tras tres trimestres consecutivos de contracción en su variación trimestral (recesión técnica), en el primer y segundo trimestres del 2018, la economía de Argentina se contrajo a tasa trimestral, volviendo a caer en recesión. Para el 2019 se anticipa una contracción del PIB de 2.3%, después de la caída de 2.5% reportada en el 2018. Por su parte, la inflación tocó un máximo en 57.3% a/a en mayo de este año y en julio se ubicó en 54.4% a/a. En este entorno, las tasas de interés son de las más altas del mundo. Cabe destacar que desde octubre del 2018, el banco central no fija las tasas de interés y opera bajo dos reglas. Por un lado, la base monetaria nominal debe estar estable hasta finales del 2019, mientras que el tipo de cambio puede flotar dentro de una zona de referencia. El banco central puede intervenir si la moneda opera fuera de la zona de referencia o en momentos de volatilidad.

Inflación

% variación anual

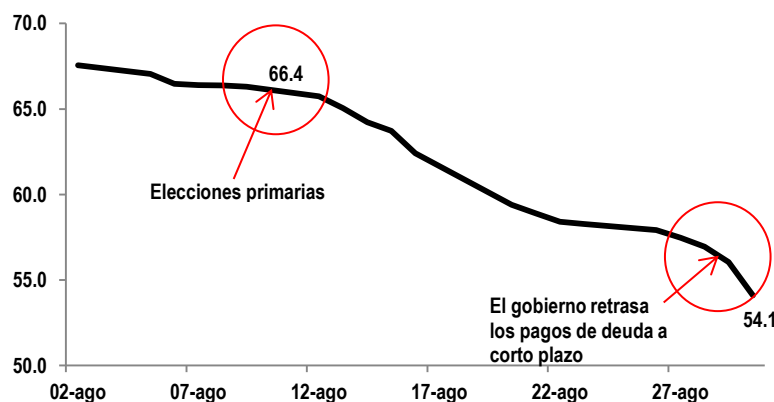


Fuente: Bloomberg

Fuerte caída de las reservas internacionales. Las reservas internacionales se ubican en 54,100 millones de dólares actualmente desde niveles de 66,400 millones antes de las elecciones primarias y se perdieron 3 mil millones en reservas tan sólo entre el jueves y el viernes pasados. Por su parte, las tasas de interés se dispararon cuando el banco central intentó refinanciar la deuda, culminando el miércoles pasado con la decisión de retrasar los pagos de 7,000 millones de dólares de vencimientos de este año, lo que la calificadora Standard and Poor’s definió como un “*selective default*”, aunque cabe resaltar que ya sacó a la deuda del país del “*selective default*”. El gobierno dijo además que busca extender el vencimiento de obligaciones a más largo plazo por 50 mil millones de dólares. Cabe mencionar que la agencia calificadora Fitch tiene a Argentina en RD, “*restricted default*”, S&P en CCC- y Moody’s en Caa2.

Reservas Internacionales

Billones de dólares



Fuente: Bloomberg

El presidente Mauricio Macri estableció a partir de este lunes controles de cambios. Las personas físicas podrán adquirir hasta 10 mil dólares mensuales – con previo pedido de autorización– y podrán girar al exterior el mismo monto mensual. En caso de no residentes habrá un límite de mil dólares. Para el caso de las empresas e instituciones, las restricciones son mayores, ya que no podrán adquirir la divisa estadounidense para guardarla, además, los dólares provenientes de las exportaciones deberán ser liquidados en el mercado local en un plazo de cinco días hábiles posteriores al cobro o 180 días después del permiso de embarque. Por otro lado, no habrá restricciones para las importaciones o pago de deudas a su vencimiento, y los poseedores de títulos de deuda pública con su fecha original de vencimiento rebasada podrán utilizarlos para el pago de la seguridad social. El control de cambios regirá, según el decreto firmado por Macri, hasta el 31 de diciembre. Veinte días antes habrá asumido el poder el presidente surgido de las elecciones del 27 de octubre.

Hace poco más de un año, el FMI hizo un fuerte préstamo a Argentina. Hace quince meses, el gobierno solicitó un préstamo al FMI por 56,000 millones de dólares. Ya se desembolsaron 44,000 millones y el FMI debe decidir el 15 de septiembre si este mes desembolsa otros 5,300 millones.

Se espera que la crisis de Argentina tenga un impacto muy limitado sobre los mercados emergentes. El escenario se complica y las miradas están puestas en las elecciones del 27 de octubre, pero en general se percibe que la crisis en Argentina tendrá un efecto limitado sobre los mercados emergentes, dada su limitada exposición a los mercados globales. Sin embargo, hay otros temas que sí estarán afectando a estos mercados, destacando las tensiones comerciales entre China y EE.UU.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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 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
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.cebaldos@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