

Reflexiones sobre el conflicto entre EE.UU. e Irán

6 de enero 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Gabriel Casillas

Director General Adjunto
Análisis Económico y Relación con
Inversionistas
gabriel.casillas@banorte.com

Katia Goya

Subdirector Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

- El pasado viernes 3 de enero, el gobierno de EE.UU. envió un ataque con ‘drones’ en Irak, lo que resultó en la muerte de Qassem Soleimani, líder de las fuerzas de élite de Irán
- Los líderes de Irán condenaron el ataque y juraron vengarse, pero las respuestas se han quedado en esa narrativa inicial
- Consideramos que las tensiones comenzaron a escalar desde mayo de 2018, cuando el gobierno de EE.UU. decidió salirse del ‘pacto nuclear’ con Irán
- En la opinión de expertos sobre Medio Oriente, con quienes coincidimos, el gobierno iraní no tiene los recursos militares, económicos y políticos -primordialmente alianzas-, para declarar una guerra abierta en contra de los EE.UU.
- Sin embargo, se teme que la respuesta militar de Irán se lleve a cabo vía actos terroristas, en donde es muy difícil responsabilizar a un gobierno
- Consideramos que este conflicto se suma a una serie de eventos que podrían influir en el resultado de las elecciones presidenciales en EE.UU. el próximo 3 de noviembre
- Un escalamiento de tensiones geopolíticas a nivel global como este, se refleja rápidamente tanto en un incremento considerable en el precio del petróleo, como en el flujo de capitales a activos considerados como de ‘refugio’, además de que hay un incremento de seguridad en los aeropuertos, fronteras y aduanas
- En el caso particular de México, lo más relevante es cómo se comporta el precio del petróleo, con respecto a sus derivados, particularmente la gasolina, además del tipo de cambio peso-dólar

¿Qué ocurrió? El pasado viernes 3 de enero, el gobierno de EE.UU. envió un ataque con ‘drones’ al convoy en donde viajaba Qassem Soleimani, el líder de las fuerzas de élite de Irán, cerca del Aeropuerto Internacional de Badgad, en Irak, en donde tanto Soleimani, como Abu Mahdí al-Muhandis –el segundo líder del movimiento de milicias pro-iraníes llamado *Fuerzas Populares de Movilización*–, y ocho personas más perdieron la vida. El líder supremo de Irán, el Ayatola Ali Khamenei condenó el ataque de manera categórica y juró vengarse de manera “severa”. Asimismo, el Presidente de Irán, Hassan Rohani advirtió que Estados Unidos será testigo de las consecuencias del asesinato. Por su parte, el gobierno de Irak calificó el ataque como una violación a su soberanía. No obstante lo anterior, las respuestas no han quedado en esa narrativa inicial. Por un lado, el parlamento iraquí votó el domingo pasado a favor de una resolución que demanda la expulsión de los poco más de cinco mil soldados estadounidenses que se encuentran estacionados en Irak.

Documento destinado al público en general

Por otro lado, hace dos días el gobierno iraní anunció su salida del pacto nuclear y el grupo terrorista somalí Al-Shabab, perpetró un ataque a la base militar de los Estados Unidos en Kenia, que cobró la vida de tres ciudadanos estadounidenses.

¿Cómo llegamos a este estado crítico? Consideramos que las tensiones comenzaron a escalar desde mayo de 2018 cuando el gobierno de EE.UU. decidió salirse del ‘pacto nuclear’ con Irán, en el que en enero de 2015 los gobiernos de este país, además de Francia, Alemania, Reino Unido, Rusia y China habían acordado retirar paulatinamente sanciones que se habían impuesto en el pasado, en la medida que el gobierno iraní fuera cumpliendo con ciertos pasos para desnuclearizar su país y alejarse de la posibilidad de poder contar con arsenal atómico. Hasta ese momento, Irán estaba cumpliendo y los signatarios del acuerdo iban reduciendo las sanciones. No obstante lo anterior, el Presidente Trump se salió del acuerdo para cumplir una promesa de campaña, más que por algún hecho en particular. A finales de mayo de 2018, el gobierno de EE.UU. le hizo llegar al gobierno iraní una lista de 12 demandas –entre las que se encontraban dejar de utilizar cualquier material nuclear, así como soltar a todos los ciudadanos estadounidenses de sus cárceles y dejar de apoyar a grupos como Hezbolá–, que el gobierno iraní rechazó. Por ello, a inicios de agosto de 2018, el gobierno de EE.UU. impuso una serie de sanciones que incluyeron la prohibición de venta de aviones *Boeing* y *Airbus* a las aerolíneas *Iran Air* y *Aseman Airlines*, así como la compra de pistaches iraníes –que junto con Estados Unidos, comparten el 85% del mercado global de pistache–, y llevar a cabo operaciones con oro y otros metales preciosos. En noviembre de ese mismo año, se impuso una segunda fase de sanciones, dirigidas al sector petrolero y a las instituciones financieras. Así, en abril de 2019, el gobierno de EE.UU. categorizó a uno de los grupos militares iraní, el *Cuerpo de Guardias Revolucionarias*, como ‘organización terrorista’. Cabe destacar que esta fue la primera vez en la historia que EE.UU. califica a un grupo militar de otro país como terrorista, lo cual implica una serie de sanciones adicionales y restricciones para viajar. En mayo de este año, EE.UU. envió un grupo táctico liderado por un portaviones al Medio Oriente. Por su parte, el gobierno iraní hizo público que estaba preparándose para incrementar el enriquecimiento de uranio y producción de ‘agua pesada’, dejando de cumplir con parte de los compromisos que se habían hecho cuando se firmó el pacto nuclear. En este mismo mes cuatro buques tanque fueron saboteados en el Golfo Pérsico, en donde el gobierno de Arabia Saudita culpó al gobierno de Irán por este acto. En esos momentos el Primer Ministro japonés, Abe, se ofreció como mediador entre Washington, DC y Teherán. No obstante lo anterior, más buque-tanques fueron saboteados, incluyendo uno japonés. EE.UU. envió más tropas a Medio Oriente e Irán derribó un dron norteamericano y así continuaron escalando las tensiones hasta lo que estamos presenciando hoy.

¿Qué puede ocurrir hacia delante? En la opinión de varios analistas y expertos en el Medio Oriente con quienes coincidimos, el gobierno iraní no tiene los recursos militares, económicos y políticos –primordialmente alianzas–, para declarar una guerra abierta en contra de los EE.UU. Es decir, la probabilidad de observar una ‘Tercera Guerra Mundial’ como se ha pensado por muchos años –que incluya detonaciones de misiles balísticos ínter-continetales con ojivas nucleares–, se percibe muy baja. Sin embargo, se teme que la respuesta militar de Irán se lleve a cabo vía actos terroristas, en donde es muy difícil responsabilizar a un gobierno. En este sentido, se cree que estos ataques podrían ser tanto físicos como ciberataques. Cabe señalar que aunque se piensa que Irán no tiene capacidad nuclear ni balística para llevar a cabo ataques como los que podría hacer Rusia, por ejemplo, sí se considera que podría ser capaz de detonar un explosivo nuclear de fisión con capacidad para destruir una comunidad o ciudad de 200 mil personas, en algún lugar cercano en Medio Oriente.

¿Cómo puede afectar esto el proceso electoral en EE.UU? Las elecciones presidenciales en EE.UU. se celebrarán el próximo 3 de noviembre, en medio de una serie de eventos que podrían afectar drásticamente o impulsar de manera importante la reelección Presidente Trump. De acuerdo con algunos expertos, no todos los conflictos con el exterior provocan un repunte en la aprobación presidencial. Incluso, se hacen comparaciones con el caso del Presidente George H.W. Bush en la Guerra del Golfo, que se consideró una gran victoria, y aun así perdió las elecciones de 1992. Si bien los demócratas han condenado a Soleimani como terrorista y autor intelectual de la muerte de miles de estadounidenses en Irak, no están de acuerdo con las medidas de Trump, y consideramos muy relevante el hecho de que este último no notificó al Congreso por adelantado de sus intenciones de atacar. En este contexto, si el conflicto escala es muy probable que afecte su popularidad de cara al proceso electoral. Aunque, si se tranquiliza, seguramente se percibirá como una victoria ante la muerte de una amenaza terrorista. En nuestra opinión, las vertientes que pesan sobre la popularidad de Trump se han visto amenazadas: (1) Por un lado, el crecimiento económico, que si bien se mantiene sólido se ha visto afectado por las medidas proteccionistas; y (2) las muertes que puedan causar los conflictos bélicos, suman en su contra. Asimismo, esto se da en medio del proceso de *impeachment*, donde la Cámara de Representantes y el Senado, no se han puesto de acuerdo en los tiempos para el proceso a menos de un mes de que se celebren los *caucuses* en Iowa el 3 de febrero, que son una prueba importante de quién será el candidato presidencial elegido por cada partido.

¿Cómo le puede afectar a México? Además de la afectación que puede tener un escalamiento de tensiones geopolíticas a nivel global como este, que se refleja rápidamente tanto en un incremento considerable en el precio del petróleo –y posiblemente sus derivados–, así como flujo de capitales a activos considerados como de ‘refugio’ –como los bonos del Tesoro Norteamericano–, se encuentran también algunos más estructurales como el incremento de seguridad en los aeropuertos, fronteras y aduanas.

Por un lado, el precio del petróleo aumenta debido a que un escalamiento geopolítico con Irán puede hacer que disminuyan o inclusive se cierren las operaciones mercantes en el Estrecho de Ormuz, por donde diariamente se transportan alrededor de 17 millones de barriles de crudo. Actualmente, esto representa cerca del 22% de la producción mundial. Por otro lado, la incertidumbre que generan este tipo de tensiones, así como el incremento en el gasto tanto público, como privado en actividades poco productivas, pero necesarias, como la seguridad, pueden provocar una desaceleración económica, que en el entorno actual, pueden significar ‘la gota que derrama el vaso’ para caer en una recesión económica global.

En el caso particular de México, lo más relevante es cómo se comporta el precio del petróleo con respecto a sus derivados, como la gasolina, así como el tipo de cambio peso-dólar. Así, si el incremento en el precio del crudo es igual o mayor al de la gasolina y el peso se mantiene relativamente estable, no debería de representar un problema en las finanzas públicas, evitando un incremento significativo de la inflación por causa de un aumento en los precios de las gasolinas a nivel local. El problema potencial es que el precio de la gasolina se incremente considerablemente por encima del aumento en el precio del petróleo y que además, la aversión al riesgo global propicie una depreciación importante del peso frente al dólar. Eso sí implicaría un tema ya sea de finanzas públicas, si no se desea aumentar el precio local de las gasolinas o un tema inflacionario, como ocurrió en 2017.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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, ni recibiremos, 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.

| Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas | | | |
|--|---|--|-------------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |
| Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados | | | |
| Alejandro Padilla Santana | Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Itzel Martínez Rojas | Analista | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251 |
| Análisis Económico | | | |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Director Análisis Económico | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Francisco José Flores Serrano | Subdirector Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Katia Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Luis Leopoldo López Salinas | Analista Economía Internacional | luis.lopez.salinas@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |
| Estrategia de Mercados | | | |
| Manuel Jiménez Zaldívar | Director Estrategia de Mercados | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
| Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | | | |
| Santiago Leal Singer | Subdirector Estrategia de Renta Fija y 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 | | | |
| Marissa Garza Ostos | Director Análisis Bursátil | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Subdirector Análisis Bursátil | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Valentín III Mendoza Balderas | Subdirector Análisis Bursátil | valentin.mendoza@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Subdirector Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| 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 |
| Análisis Deuda Corporativa | | | |
| Tania Abdul Massih Jacobo | Director 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 |
| Estudios Económicos | | | |
| Delia María Paredes Mier | Director Ejecutivo Estudios Económicos | delia.paredes@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Estudios Económicos | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| 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.roldan.ferrer@banorte.com | (55) 5004 - 1454 |