

## Banxico – Recorte esperado de 50pb, en una reunión inesperada

- **Banxico anunció hoy, en una decisión fuera de calendario, un recorte a la tasa de referencia de 50pb a 6.50%. Esperábamos una disminución de esta magnitud la próxima semana, pero no tan pronto como hoy. Aun así, no habíamos descartado un ajuste no calendarizado debido a las condiciones financieras globales y locales**
- **Cabe señalar que esta decisión reemplaza la que estaba agendada el 26 de marzo y que el voto no fue unánime, con uno de los cinco miembros de la Junta de Gobierno favoreciendo un recorte de 25pb**
- **El banco central también anunció medidas adicionales, algunas en conjunto con la SHCP, para fortalecer la liquidez en los mercados**
- **Anticipamos que la tasa de referencia termine el año en 5.50% (previo: 6.50%), con un recorte de 50pb en la próxima reunión. No descartamos otra decisión fuera de calendario, dado que la siguiente reunión programada será hasta el 14 de mayo**

**Banxico recortó la tasa de referencia en 50pb, a 6.50%.** En una reunión fuera de calendario, el banco central recortó la tasa de referencia en 50pb a 6.50%. Aunque la magnitud fue [en línea con lo que esperábamos](#), el momento fue un poco antes, lo cual tampoco habíamos descartado dadas las condiciones financieras globales y locales. El comunicado menciona que esta decisión reemplaza la que estaba agendada para el 26 de marzo. Esta decisión no fue unánime, con un miembro votando por -25pb.

**Respondiendo al brote de COVID-19 y al choque en el mercado petrolero, como parte de la ola acomodaticia global.** Esto es una respuesta directa a los cambios materiales en el panorama derivados del impacto del Coronavirus, y es similar a las acciones tomadas por otros bancos centrales globales. En este sentido y en lo que va de marzo, 47 instituciones, incluyendo Banxico, han recortado su tasa de referencia. En específico, esperan un deterioro en el crecimiento del PIB, resultando en una brecha del producto aún más amplia y con un “...*balance de riesgos considerablemente sesgado a la baja*...” por el impacto a la demanda interna y externa. En este sentido, [actualizamos nuestro marco macroeconómico](#), esperando una contracción de 3.5% a/a en el PIB de 2020, seguida de un rebote de 1.0% en 2021. Sobre la inflación, la institución mencionó que el balance de riesgos es más incierto que antes. Por una parte, una brecha del producto más negativa –resultando en menores presiones de demanda– y menores precios del petróleo podrían insertar un sesgo a la baja. Por el contrario, esto podría ser compensado por el efecto de traspaso a precios de la depreciación del peso. Banxico mencionó que la inflación probablemente continuará convergiendo hacia el objetivo, aunque de manera más lenta a lo previsto. Esto es similar a nuestra visión, manteniendo nuestro estimado para el cierre del año en 3.6% a/a.

### Medidas para proveer liquidez y para mejorar el funcionamiento de los mercados nacionales

#### Medidas anunciadas

1. Disminución del Depósito de Regulación Monetaria (DRM) por un monto de 50 mil millones de pesos
2. Ajustes a la tasa de interés de la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria
3. Subastas de crédito en dólares de los Estados Unidos de América
4. Colaboración con SHCP para fortalecer el Programa de Formadores de Mercado de Deuda Gubernamental

Fuente: Banxico

20 de marzo 2020

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

#### **Gabriel Casillas**

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

#### **Alejandro Padilla**

Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados  
alejandro.padilla@banorte.com

#### **Juan Carlos Alderete, CFA**

Director, Análisis Económico  
juan.alderete.macal@banorte.com

#### **Francisco Flores**

Subdirector, Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

### **Decisiones de política monetaria de Banxico en 2020**

Fecha	Decisión
13 de febrero	-25pb
20 de marzo (no calendarizada)	-50pb
14 de mayo	--
25 de junio	--
13 de agosto	--
24 de septiembre	--
12 de noviembre	--
17 de diciembre	--

Fuente: Banxico

Documento destinado al público en general

**Además del recorte, Banxico también anunció una serie de medidas para mejorar las condiciones de liquidez del sistema y asegurar el correcto funcionamiento de los mercados locales.** El banco central dio a conocer las siguientes acciones: (1) Una disminución de \$50,000 millones en el monto de los depósitos de regulación monetaria (DRM) que tienen las instituciones de banca múltiple y de desarrollo para mejorar su posición de liquidez, su capacidad de otorgar créditos y mantener o ampliar sus líneas de crédito (esta opción se esterilizará para que sea neutral en términos monetarios); (2) una reducción del costo de la Facilidad de Liquidez Adicional de un rango de 2.0-2.2 veces la tasa de interés interbancaria de un día de Banxico, a 1.1 veces (también entrando en vigor a partir del primer día de abril); (3) subastas de crédito en dólares entre instituciones de crédito utilizando la línea *swap* con el Banco de la Reserva Federal de US\$60,000 millones anunciado ayer; y (4) un esfuerzo conjunto con la Secretaría de Hacienda para fortalecer el Programa de Formadores de Mercado de Deuda Gubernamental a partir del 1º de abril de 2020. El resumen de estas medidas se presenta en la tabla de arriba.

**Esperamos la tasa de referencia en 5.50% al cierre del 2020.** Considerando que el entorno de extrema incertidumbre en los mercados sigue siendo enfrentado por esfuerzos casi sin precedentes de los bancos centrales a nivel global, ahora esperamos que Banxico recorte la tasa de referencia a 5.50% al cierre del año (previo: 6.50%). Adicionalmente, creemos que el banco central recortará de nuevo en 50pb en su próxima reunión a 6.00%. De manera similar a lo observado hoy, no descartamos otra decisión fuera de calendario, dado que la siguiente en la agenda se llevará a cabo hasta el 14 de mayo (ver tabla arriba a la derecha). Adicionalmente, creemos que es positivo que la autoridad monetaria instrumentó una serie de medidas para lidiar con la volatilidad del mercado, lo cual ayudará a asegurar suficiente liquidez de dólares en el mercado doméstico. En nuestra opinión, esto contribuirá para mitigar riesgos para la estabilidad financiera, con la posibilidad de que se establezcan mecanismos adicionales en caso de ser necesario. La incertidumbre sobre el panorama económico es muy alta para todos los agentes económicos, por lo que creemos que será clave que el banco central continúe actuando con fuerza, de manera oportuna y con elevada convicción. De manera simultánea, los miembros de la Junta de Gobierno probablemente mantendrán una postura prudente, juzgando de manera diaria los nuevos acontecimientos y como podrían impactar en el panorama y el balance de riesgos. En nuestra opinión, esta combinación debería propiciar un ajuste exitoso en los mercados financieros y en la economía al menor costo posible.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Cuando 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454