

Decisión del ECB: Lagarde ve los riesgos para las perspectivas económicas menos pronunciados

23 de enero 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

- Como era ampliamente esperado, el ECB mantuvo sin cambios su postura monetaria, después del agresivo paquete de estímulo anunciado en la reunión de septiembre
- Christine Lagarde explicó que ve señales de estabilidad en el crecimiento y destacó la necesidad de que la política fiscal sea un apoyo para éste, mientras que mencionó la importancia del comercio en evaluación de los riesgos
- Se dieron a conocer los lineamientos para la revisión a la estrategia del banco central, la que se espera esté terminada a finales del año
- Consideramos que el banco central esperará varios meses antes de tomar una decisión de política monetaria, para dar tiempo a que el agresivo paquete de estímulo anunciado en septiembre tenga efectos
- Nos parece destacable la percepción de que hay señales de que la actividad económica se está estabilizando y consideramos que los próximos meses serán clave en un entorno donde se materializará el *Brexit*, las tensiones comerciales entre China y EE.UU han disminuido, pero las tensiones entre EE.UU. y la UE podrían incrementarse y en medio de los temores de que el coronavirus pueda significar un riesgo para el crecimiento económico

El ECB mantuvo sin cambios la postura monetaria. Como era ampliamente esperado, el ECB mantuvo sin cambios su postura monetaria después del agresivo paquete de estímulo anunciado en septiembre. La atención se centró en la conferencia de prensa de Christine Lagarde y en la publicación de los lineamientos sobre la revisión a la estrategia del banco central que se estará realizando a lo largo del año, por primera vez desde el 2003.

Lagarde explicó que ve señales de estabilidad en el crecimiento y destacó la necesidad de que la política fiscal sea un apoyo para éste, mientras que mencionó la importancia del comercio en la evaluación de riesgos. Lagarde explicó que los datos que se han estado publicando están en línea con el escenario base del ECB, con un ritmo de crecimiento moderado. Nuevamente destacó la debilidad de las manufacturas como una fuente de fragilidad, pero explicó que los servicios y la construcción siguen resistiendo. Asimismo, dijo que los recientes datos dan señales de estabilidad, lo que cabe recordar que está en línea con las perspectivas del FMI plasmadas en su documento de *Perspectivas de la Economía Mundial*. En cuanto al desempeño de los precios, dijo que hay señales de un alza moderada en la inflación subyacente, pero destacó que las perspectivas todavía son que permanecerá baja y que el ECB está comprometido con una inflación simétrica. En este contexto, explicó que se necesita una postura acomodaticia por un periodo prolongado y que el banco central está listo para ajustar sus instrumentos de política como sea necesario. Asimismo, resaltó que estarán atentos a los efectos secundarios de las tasas de interés negativas.

Documento destinado al público en general

La presidenta del banco central dijo también que los gobiernos deberían incrementar el crecimiento potencial de largo plazo e implementar reformas estructurales. Asimismo, destacó que los gobiernos con espacio deben actuar, llamado que también hizo hace unos días el FMI. Finalmente, dijo que las finanzas públicas deben estar más orientadas al crecimiento económico.

Finalmente, fue enfática en el tema del comercio y dijo que es un factor relevante para evaluar los riesgos a la baja, destacando que la fase 1 del acuerdo comercial entre China y EE.UU, redujo modestamente la incertidumbre. Asimismo, explicó que espera que continúe el trabajo en temas comerciales entre EE.UU y la Unión Europea. Consideramos que este tema ha tomado relevancia, especialmente tras las recientes amenazas del presidente Trump de que podría imponer aranceles a las importaciones del sector automotriz provenientes de Europa.

Se dieron a conocer los lineamientos de la revisión a la estrategia del banco central, la primera desde 2003. Se explicó que la revisión abarcará la formulación cuantitativa de la estabilidad de precios, el conjunto de herramientas de política monetaria, los análisis económicos y monetarios y las prácticas de comunicación. También se destacó que otras consideraciones como la estabilidad financiera, el empleo y la sostenibilidad ambiental, serán parte de la revisión. En el documento donde se explicaron estos lineamientos dijeron que se espera concluir a finales de 2020 y que la revisión se basará en análisis exhaustivos y mentes abiertas, involucrando a todas las partes interesadas.

No vemos cambios en la postura monetaria, al menos durante el primer semestre del 2020. Consideramos que el banco central esperará varios meses antes de tomar una decisión de política monetaria, para dar tiempo a que el agresivo paquete de estímulo anunciado en septiembre tenga efectos. Dado el limitado espacio monetario que consideramos tiene ya el ECB, esperamos que los llamados para la implementación de una política fiscal expansiva por parte de los países que tienen espacio para hacerlo continúe. Asimismo, consideramos destacable la percepción de que hay señales de que la actividad económica se está estabilizando y consideramos que los próximos meses serán clave en un entorno donde se materializará el *Brexit*, las tensiones comerciales entre China y EE.UU han disminuido, pero las tensiones entre EE.UU. y la UE podrían incrementarse y en medio de los temores de que el coronavirus pueda significar un riesgo para el crecimiento económico.

En cuanto a la revisión a la estrategia del ECB, como se explicó, los resultados se esperan para finales del año y creemos que terminarán en un cambio en el objetivo de inflación, muy probablemente hacia un objetivo simétrico. Asimismo, destaca, la importancia que, de acuerdo con Lagarde, tendrá el tema del cambio climático en dicha revisión, situación que ha generado cierta polémica entre miembros del instituto central de acuerdo con reportes recientes.

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
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	hugoa.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.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