

Theresa May ya es el primer ministro del Reino Unido y ahora estamos a la espera del BoE

13 de julio 2016

- David Cameron renunció el día de hoy a su cargo como primer ministro británico ante la Reina Isabel II
- En su lugar, Theresa May es ahora la nueva primer ministro
- May será la encargada de dirigir el *Brexit*
- Estamos ahora atentos a la decisión del Banco de Inglaterra el día de mañana
- Consideramos que podría bajar la tasa de referencia hasta en 50pb, aunque no descartamos que pudiera hacer un recorte más acotado en esta reunión

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

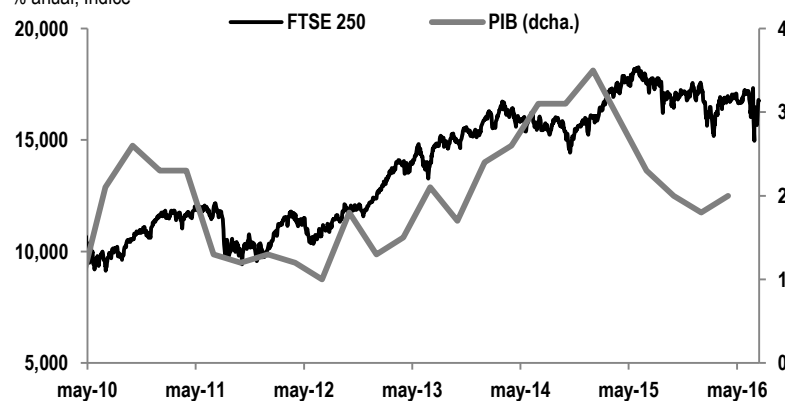
Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

Juan Carlos García

Economista Global
juan.garcia.viejo@banorte.com

David Cameron renunció oficialmente a su cargo de primer ministro. Cameron dio unas palabras de despedida enfrente de la residencia oficial ubicada en el número 10 de *Downing Street*. Posteriormente, acudió al Palacio de Buckingham para entregar personalmente su renuncia a la Reina Isabel II. Cabe destacar que durante su periodo como primer mandatario del Reino Unido, que comenzó en mayo de 2010, la economía tuvo un crecimiento moderado, aún afectado por la crisis de 2008. Sin embargo, a mediados del año pasado, el exceso de inmigrantes causó descontento en la población inglesa, motivando los primeros rumores de la posibilidad del referéndum por la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Cameron comenzó negociaciones para mejorar las condiciones del país dentro del bloque, pero esto no fue suficiente y la población decidió salir. Debido a su postura a favor de la permanencia, decidió renunciar a su cargo y dar paso a un líder que pueda dirigir el *Brexit*.

Desempeño de la economía y el mercado accionario durante el gobierno de Cameron
% anual, Índice



Fuente: Bloomberg

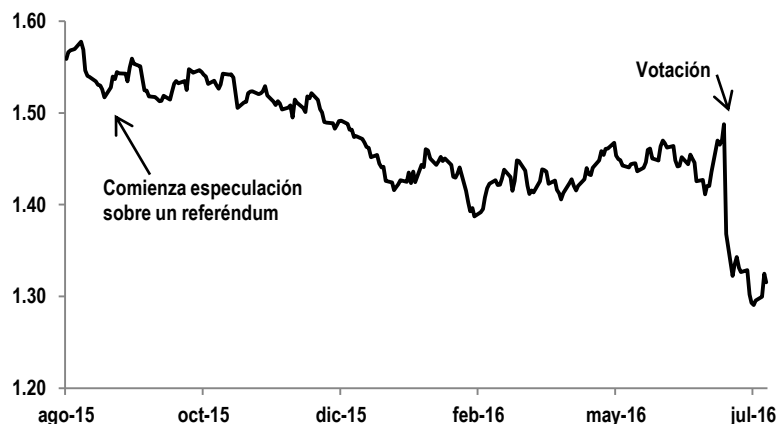
Documento destinado al público en general

En su lugar, Theresa May es ahora la nueva primer ministro. Theresa May es la segunda mujer que ocupa el cargo, luego de que Margaret Thatcher lo hiciera en la década de los 80s. May ha tenido una larga trayectoria en la vida política del Reino Unido y soñaba con ser la primera mujer en llegar a ser primer ministro, posición a la que Thatcher logró llegar tiempo atrás. Hace unos días, Theresa May era la Ministro de Interior, puesto encargado de supervisar los asuntos internos de Inglaterra y Gales, además de asuntos relacionados con inmigración y ciudadanía del Reino Unido. Al igual que Cameron, ella pertenece al Partido Conservador. A sus integrantes se les conoce como *tories*, debido a su origen en el Partido *Tory*. May comenzó su carrera laboral en el Banco de Inglaterra en 1977 y desde entonces siguió ocupando cargos públicos. A raíz del *Brexit* y del anuncio de Cameron de que dejaría vacante el puesto de primer ministro, May se hizo presente al igual que otros *tories* miembros del Parlamento. No obstante, ella ganó la votación entre los compañeros de partido que son miembros del Parlamento sobre personalidades como Andrea Leadsom y Michael Gove. Posteriormente se fueron retirando de la contienda, dejando a Theresa May como la única candidata.

May será la encargada de dirigir el *Brexit*. La nueva mandataria británica ha afirmado que no habrá un nuevo referéndum para invalidar el resultado del 23 de junio. Sin embargo, dado que la decisión no es vinculante, cabe la posibilidad de que el Parlamento no apruebe dicha activación, en cuyo caso, se podrían llamar a nuevas elecciones. De hecho, existe una petición que acumula ya más de 3 millones de firmas para repetir el referéndum. Cabe destacar que para que una propuesta sea debatida en el parlamento se deben recabar al menos 100 mil firmas. De cualquier manera, May ha mencionado que las pláticas para pedir al Parlamento que active el artículo 50 del *Tratado de Lisboa* no iniciarían sino hasta finales del año. Su postura política contempla la necesidad de tratados de comercio con la UE, así como un control más estricto para la inmigración. Adicionalmente, ha comentado que protegerá al empleo y los derechos de los trabajadores por medio de la representación de los mismos dentro del consejo de las empresas. Por lo pronto, May ya ha comenzado a dar algunos nombres de su gabinete, entre los que destaca David Davis, quien será el ministro encargado del *Brexit*, mientras que Boris Johnson, mayor de Londres será ahora el ministro de relaciones exteriores.

Continúan sintiéndose en los mercados financieros las consecuencias del *Brexit*. Como ya hemos comentado a lo largo de nuestras publicaciones, esperamos que los efectos adversos se circunscriban a la economía inglesa, cuyo banco central probablemente enfrente un escenario complicado en el mediano plazo con una actividad económica en recesión, pero con presiones inflacionarias derivadas, entre otros, de la fuerte depreciación de la libra esterlina, que desde el día del referéndum ha perdido 11.5% de su valor, ubicándose en un nivel no visto desde 1985. No obstante, esto podría beneficiar a las exportaciones netas, mismas que han sido un *drag* importante para el crecimiento en los últimos periodos.

Tipo de cambio
GBP/USD



Fuente: Bloomberg

En este contexto, el Banco de Inglaterra dará a conocer su decisión de política monetaria el día de mañana. Esperamos que la autoridad monetaria inglesa reduzca la tasa de referencia a cero, lo que implica un recorte de 50pb, aunque no descartamos un recorte en menor proporción, al menos para esta reunión, a lo que seguirían nuevos recortes en las próximas oportunidades. Esto implica un cambio radical en la expectativa sobre el futuro de la política monetaria, que en los últimos meses había sido de un alza de tasas. No obstante, ante la decisión de salir de la Unión Europea, la perspectiva ha cambiado, obligando inclusive al banco central a intervenir en el mercado con 250 mil millones de libras esterlinas. De hecho, la probabilidad implícita descontada por los mercados es de 82% para la reunión de julio y de 88% para la reunión de agosto, por lo que luce muy probable y esperado por los inversionistas dicho recorte en la tasa de referencia.

En nuestra opinión, el BoE se enfrenta a una disyuntiva entre buscar contener las presiones inflacionarias, o bien, impulsar al crecimiento económico. Si bien la autoridad monetaria dará a conocer su *Reporte Trimestral de Inflación* en la reunión de agosto, pensamos que la autoridad monetaria pudiera adelantarse con un recorte a la tasa de referencia para evitar un mayor deterioro de la actividad económica. Mark Carney ha intervenido en varias ocasiones después del resultado del *Brexit* y ha comentado que es importante alguna medida de estímulo monetario y que este se concretará en el verano, debido a que sí se ha observado una desaceleración importante en la actividad económica del Reino Unido. Cabe recordar que Carney se anticipó a la crisis de 2008 bajando la tasa de referencia cuando era gobernador del Banco de Canadá y al momento en que la crisis estalló, respondió con un recorte de 50pb, por lo que consideramos que el día de mañana podría bajar la tasa de referencia hasta en 50pb, aunque no descartamos que pudiera hacer un recorte más acotado y seguir reduciéndola en las próximas reuniones del MPC.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, y Santiago Leal Singer, 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 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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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.
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
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
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
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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.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