

BoE – Destacaron el menor crecimiento global y la incertidumbre sobre el *Brexit*

7 de febrero 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes Mier
Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

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

- El Comité de Política Monetaria (MPC) mantuvo, en una votación unánime, la tasa de referencia en 0.75%
- El MPC también decidió dejar sin cambios la compra de bonos gubernamentales en 435 mil millones y la compra de 10 mil millones de libras de bonos corporativos
- Resaltaron dos factores negativos: menor crecimiento global y la incertidumbre en torno al *Brexit*
- Revisaron a la baja el estimado de crecimiento del Reino Unido para éste y el próximo año
- Esperan que la inflación se ubique ligeramente por arriba del objetivo en el mediano plazo, después de un periodo temporal de inflación por abajo del objetivo en los próximos meses
- Explicaron que *“El Comité juzga que si la economía se desempeña en línea con las proyecciones que se tienen en el reporte de Inflación, una restricción gradual y limitada de la política monetaria será apropiada para regresar a la inflación de manera sostenida al objetivo de 2%”*
- Dijeron que el rumbo adecuado de la política monetaria dependerá de los efectos del *Brexit* sobre la demanda, la oferta y el tipo de cambio
- Dado lo anterior, consideramos que el BoE no tomará ninguna acción de política monetaria hasta tener claro cómo se dará el *Brexit*
- La próxima reunión del Comité es el 21 de marzo y dados los tiempos del proceso del *Brexit* luce muy improbable que tomen alguna acción en esa reunión, teniendo en cuenta que han destacado que su respuesta no será automática

El Banco de Inglaterra mantuvo la tasa de referencia en 0.75%, como era esperado. En cuanto a la expansión cuantitativa implementada por la autoridad monetaria, el monto de la compra de bonos gubernamentales permaneció en 435 mil millones de libras, mientras que la compra de bonos corporativos se mantuvo en 10 mil millones de libras. El comunicado destacó que las perspectivas de la economía dependerán significativamente de la naturaleza de la salida de la Unión Europea, en particular, de los nuevos arreglos comerciales entre la Unión Europea y el Reino Unido, si la salida es suave o abrupta y en como respondan los hogares, las empresas y los mercados financieros.

Resaltaron dos factores negativos: menor crecimiento global y la incertidumbre en torno al *Brexit*. El BoE explicó que la economía del Reino Unido se desaceleró a finales del 2018 y parece haberse desacelerado aún más a principios del 2019 reflejando menor actividad económica en el mundo y los efectos de la incertidumbre en torno al *Brexit*.

Documento destinado al público en general

(1) En el tema del crecimiento global explicaron que la economía mundial se ha seguido desacelerando en los meses recientes, con la desaceleración observándose en todas las regiones. Destacaron que los datos de la segunda mitad del 2018 apuntan a una desaceleración del crecimiento global más fuerte y posiblemente más persistente. Destacaron también que hay evidencia de una desaceleración más persistente de la Eurozona. Asimismo, resaltaron que la reciente debilidad de la actividad industrial no está concentrada únicamente en el sector automotriz, lo que sugiere que otros factores como un comercio global más débil y las tensiones comerciales asociadas pueden estar jugando un rol.

(2) Por su parte, en lo que tiene que ver con el *Brexit*, explicaron que partes clave del proceso de salida de la Unión Europea siguen sin resolverse desde la reunión previa de política monetaria y la incertidumbre se ha intensificado. Las empresas están respondiendo cada vez más a la incertidumbre relacionada con el *Brexit* y hay señales de que la incertidumbre también ha estado afectando las decisiones de gasto y ahorro de los hogares. Carney dijo que la neblina del *Brexit* está generando volatilidad de corto plazo en los datos económicos y está creando tensiones en la economía, destacando las tensiones en las empresas. Asimismo dijo que el Reino Unido no está preparado para un *Brexit* sin acuerdo.

Ante este entorno, el BoE espera que se tendrá un periodo de menor crecimiento económico domésticamente y en el resto del mundo, pero será temporal.

Revisaron a la baja su pronóstico de crecimiento económico. En el *Reporte de Inflación* también publicado hoy, revisaron a la baja su estimado de crecimiento para este año de 1.7% previo a 1.2%. De materializarse este pronóstico sería el menor crecimiento en una década. Por su parte, el pronóstico para el 2020 también se ajustó a la baja de 1.7% previo a 1.5%.

En cuanto a la inflación... Explicaron que la inflación cayó de 2.3%a/a en noviembre a 2.1%a/a en diciembre. En el corto plazo ya se esperaba que la inflación cayera ligeramente por abajo del objetivo de 2% del banco central, reflejando principalmente la caída en los precios de los energéticos que ha ocurrido desde noviembre. Conforme este efecto se vaya disipando, se esperaba que la inflación subiera ligeramente por encima del 2%. La depreciación que tuvo la libra esterlina ha generado presiones sobre la inflación que se espera se vayan diluyendo, mientras que las presiones derivadas de un exceso de demanda se irán acumulando. Con esto, se espera que la inflación se ubique ligeramente por arriba del objetivo en el mediano plazo, después de un periodo temporal de inflación por abajo del objetivo en los próximos meses.

En cuanto a las decisiones de política monetaria... Explicaron que las decisiones adecuadas de política monetaria dependerán del balance de los efectos del *Brexit* sobre la demanda, la oferta y el tipo de cambio. Dijeron que la respuesta adecuada al *Brexit*, como sea que se dé la salida, no será automática y puede ser en cualquier dirección. Dijeron que *“El Comité juzga que si la economía se desempeña en línea con las proyecciones que se tienen en el reporte de Inflación, una restricción gradual y limitada de la política monetaria será apropiada para regresar a la inflación de manera sostenida al objetivo de 2%”*.

En nuestra opinión, el BoE no tomará ninguna acción de política monetaria en el corto plazo. La próxima reunión del Comité es el 21 de marzo y dados los tiempos del proceso del *Brexit*, luce muy improbable que tomen alguna acción en esa reunión, teniendo en cuenta que han destacado que su respuesta no será automática. Asimismo, cabe recordar que de materializarse el *Brexit*, la fecha de implementación del Artículo 50 es el 29 de marzo del 2019, por lo que no esperamos ninguna acción de política monetaria al menos en el primer trimestre del año.

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, Francisco Duarte Alcocer, 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, 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
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
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista 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.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