

BoE – Hacia adelante se requerirá de una restricción gradual y limitada de la política monetaria

2 de mayo 2019

www.banorte.com

@ analisis_fundam

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
- Reiteraron que las perspectivas de la economía dependen significativamente de la naturaleza y momento del *Brexit*
- Resaltaron que desde la reunión anterior, el crecimiento global se ha estabilizado y ha resultado ligeramente mejor de lo esperado
- Revisaron al alza el estimado de crecimiento del Reino Unido para éste y los próximos dos años, mientras que ajustaron a la baja su expectativa de inflación para éste y el próximo año
- Explicaron que *“El Comité sigue juzgando 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%”*
- Carney explicó que, si la resolución del *Brexit* es una especie de acuerdo con una transición suave, se requerirá no sólo de alzas, sino también de alzas en tasas más frecuentes de lo que actualmente descuenta el mercado
- No esperamos cambios en la tasa de referencia al menos en las próximas dos reuniones de política monetaria del BoE

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 reiteró 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.

Documento destinado al público en general

Resaltaron un mejor desempeño de la economía global al esperado. El BoE explicó que desde la reunión previa, el crecimiento global ha dado señales de estabilización y ha sido un poco mejor de lo esperado. En cuanto a los riesgos destacaron que: (1) Dentro de los riesgos al alza para el crecimiento destaca que el consumo en el Reino Unido pudiera seguir resultando mejor de lo que el Comité anticipa y hablaron también de la posibilidad de un mayor *momentum* en el crecimiento global; (2) mientras que entre los riesgos a la baja destacaron el hecho de que la incertidumbre en torno al *Brexit* pudiera seguir impactando a la baja a la inversión o si tiene un impacto sustancial sobre el gasto de las familias.

Revisaron al alza su pronóstico de crecimiento económico. En el *Reporte de Inflación* también publicado hoy, revisaron al alza su estimado de crecimiento para este año de 1.2% a 1.5%, el de 2020 de 1.5% a 1.6% y el de 2021 de 1.9% previo a 2.1%. El ajuste al alza este año incorpora la expectativa de que el crecimiento en 1T19 habrá sido de 0.5%t/t debido a una fuerte acumulación de inventarios derivada de los preparativos que han hecho las empresas ante el *Brexit*. Sin embargo, anticipan que la economía se desacelerará a 0.2%t/t en 2T19, conforme otros indicadores apuntan a menor crecimiento, como es el caso de la inversión que ha dado señales de seguir cayendo. Explicaron que dada la elevada incertidumbre que prevalece en torno al *Brexit*, algunos datos en los próximos trimestres podrían seguir siendo volátiles y podrían proveer menos señales de lo habitual respecto a la tendencia de la economía en el mediano plazo.

En cuanto a la inflación... Explicaron que la inflación se ubicó en 1.9% a/a en marzo, mientras que la inflación subyacente se ubica en 1.8% a/a. Esperan que haya un repunte en abril, para que luego la inflación regrese a ubicarse ligeramente por abajo del objetivo de 2%. Esta trayectoria incorpora su expectativa para el movimiento en los precios de energéticos. Esperan que la inflación finalice este año en 1.6% desde un estimado previo de 2.0%, mientras que esperan la inflación en 4T20 en 2.0% desde un previo e 2.1%, en tanto mantuvieron su estimado para la inflación en 4T21 en 2.1%.

Carney explicó que una transición suave del *Brexit* vendría acompañada de alza en tasas... En cuanto a las decisiones de política monetaria, el BoE reiteró 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 sigue juzgando 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%*”. Por su parte, en conferencia de prensa, el gobernador del BoE, Mark Carney dijo que si la resolución al *Brexit* es una especie de acuerdo con una transición suave, se requerirá no sólo de alzas, sino también de alzas en tasas más frecuentes de lo que actualmente incorpora el mercado.

No esperamos cambios en la tasa de referencia al menos en las próximas dos reuniones de política monetaria del BoE. En nuestra opinión, el BoE ha dejado la puerta claramente abierta a futuras alzas en la tasa de referencia, pero lo cierto es que todavía quedan varios meses de fuerte incertidumbre en torno a lo que ocurrirá con el *Brexit*, por lo que no esperamos que el movimiento en tasas se materialice en el muy corto plazo. Por lo pronto, no esperamos cambios en la tasa de referencia en la próxima reunión del BoE el 20 de junio, y vemos también muy poco probable que decidan subir la tasa en la reunión del 1 de agosto.

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
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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
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	Gerente 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