

Decisión BoE – Mantenemos que el próximo movimiento será de alza en noviembre 2015

6 de agosto 2015

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

Delia Paredes

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

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

- El BoE publicó el día de hoy tres documentos importantes:
 - (1) Su decisión de política monetaria;
 - (2) las minutas de la reunión en cuestión; y
 - (3) el informe trimestral de inflación en 2T15
- El *Comité de Política Monetaria* (MPC) decidió dejar sin cambio la tasa de referencia y el programa de compras de activos en 375mm de libras, en línea con lo esperado
- Las minutas revelan que sólo un miembro, Ian McCafferty, estuvo a favor de subir la tasa de referencia
- En su *Informe Trimestral de Inflación* (QIR), la autoridad monetaria inglesa redujo su estimado de inflación de 0.7% a 0.3% para 2015, aunque siguen previendo que convergerá al objetivo de 2% en 2017
- Mientras tanto, revisó ligeramente al alza su pronóstico de crecimiento para 2015 de 2.5% a 2.8%
- Mantenemos nuestra expectativa de que el BoE subirá la tasa de referencia en noviembre 2015

"*Súper Jueves*" para el Banco de Inglaterra. El BoE publicó por primera vez tres piezas de comunicación importantes: (1) La decisión de política monetaria; (2) las minutas de la reunión en cuestión; y (3) el *Informe Trimestral de Inflación* (QIR) en 2T15. La publicación de estos tres documentos en un mismo día es parte de las mejoras que está haciendo el banco central en su comunicación con el público. De hecho, a partir de ahora la decisión de política monetaria vendrá acompañada de las minutas de la reunión, y en cada trimestre, del QIR.

Postura monetaria sin cambios. Al concluir su reunión mensual, el MPC dejó la tasa de referencia en 0.5%, en una decisión dividida, en la que Ian McCafferty estaba a favor de un alza de 25 puntos base. Adicionalmente, se mantuvo por decisión unánime el programa de compra de activos (*APF* por sus siglas en inglés) en 375mm de libras, en línea con lo esperado.

Discusiones del MPC en torno a la inflación, el crecimiento y el entorno financiero. Las discusiones del MPC giraron en torno a la inflación, particularmente sobre los precios de los energéticos, el aumento de los salarios y la apreciación de la libra esterlina. También se comentó la situación de la deuda griega, la volatilidad en los mercados de capitales locales y emergentes, entre otros.

Documento destinado al público en general

La inflación repuntará a finales del año. Después de un aumento de 0.1% en mayo, los precios se mantuvieron sin cambios, en línea con lo esperado. Para finales del año se espera un repunte en la tasa anual ante una base de comparación relativamente más favorable, ya que en los últimos meses de 2014 los precios de las materias primas cayeron fuertemente, el petróleo y los productos agropecuarios tuvieron una disminución del 47% y 9%, respectivamente. Hacia delante esperan que la inflación esté determinada por: (1) presiones domésticas, particularmente por presiones salariales; (2) los precios energéticos; y (3) el impacto sobre los precios relativos de la apreciación de la libra esterlina. La autoridad monetaria considera que la inflación regresará a la meta de 2% en los próximos dos años y que incluso la podría superar al final del periodo.

No obstante, el estimado de inflación para 2015 se revisa a la baja, mientras que la perspectiva de crecimiento mejora. En el QIR, el banco central actualizó su perspectiva para la economía del Reino Unido. El BoE considera que el ritmo de crecimiento global se mantiene, mientras que los riesgos internacionales están contenidos. Mientras tanto, la demanda doméstica está creciendo fuertemente, derivado de un crecimiento sostenido de los niveles de ingreso real y una reducción en los niveles de ahorro privado. Por su parte, los salarios siguen creciendo a medida que se reducen las condiciones de holgura en la economía y se fortalece el crecimiento de la productividad. Los riesgos sobre la inflación se perciben como temporales y esperan que la inflación converja gradualmente a su objetivo de 2% en 2017. En este contexto, el BoE elevó su expectativa de crecimiento económico para este año de 2.5% a 2.8% anual, dejando virtualmente sin cambios sus estimados para 2016-2017. Finalmente, el estimado de inflación se revisó a la baja de 0.7% a 0.3% en 2015, como se observa en la siguiente tabla.

Estimados macroeconómicos del Banco de Inglaterra*

	2015		2016		2017	
	QIR 2T15	QIR 1T15	QIR 2T15	QIR 1T15	QIR 2T15	QIR 1T15
PIB	2.8	2.5	2.6	2.6	2.5	2.4
Inflación	0.3	0.7	1.5	1.6	2.1	2.1

Fuente: BoE

*Mediana de estimados

Mantenemos nuestra expectativa de que el BoE subirá la tasa de referencia en noviembre 2015. Consideramos que la evolución de los salarios, del tipo de cambio y el primer movimiento de tasas de la Reserva Federal de Estados Unidos son factores clave en la decisión del Banco de Inglaterra sobre el incremento de la tasa de referencia. Tomando en cuenta el sólido desempeño económico y la rápida reducción del desempleo, seguimos esperando que el Comité anuncie un aumento de la tasa en 25pbs en su reunión de noviembre.

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, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, María de la Paz Orozco, 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 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 Análisis Económico	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
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal	Subdirector de Estrategía de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategía 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
Victor 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 - 1717
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas / Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cementos / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.orozco@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	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
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	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velazquez Rodriguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9879
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Corporativa Transaccional	vroldan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454