

BoE – Deja abierta la puerta a un alza en la tasa de referencia en la próxima reunión

21 de junio 2018

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

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

- El Comité de Política Monetaria (MPC) mantuvo la tasa de referencia en 0.50% con seis miembros a favor y 3 en contra, lo que contrasta con la votación de la reunión previa de siete miembros a favor y dos en contra
- Andy Haldane, se sumó a los ya disidentes Ian McCafferty y Michael Saunders, quienes apoyaron un alza de 25pb en la tasa de referencia, argumentando que ven beneficios limitados de esperar a tener mayor información antes de subir la tasa
- Por su parte, el MPC decidió de manera unánime dejar sin cambios la compra de bonos gubernamentales en 435 mil millones y la compra de 10 mil millones de libras de bonos corporativos
- Destacaron los riesgos que se han venido enfrentando en el entorno global, donde mencionaron específicamente el proceso de formación de gobierno en Italia y hablaron también del fortalecimiento del dólar y la fuerte depreciación que han sufrido varias monedas de mercados emergentes
- Explicaron que esperan que la inflación en el corto plazo suba más de lo que habían proyectado en mayo, reflejando mayores precios del crudo y un tipo de cambio más débil
- En cuanto al desempeño de la actividad económica, dijeron que las cifras publicadas desde mayo muestran que los riesgos a la baja para el consumo de los hogares se han disipado
- En conclusión, el Comité destacó que la información publicada desde el *Reporte Trimestral de Inflación* en mayo es consistente con su visión de que la desaceleración de la actividad económica en 1T18 fue temporal
- Reiteraron, igual que en la reunión previa que si la economía se desarrolla como estimaron en las proyecciones del *Reporte Trimestral de Inflación* de mayo, será apropiado continuar restringiendo la política monetaria para llevar a la inflación a su objetivo de manera sostenida, a un ritmo gradual
- En cuanto a los instrumentos de política monetaria revisaron su visión de los niveles de la tasa de referencia a los que consideran adecuado empezar a reducir el *stock* de los activos comprados

Documento destinado al público en general

El Banco de Inglaterra mantuvo sin cambios su postura monetaria. El *BoE* anunció que su tasa de referencia se mantuvo sin cambios en 0.50% con seis miembros a favor y tres en contra, quienes pretendían un alza de 25pb, lo que contrasta con la votación de la reunión previa de siete miembros a favor y dos en contra. Andy Haldane, se sumó a los ya disidentes Ian McCafferty y Michael Saunders.

El argumento de quienes apoyaron el alza en la tasa de referencia es que ven beneficios limitados de esperar a tener mayor información y dijeron que un alza modesta en la tasa en esta reunión podría mitigar los riesgos de un periodo más sostenido de una inflación por arriba del objetivo que eventualmente requeriría un ciclo de alza en tasas menos gradual. 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.

Destacaron los riesgos que se han enfrentado en el entorno global...

Mencionaron específicamente el proceso de formación de gobierno en Italia y hablaron también del fortalecimiento del dólar y la fuerte depreciación que han sufrido varias monedas de mercados emergentes.

Más hawkish en cuanto al desempeño de la inflación y el crecimiento económico. Explicaron que esperan que la inflación en el corto plazo suba más de lo que habían proyectado en mayo, reflejando mayores precios del crudo y un tipo de cambio más débil. Por su parte, en cuanto al desempeño de la actividad económica, dijeron que las cifras publicadas desde mayo muestran que los riesgos a la baja para el consumo de los hogares se han disipado. Destacaron el repunte en las ventas al menudeo observado en las cifras de abril y mayo, la recuperación del crédito en abril y la mejoría en la confianza de los consumidores desde inicios del año. En conclusión, el Comité destacó que la información publicada desde el *Reporte Trimestral de Inflación* en mayo es consistente con su visión de que la desaceleración de la actividad económica en 1T18 fue temporal.

Será apropiado seguir restringiendo la política monetaria... Reiteraron, igual que en la reunión previa, que si la economía se desarrolla como estimaron en las proyecciones del *Reporte Trimestral de Inflación* de mayo, será apropiado continuar restringiendo la política monetaria para llevar a la inflación a su objetivo de manera sostenida, a un ritmo gradual.

En cuanto a los instrumentos de política monetaria... Revisaron su visión de los niveles de la tasa de referencia a los que consideran adecuado empezar a reducir el *stock* de los activos comprados. En el *Reporte Trimestral de Inflación* de noviembre del 2015 se dejó claro que el principal instrumento de política monetaria para el *BoE* es la tasa de referencia. Basado en eso, el Comité ha tenido la expectativa de mantener el *stock* de compras de activos hasta que la tasa de referencia llegue a cierto nivel. Si bien estos principios se mantienen, decidieron hacer cambios en el nivel de la tasa al que empezarían a hacer cambios en el programa de activos de un previo de alrededor de 2% a 1.5%. Pero explicaron que cualquier reducción en el *stock* de compra de activos se hará a un paso gradual a lo largo de varios años. Destacaron que estas reducciones dependerán de las condiciones económicas y de los mercados financieros.

Consideramos que es probable que el *BoE* eleve la tasa de referencia en 25pb durante la reunión del mes de agosto. En nuestra opinión, el Banco de Inglaterra dejó la puerta abierta a un incremento en la tasa de referencia en los próximos meses, ya que además de que un miembro más se sumó a los dos disidentes que ya había a favor de un alza en la tasa de referencia, el tono del comunicado fue más *hawkish*. Destacamos el que hayan resaltado que los recientes indicadores económicos confirman que la desaceleración económica observada en 1T18 fue temporal y su visión de que la inflación se ubicará por arriba de lo que habían proyectado en mayo. En nuestra opinión, es probable que el *BoE* decida incrementar la tasa de referencia en 25pb en la reunión de agosto que vendrá acompañada de la publicación del *QIR*.

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 Espítia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 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 o 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
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
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
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente 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
José Itzamna Espita Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espita@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
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	hugo.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	rvlazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454