

Banxico – Recorte de 50pb en una reunión no programada y medidas de liquidez adicionales

21 de abril 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Gabriel Casillas

Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas
gabriel.casillas@banorte.com

Alejandro Padilla

Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados
alejandro.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores

Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Documento destinado al público en general

- **En línea con nuestra expectativa**, Banxico anunció hoy, en una decisión unánime y segunda consecutiva fuera de calendario, un recorte a la tasa de referencia de 50pb, llevándola a 6.00%
- Además, el banco central dio a conocer diez medidas adicionales para promover el funcionamiento de los mercados, fortalecer canales para otorgar crédito y proveer liquidez al sistema financiero. Estas medidas suman \$750 mil millones en recursos, mismas que sumadas a otras medidas ya implementadas, equivale a 3.3% del PIB
- Sobre el crecimiento, Banxico comentó que la pandemia de COVID-19 resultará en una contracción importante de la economía en el 1S20. Aunque el panorama es altamente incierto, los estimados iniciales apuntan a una contracción de más de 5% a/a durante este periodo
- Sobre la inflación, mencionaron que la incertidumbre sobre el escenario se ha incrementado de manera significativa, aunque se espera que converja al objetivo en el horizonte en el que opera la política monetaria
- Reafirmamos nuestra expectativa de un recorte adicional de 50pb en la reunión del 14 de mayo, seguido de -75pb el 25 de junio, con la tasa de referencia alcanzando un nivel al cierre del año de 4.75%

Banxico recortó la tasa de referencia en 50pb, a 6.00%. Con un voto unánime y en su segunda reunión fuera de calendario, el banco central recortó la tasa de referencia en 50pb a 6.00%, **en línea con nuestra expectativa**. Adicionalmente, la autoridad monetaria anunció diez medidas para promover el funcionamiento de los mercados, fortalecer canales para otorgar crédito y proveer liquidez al sistema financiero que suman \$750 mil millones, igual a 3.1% del PIB (ver tabla abajo). Además, Banxico reconoció el impacto que tendrá la pandemia de COVID-19 en la economía, con los primeros estimados apuntando a una caída de más de 5% a/a en el PIB del 1S20. No obstante, su magnitud y duración son desconocidas. Sobre la inflación, la incertidumbre en torno al panorama se ha incrementado de manera significativa, con algunos factores pudiéndola impulsar al alza (e.g. depreciación del MXN) pero otros a la baja (e.g. menores precios de energéticos y una mayor brecha del producto), con diferentes tiempos en términos de su potencial impacto.

Decisiones de política monetaria de Banxico en 2020

Fecha	Decisión
13 de febrero	-25pb
20 de marzo (no calendarizada)	-50pb
21 de abril (no calendarizada)	-50pb
14 de mayo	--
25 de junio	--
13 de agosto	--
24 de septiembre	--
12 de noviembre	--
17 de diciembre	--

Fuente: Banxico

Medidas adicionales

Miles de millones de pesos, miles de millones de dólares, % del PIB

#	Medida	Pesos	Dólares	% del PIB
	Total	750	30.7	3.1
1	Incremento de la liquidez durante los horarios de operación para facilitar el funcionamiento de los mercados financieros y los sistemas de pagos	--	--	--
2	Ampliación de los títulos elegibles para la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO), operaciones de coberturas cambiarias y operaciones de crédito en dólares	--	--	--
3	Ampliación de contrapartes elegibles para Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO)	--	--	--
4	Ventanilla de reporte de valores gubernamentales a plazo	100	4.1	0.4
5	Ventanilla de intercambio temporal de garantías	100	4.1	0.4
6	Facilidad de Reporto de Títulos Corporativos (FRTC)	100	4.1	0.4
7	Provisión de recursos a instituciones bancarias para canalizar crédito a micro, pequeñas y medianas empresas y a personas físicas afectadas por la pandemia	250	10.2	1.0
8	Facilidad de financiamiento a instituciones de banca múltiple garantizada con créditos a corporativos, para el financiamiento de la micro, pequeña y mediana empresa	100	4.1	0.4
9	Permuta de valores gubernamentales	100	4.1	0.4
10	Coberturas cambiarias liquidables por diferencia en dólares de Estados Unidos con contrapartes no domiciliadas en el país para poder operar en los horarios en los que los mercados nacionales están cerrados	--	--	--

Fuente: Banco de México

Banxico reconoce los efectos negativos de la pandemia de COVID-19 y anuncia diez medidas adicionales. En conjunto con el recorte de 50pb, Banxico implementará medidas para apoyar el funcionamiento de los mercados, mejorar las condiciones de liquidez y fortalecer los diferentes canales para otorgar crédito en la economía. El banco central estresó que todas tienen el fin de “...*reducir la posibilidad de que las instituciones de crédito tengan un comportamiento procíclico, y de crear las condiciones que faciliten que los intermediarios financieros puedan cumplir su función prioritaria de proveer financiamiento a la economía, para que a su vez este pueda destinarse a las micro, pequeñas y medianas empresas, así como a los hogares que han visto una reducción transitoria de sus fuentes de ingreso...*”. Estas acciones suman \$750 mil millones (equivalente a 3.1% del PIB). El banco central destacó que, [tomando en cuenta otras medidas ya implementadas](#), el total alcanzaría 3.3% del PIB. En general, las diez medidas se pueden agrupar en tres categorías: (1) Cinco acciones para mejorar la liquidez y fortalecer las condiciones financieras de los participantes del mercado; (2) tres medidas para mejorar las condiciones crediticias, enfocadas en las micro, pequeñas y medianas empresas (mejorando liquidez, armonizando o reduciendo las provisiones de colateral para las instituciones financieras e incrementando la capacidad de la banca de desarrollo); y (3) dos procedimientos que mejoraran la liquidez y condiciones crediticias para todo el sistema bancario. En nuestra opinión, estas acciones son oportunas y audaces, similares a las realizadas por otros bancos centrales (e.g. Fed, BoE, ECB) para lidiar con la pandemia. Cabe mencionar que todas las medidas (con excepción del número 10 en la tabla) estarán disponibles al menos hasta el 30 de septiembre de 2020.

Banxico continuará recortando tasas este año. En nuestra opinión, el banco central esta muy consciente de la difícil situación para la economía y los mercados debido a la pandemia de COVID-19, mostrando un tono *dovish*. Adicionalmente, las medidas anunciadas señalan la determinación de los miembros de la Junta de Gobierno para continuar apoyando el correcto funcionamiento de los mercados. Más aún, actuaron de manera decisiva para mejorar el flujo del crédito, ya que, en tiempos de estrés, el canal usual de las instituciones financieras a los hogares y negocios puede estar comprometido. En este sentido, y en nuestra opinión, los anuncios son positivos y van en la dirección adecuada, sin descartar medidas adicionales de ser necesarias. Dada la rápida evolución de los mercados y eventos económicos, –tanto globales como locales–, recientemente actualizamos nuestro marco macroeconómico en una serie de notas. Sobre el crecimiento, hoy más temprano [reducimos nuestro estimado del PIB para 2020 a -7.8% a/a](#). Aunque Banxico actualizará oficialmente su estimado de este año hasta el *Informe Trimestral* del 1T20 (el 27 de mayo), esperamos que el crecimiento caiga 9.8% a/a en el 1S20, consistente con su visión de una contracción de más de 5% en el mismo periodo. Sobre la inflación, también [redujimos nuestro estimado de 3.6% a 3.2%](#), en el que incorporamos menores precios de energéticos, de otros servicios (principalmente relacionados al turismo) y potenciales presiones ante un mayor traspaso del tipo de cambio (factores que fueron mencionados en el comunicado hoy). Ante estos cambios, en conjunto con mayor espacio al considerar que el mundo se ha embarcado en otra ronda de estímulo monetario, reiteramos nuestra visión de un recorte más de 50pb en el 14 de mayo a 5.50%, seguido de -75pb el 25 de junio a 4.75%, en el que esperamos cierre la tasa de referencia este año.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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 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	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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y 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			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director 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	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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