

Minutas del ECB – Riesgos al crecimiento permanecían a la baja, pero en menor medida

20 de febrero 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Katia Goya
Subdirector Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

- Las minutas de la última reunión de política monetaria del ECB destacaron que se mantenían los riesgos a la baja, aunque en una menor magnitud respecto a la decisión previa
- En particular, se destacaron señales de estabilización en el crecimiento global y el de la Eurozona
- Consideramos que las minutas pierden algo de relevancia, ya que la reunión se realizó en un momento donde la propagación del “Coronavirus” era mucho más limitada que ahora
- No esperamos cambios en la postura monetaria del ECB en los próximos meses. No obstante, en caso de un fuerte deterioro de las perspectivas no descartamos medidas de estímulo adicionales

Hoy se publicaron las minutas de la última reunión de política monetaria del 23 de enero del ECB. Cabe destacar que las minutas pierden algo de relevancia debido a la propagación del “Coronavirus”. A finales de enero, se habían reportado cerca de 6,000 casos mientras que hoy la cifra excede los 75,000, con la actividad económica y varias empresas afectadas ante restricciones de viaje, cuarentenas en algunas regiones y paros laborales –entre otras medidas– en un esfuerzo por contener el ritmo de contagios. Después del agresivo paquete de estímulo monetario anunciado en septiembre, esperamos que el ECB mantenga sin cambios su postura por varios meses para evaluar su efecto sobre la economía y la inflación. No obstante, bajo el escenario de un fuerte deterioro de las perspectivas económicas que podría derivarse del “Coronavirus”, no podemos descartar acciones adicionales de estímulo por parte del banco central.

Las minutas destacaron la mejoría en el entorno global derivada de la firma de la fase 1 del acuerdo comercial entre China y EE.UU. En las minutas se explicó que el periodo previo a la reunión estuvo marcado por varios eventos relevantes, destacando las tensiones geopolíticas en Oriente Medio (del lado negativo) y la firma de la fase 1 del acuerdo comercial entre EE.UU. y China (del lado positivo). De acuerdo con el documento, el acuerdo comercial fue más significativo, ayudando a consolidar la mejoría en el sentimiento del mercado. Asimismo, explicaron que las expectativas de que la política monetaria seguiría siendo muy acomodaticia, tanto en EE.UU. como en la Eurozona, han otorgado un apoyo adicional a las perspectivas.

Sin embargo, resaltaron que a pesar de la firma de dicho acuerdo, la mayor parte de los aranceles se han mantenido, además de que éste podría tener consecuencias adversas para las exportaciones de la Eurozona como resultado de la desviación del comercio. Asimismo, destacaron que aún quedaban problemas en este frente sin resolver entre EE.UU. y la Unión Europea, especialmente sobre posibles aranceles en el sector automotriz. Asimismo, en cuanto a riesgos a la baja también dijeron que aunque estaba claro que el Reino Unido abandonaría la UE a fines de enero de 2020, su futura relación comercial aún tenía que definirse y podría haber más divergencia en esta relación de lo esperado.

Documento destinado al público en general

Los riesgos siguen sesgados a la baja, pero se han moderado. Resaltaron algunos signos de estabilización en la actividad económica global y explicaron que los datos que se habían estado publicando confirmaban la evaluación del Consejo de Gobierno sobre un crecimiento continuo pero moderado, con señales ligeramente más positivas. Destacaron que parte de la incertidumbre en torno al comercio internacional estaba retrocediendo, pero los riesgos que rodeaban las perspectivas de la Eurozona en relación con factores geopolíticos, proteccionismo y vulnerabilidades en los mercados emergentes, seguían sesgados a la baja. No obstante, éstos se habían vuelto menos pronunciados en la medida en que la incertidumbre en torno al comercio internacional había disminuido. En este contexto, explicaron que si bien una evaluación más positiva de los riesgos podría fomentar mayor confianza en un repunte de la actividad económica y respaldar un desempeño positivo, era necesario comunicar con cuidado una perspectiva más optimista para la economía a fin de no dar lugar a un endurecimiento prematuro de las condiciones financieras.

Señales de estabilización en la dinámica de crecimiento regional. En cuanto a la actividad en la Eurozona, los miembros del ECB coincidieron en que los datos económicos que se habían estado publicando y la información de las encuestas apuntaban a cierta estabilización en la dinámica de crecimiento de la región. Destacaron que su expectativa de corto plazo era similar al de los trimestres anteriores. Por su parte, resaltaron la debilidad del sector manufacturero y la inversión en la Eurozona, mientras que destacaron que los sectores de servicios y construcción se mantuvieron más resistentes, a pesar de cierta moderación en la segunda mitad de 2019. Los miembros del Consejo de Gobierno dijeron que el riesgo de efectos secundarios en otros sectores producto de la debilidad en el sector manufacturero necesitaba ser monitoreado de cerca.

Reiteraron que la importancia de que la política fiscal apoye el crecimiento económico. Explicaron que la orientación fiscal de la Eurozona proporcionará cierto apoyo a la actividad económica. Asimismo, reiteraron que los gobiernos con espacio deben estar listos para actuar de manera efectiva y oportuna, mientras que en los países donde la deuda pública es alta, los gobiernos debían seguir políticas prudentes y cumplir objetivos de equilibrio estructural.

La política monetaria debe permanecer acomodaticia por un periodo prolongado. Los miembros expresaron su confianza en la capacidad de las medidas de política monetaria de proporcionar el estímulo necesario para apoyar la expansión de la Eurozona y la acumulación gradual de presiones en precios. Asimismo, acordaron que la política monetaria tenía que permanecer muy acomodaticia por un periodo prolongado, en un escenario donde la inflación todavía está muy lejos del objetivo. Al mismo tiempo, se destacó la necesidad de continuar evaluando el traspaso de las decisiones de política de septiembre, a la luz de posibles efectos secundarios que pueda tener. Por último, se consideró que el Consejo de Gobierno necesitaba reiterar su compromiso de estar preparado para ajustar todos sus instrumentos, según corresponda, para garantizar que la inflación avance hacia su objetivo de manera sostenida.

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
Katía 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