

BoE sin cambios, aunque dejando la puerta abierta para una ampliación del QE en junio

7 de mayo 2020

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

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

- En línea con nuestras expectativas, el *BoE* mantuvo sin cambios su postura monetaria por segunda reunión consecutiva, tras dos reuniones de emergencia donde anunció agresivas medidas de estímulo
- No obstante, la decisión de mantener el programa de compra de activos sin cambios no fue unánime, con dos miembros votando a favor de una ampliación de 100 mil millones de libras
- Bailey dejó la puerta abierta para una ampliación del programa de compra de activos en la reunión de junio, y dijo que no están cerca de un escenario de tasas de interés negativas
- El *BoE* estima una contracción del PIB de 25% en 2T20 y de 14% en todo el año, seguido de una recuperación de 15% en el 2021
- Tras la decisión, esperamos una ampliación del programa de compra de activos en la reunión del 18 de junio, con la tasa de referencia manteniéndose en 0.1%

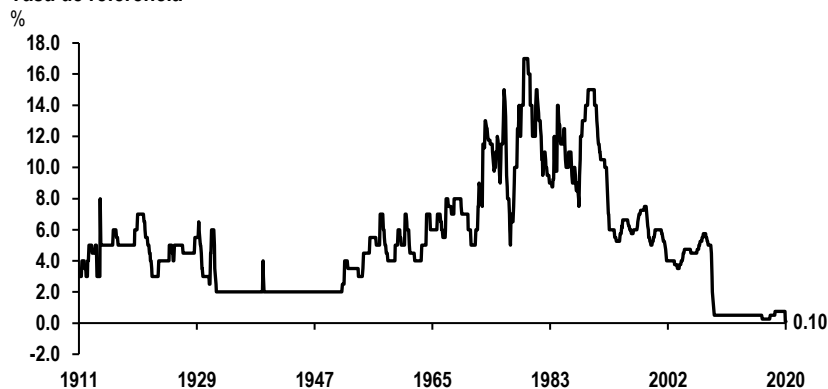
El *BoE* mantuvo sin cambios la tasa de referencia y el programa de compra de activos. La decisión estuvo en línea con nuestras expectativas. Cabe mencionar que, con esta decisión, el Banco de Inglaterra sumó dos reuniones consecutivas sin cambios en su postura monetaria. Esto, después de un recorte acumulado de 65pb de la tasa de referencia, ubicándola en niveles mínimos de 0.1%, la ampliación del programa de compra de activos *QE* en 200 mil millones de libras para alcanzar un monto de 645 mil millones –principalmente de bonos gubernamentales–, la reintroducción de préstamos directos a plazo para los bancos (TFSME), un recorte de la tasa de reservas de capital de tipo contra cíclico y la cancelación de las pruebas de estrés anuales para los bancos.

Se dejó la puerta abierta para una ampliación del programa de compra de activos en junio. La decisión no fue unánime, con dos miembros del Comité (Jonathan Haskel y Michael Saunders) a favor de la ampliación del programa de compra de activos en 100 mil millones de libras y el resto del Comité destacando que, ante los riesgos a la baja, podría requerirse de más acciones de estímulo monetario. El banco central explicó que, al ritmo actual de compras, se alcanzarán los 645 mil millones de libras del programa actual a principios del julio. En este sentido Andrew Bailey, gobernador del banco central, dijo que es posible que amplíen el programa de compra de activos en la reunión del 18 de junio. Además, se especula que, podría tratarse de un programa abierto en términos de cuando finalizará.

Documento destinado al público en general

No vemos probable que las tasas de interés pasen a terreno negativo. Cabe destacar que el nivel actual de la tasa de referencia en 0.10% es un mínimo histórico (ver gráfica abajo). En este contexto, Bailey dijo que, si bien no están cerca de tasas negativas, no están descartando nada. Sin embargo, destacó que el banco central no está de ninguna manera cerca de usar esa herramienta. Por lo tanto, no vemos probable que ante las circunstancias actuales y en los próximos meses, la tasa sea llevada a terreno negativo, como ha sido el caso de otros bancos centrales tales como el ECB y en Suiza, por mencionar algunos ejemplos.

Tasa de referencia



Fuente: BoE

El banco central estima una fuerte contracción del PIB este año debido a los efectos de las medidas de contención para frenar la propagación del COVID-19. El *BoE* habló de un escenario “plausible”, en donde estima una contracción de 25% en el PIB de 2T20, después de una caída de 3.0% en 1T20. La tasa de desempleo se ubicaría en 9.0%. No obstante, destacó la incertidumbre alrededor de estos pronósticos. Explicó que el escenario después del segundo trimestre dependerá de la evolución de la pandemia y de cómo responden los hogares, empresas y gobierno. Destacaron que la desaceleración es temporal, y que habrá una recuperación conforme se vayan suavizando las medidas de contención, pero también explicaron que tardará debido a que los hogares y empresas serán cautelosos. El banco central también afirmó que los recientes indicadores han empezado a estabilizarse, después de fuertes caídas en marzo y principios de abril.

Como resultado, estiman una contracción del PIB de 14% en todo 2020, lo que significa una caída tres veces mayor que la registrada en la crisis financiera del 2008-2009. Anticipan una fuerte recuperación en 2021, con el PIB creciendo cerca de 15%. Los escenarios del banco central dependen claramente del tiempo estimado para que las medidas de contención se vayan retirando. Esperan que sea entre junio y finales del año, además de que no asumen un segundo brote. Cabe resaltar que el estimado del *BoE* para este año es más pesimista que el pronóstico dado a conocer esta semana por la Comisión Europea, de una contracción de 8.3%

Esperamos que el *BoE* anuncie una ampliación del programa de activos en la reunión de junio. Consideramos relevante que las acciones del *BoE* han venido de la mano de acciones en el frente fiscal, a diferencia de otras regiones donde la respuesta fiscal ha tardado en llegar. En nuestra opinión, esto es un factor importante que subyace la expectativa de un fuerte rebote de la actividad el próximo año. Sin embargo, también cabe resaltar que la economía del Reino Unido ya se encontraba en una situación frágil previo a la propagación del Coronavirus debido al largo periodo de incertidumbre en torno al *Brexit* y los efectos negativos que tuvo sobre las decisiones de consumo e inversión. Tras la votación de dos miembros hoy a favor de ampliar el programa de compra de activos, los comentarios de Andrew Bailey y el hecho de que se llegará al monto de los 645 mil millones de libras del programa actual a principios de julio, esperamos que el *BoE* anuncie una ampliación del programa de compra de activos en junio, probablemente por 100 mil millones de libras. Como lo ha hecho el Fed, no descartamos que el programa sea ilimitado (*open-ended*), lo que podría influir de manera importante sobre la estructura temporal de las tasas de interés. Por último, y a pesar de que el gobernador del banco central no descartó ninguna acción, consideramos que será muy difícil que el *BoE* decida reducir su tasa de interés a terreno negativo en el futuro próximo, con varios miembros muy vocales sobre los retos y factores negativos que esto podría tener, y muy similar a la postura adoptada por el Fed en EE.UU.

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, Luis Leopoldo López Salinas, Eridani Ruibal Ortega 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, 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	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.
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
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.cebaldos@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