

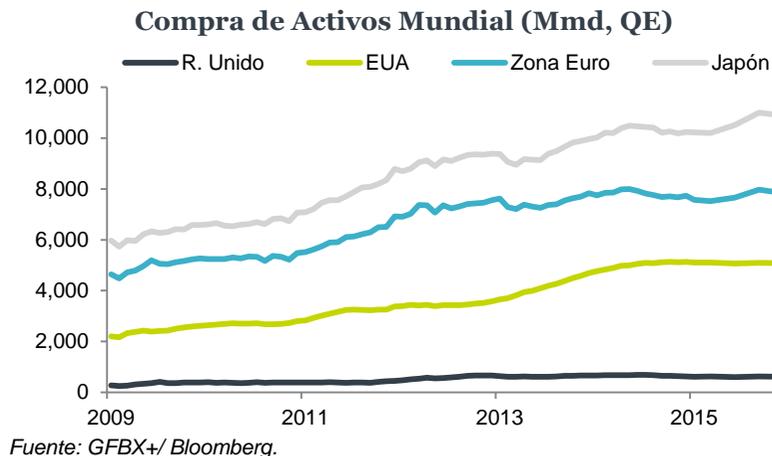


# ¡Econotris!

## BCE: EXTENSIÓN DE QE

# BX+

- El Banco Central Europeo mantuvo la política monetaria sin cambios al dejar la tasa de referencia en 0.05% y las medidas no convencionales en 60mmd mensuales.
- Mario Draghi, del BCE, señaló que los riesgos de inflación se han incrementado dado el contexto internacional. Algunos de los miembros votaron a favor de incrementar los estímulos.
- El deterioro de expectativas económicas podría llevar a una mayor discusión sobre la extensión del QE en la reunión de diciembre, a pesar de un escenario de próximo incremento en tasas en EUA.
- Los mercados reaccionaron de forma mixta. El euro (USD/EUR) se depreció 1.1%. Por otro lado, la mayoría de los bonos europeos presentan ganancias después del incremento de límite.



VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
<b>TIPO DE CAMBIO</b>		<b>16.10</b>
INFLACIÓN	2.64	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.00
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS		6.50

*Dolores Ramón Correa*  
 dramon@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1546

Octubre 22, 2015

### DETALLES DEL COMUNICADO DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

El Banco Central Europeo (BCE) dio a conocer la decisión de política monetaria de la reunión de octubre en Malta. El Consejo de Gobierno anunció que el programa de compra de activos (QE) continúa procediendo sin problemas, mismo que consiste en la compra de activos mensuales por 60 mil millones de euros por un periodo de marzo 2015 hasta septiembre 2016 (total: 1.1 billones de euros). Dichas medidas han tenido un impacto positivo los mercados financieros, de crédito y de dinero en la Eurozona.

Con respecto a las medidas convencionales, el BCE mantuvo las tasas de referencia en 0.05%, la tasa marginal de crédito en 0.30% y la tasa de depósitos en -0.20%, lo cual estuvo en línea con lo esperado por el mercado.

### SITUACIÓN EXTERNA Y EXPECTATIVA DE BAJOS PRECIOS DE COMMODITIES Y ENERGÉTICOS

En la conferencia, el presidente del BCE, Mario Draghi, señaló que los riesgos de deflación se han incrementado dada la situación externa – en particular la desaceleración de China – y los bajos precios de los *commodities* y del petróleo. No obstante, agregó que la exposición de la Eurozona es baja ante el menor crecimiento de China, ya que la dependencia comercial es de únicamente 6.0%. Cabe señalar que la exposición varía entre las economías, ya que en la de Alemania (representa el 18% de la Eurozona) es de 10.0%. El banco central espera que el regreso al objetivo de inflación de 2.0% o ligeramente inferior a este en el mediano plazo será a un menor ritmo del esperado originalmente, dado el cambio en la situación mundial. Asimismo Draghi mencionó que la política monetaria se encuentra en el rumbo adecuado ya que la confianza de que el BCE pueda alcanzar el objetivo se encuentra anclada, debido a acciones pasadas (como lo es el QE).



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE  
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

Durante la sesión de preguntas y respuestas, el presidente destacó que el tipo de cambio no forma parte de la estructura de política monetaria de la institución. Sin embargo, destacó que de forma indirecta la reciente depreciación del euro (7.7% en lo que va del año) podría ser un factor positivo en el crecimiento de los precios en la Eurozona.

### **ALGUNOS MIEMBROS VOTARON A FAVOR DE MÁS ESTÍMULOS MONETARIOS**

Draghi destacó que en la discusión de hoy, algunos miembros del Consejo de Gobierno votaron a favor de mayores estímulos monetarios en la economía dado el cambio de la situación mundial. El cambio en la perspectiva mundial y de la propia Eurozona ha logrado incrementar los riesgos de deflación, lo cual propició una mayor discusión sobre las medidas no convencionales. En la conferencia de prensa se sugirió que en la próxima reunión de diciembre se espera una mayor discusión sobre el tema. Destacamos que la estrategia de Draghi y del BCE ha sido, a lo largo de su mandato, mandar señales al mercado sin realmente establecerlas. Recordar que la implementación del QE en la Eurozona se comenzó discutir a mediados de 2014, finalmente se anunció oficialmente en enero 2015 para establecerse en marzo del mismo año.

### **IMPLICACIONES PARA LA INFLACIÓN DE LA EUROZONA**

El comunicado de prensa reflejó un menor panorama para la inflación de la Eurozona, ya que se confirmó que los mayores riesgos por deflación. La lectura comprende la afectación de la economía por desaceleración de los mercados emergentes – mismos que impactarán de manera desfavorable el desempeño comercial de la Eurozona – y además la continua tendencia a la baja de los precios de petróleo y de *commodities*.

Debido a este deterioro de expectativas, en el comunicado Draghi señaló que el BCE tomará las medidas necesarias para impulsar un mejor comportamiento de los precios de la región, lo cual brinda optimismo ante el panorama actual. La posible extensión del programa de QE es positiva, ya que se ha visto un efecto optimista en los primeros siete meses del programa, por lo que esperamos que la discusión sobre el tema sea el punto clave de la reunión de diciembre. Cabe destacar que el anuncio de medidas expansivas se da en un contexto del inicio de un ciclo contractivo de política monetaria en EUA.

### **REACCIÓN DEL MERCADO**

El mercado reacciona con un tono mixto ante el comunicado de prensa de Draghi.

- **Mercado de Bonos:** Debido a que el comunicado de hoy fue en torno de la posible expansión del programa de flexibilización cuantitativa (QE), el mercado de renta fija tuvo la mayor reacción ante una mayor demanda esperada de estos instrumentos por parte del BCE. Hasta ahora, la mayoría de los bonos europeos de 10 años presentan ganancias en promedio de 8 puntos base (pb). Los bonos que destacan con ganancias son los de España con 11.9pb, Italia (11.6pb) y 9.1pb en Portugal, por caídas en las tasas de interés. Los bonos de 10 años de Alemania registran una lectura positiva de 6.7pb.
- **Mercado de Divisas:** La divisa de la región, el EUR/USD, se depreció alrededor de 1.50% al momento del informe, hasta niveles de 1.1155 luego de cotizar sobre niveles de 1.1327 después de un escenario de menor inflación para 2015 y 2016. La noticia tuvo un impacto de contagio sobre otras monedas como fue el caso del peso mexicano, el cual se apreció 0.65% después de los comentarios del funcionario.
- **Mercado Accionario:** Sin embargo, el Eurostoxx 50 subió 2.21% desde que se conoció la decisión de política monetaria, lo cual infiere que los inversionistas registraron una mayor confianza de que el BCE tomará las acciones necesarias para impulsar un mejor comportamiento de la inflación. Recalamos que un riesgo inminente es el incremento en la tasa de referencia de EUA. Asimismo, la mayoría de los principales índices accionarios de los países que conforman la Eurozona registran ganancias.

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://www.vepormas.com.mx), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

### CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**
**DIRECCIÓN**

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a>
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	<a href="mailto:jdomech@vepormas.com">jdomech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com">gtrevino@vepormas.com</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com">dsanchez@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONOMICA**

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com">jvelasco@vepormas.com</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">glesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>