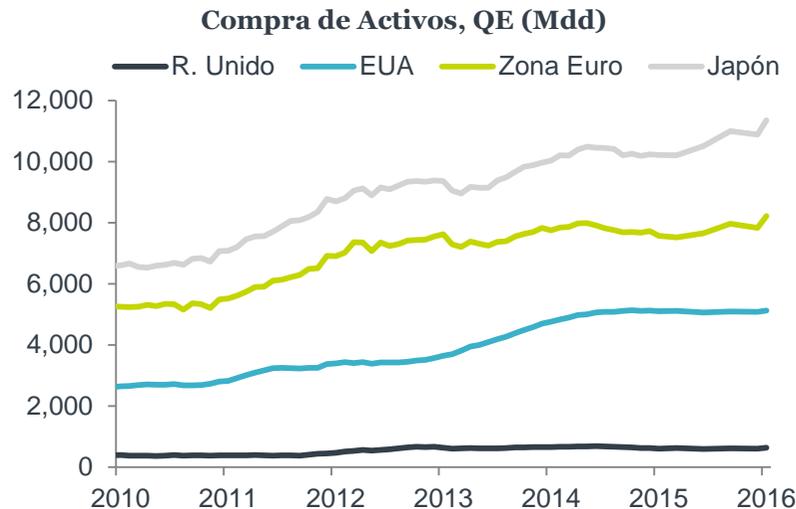




- **NOTICIA:** El Banco Central Europeo recortó las tasas de interés e incrementó el monto del QE mensual a 80 millones de euros desde los 60 mde anteriores.
- **RELEVANTE:** El BCE recortó el estimado de crecimiento del PIB de este año a 1.4% desde el 1.7% previamente estimado. La inflación se espera que se ubique en un nivel de 0.1% para finales de este año.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que las medidas más agresivas a lo anticipado tendrán un efecto positivo en el crecimiento de los precios de la economía de la Eurozona en el mediano plazo.
- **MERCADO:** El EURUSD cayó 1.4% al momento del anuncio de política monetaria, alcanzando un nivel de 1.0989 hasta tocar 1.0819. Sin embargo, luego de que Draghi agregara que no anticipa un nuevo recorte en las tasas, el movimiento de la divisa europea marcó un punto de inflexión apreciándose 3.48%.



Fuente: GFBX+/ Bancos Centrales.

EL BANCO CENTRAL EUROPEO ANUNCIÓ MEDIDAS MÁS AGRESIVAS

Hace unos minutos, el Banco Central Europeo (BCE) dio a conocer el anuncio de política monetaria correspondiente a marzo 2016. El Consejo de Gobierno decidió implementar una serie de medidas con el fin de obtener estabilidad en los precios de la economía de la Eurozona, hacia un nivel de 2.0% (objetivo del banco central), mismas que consisten en lo siguiente:

- **Recorte en las tres tasas clave del BCE.** La tasa de referencia la recortaron 5pb a 0.00%, la tasa marginal de préstamos la ubicó en 0.25% desde el 0.30% anterior y la tasa de facilidad de depósitos se adentró aún más a terreno negativo al situarse en un nivel de -0.40% desde el -0.30% previo.
- **Mayor QE.** Decidieron expandir el programa de compras de activos mensuales de QE (flexibilización cuantitativa) desde los 60 millones de euros (mde) a 80mde, mismo que tiene una vigencia de marzo 2015 a marzo 2017. Asimismo, para garantizar la aplicación del QE continuo y sin interrupciones, incrementaron los límites de emisiones de activos del 33.0% al 50.0%.
- **Inclusión de bonos corporativos al programa de QE.** La institución señaló que integrará los bonos denominados en euros con grado de inversión emitidos por sociedades no bancarias de la Eurozona en la lista de compras de activos mensuales del banco central.
- **Nuevos préstamos a bancos.** A partir de junio 2016, se ofertará un nuevo programa de financiamiento con tasa fija con una duración de cuatro años (TLTRO II). Ello con el fin de fortalecer la transmisión de política monetaria.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	17.90	N.D.
INFLACIÓN	2.87	3.00
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.60
TASA DE 10 AÑOS	6.15	6.60

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

Marzo 10, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Las medidas anunciadas por el BCE resultaron más agresivas de lo que esperaba el mercado. Si bien se preveía un recorte en la tasa de facilidad de depósitos por 98% de los analistas encuestados en Bloomberg, más un ligero incremento en la compra mensual de activos, no se anticipaba el recorte en las demás tasas ni un incremento en el QE de 20mde.

El comunicado sostuvo que el cambio de estrategia se debió a los mayores riesgos de deflación que se enfrenta la economía de la Eurozona. Ello por la desaceleración en los países emergentes (en particular al contexto que muestra China) y a los bajos precios de materias primas, en donde se incluyen los niveles bajos del precio del petróleo. Con las nuevas medidas, el BCE estima que la inflación se mantenga en niveles negativos en los próximos meses, pero que después comience a presentar un mejor ritmo de crecimiento los precios de la economía.

RECORTAN EL ESTIMADO DE CRECIMIENTO

A la par del comunicado de política monetaria, el BCE publicó las proyecciones económicas para las diferentes variables macroeconómicas de la Eurozona. La institución recortó el estimado de crecimiento del PIB de este año a 1.4% desde el 1.7% anterior. Sin embargo, el avance esperado del PIB para 2017 se mantuvo en una tasa anual de 1.7%. En cuanto a la inflación, el banco central mantuvo la expectativa de inflación para 2016 en 0.1%, pero para 2017 lo incrementó a 1.3% desde el 1.1% anterior, lo cual se vio sustentado en que estiman que las nuevas medidas de política monetaria mejoren el dinamismo de la inflación en el mediano plazo.

IMPLICACIÓN

Si bien las medidas que se anunciaron el día de hoy fueron más agresivas a lo esperado por el consenso, el impacto generalizado perdió fuerza una vez iniciada la sección de preguntas y respuestas de la conferencia del presidente del BCE, Mario Draghi. Ello se debe a que mencionó que no espera realizar mayores cambios en los siguientes meses, ya que consideran que con las medidas implementadas el día de hoy los precios de la economía se recuperarán regresando al objetivo de inflación de 2.0% con un ritmo moderado.

Consideramos que el anuncio de hoy impulsará el nivel de inflación en un mediano plazo, impulsando así una recuperación más eficiente de la Eurozona, misma que ha permanecido débil desde 2009. De igual forma, la política monetaria internacional divergente – laxa en Europa y Japón y contractiva en EUA – podría también tener implicaciones en las próximas decisiones de la Reserva Federal, a pesar de que actualmente la probabilidad de un incremento en la tasa de referencia de la Fed, descontada en la curva implícita en la tasa de fondos de EUA, para la reunión de marzo se ubica en 2.0%.

Por otra parte, surge un nuevo factor de riesgo con las tasas en zona negativa, debido a que los bancos comerciales podrían transferir el costo negativo a sus clientes de manera directa, lo que podría desembocar en una mala asignación de recursos ante el cambio de perspectiva, afectando así la recuperación de la Zona Euro y el dinamismo de los precios de la economía.

MERCADOS REACCIONAN CON VOLATILIDAD

La publicación del anuncio de política monetaria tuvo un impacto importante en los mercados internacionales.

- **Mercado de Divisas:** El EURUSD cayó 1.4% al momento del anuncio de política monetaria, alcanzando un nivel de 1.0989 hasta tocar 1.0819. Sin embargo, luego de que Draghi agregará que no anticipa un nuevo recorte en las tasas, el movimiento de la divisa europea marcó un punto de inflexión apreciándose 3.48%, actualmente cotiza en 1.1168. La divisa mexicana siguió el comportamiento del euro, en un principio se apreció 0.84% para después marcar una depreciación de 1.9%, a las 10:43 hora de México el USDMXN cotiza en 17.90.
- **Mercado de Accionario:** El mercado europeo (Índice Euro Stoxx 600) brincó 2.3% después de la noticia, lo cual también contagió un impacto positivo en los futuros de EUA.

- **Mercado de Renta Fija:** El mercado reaccionó de acuerdo a lo esperado, en promedio todos los bonos de la Eurozona registraron una caída de 10 puntos base en los papeles con vencimiento a 10 años, en particular destacó el bono de Alemania mismo que disminuyó 4pb a 0.20%. Momentos después, siguieron el comportamiento del euro al registrar pérdidas den los rendimientos.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.veporamas.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
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 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.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 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.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 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.	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	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	glesdesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com