



### LA NOTICIA: CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO CONTINÚA EN EXPANSIÓN

Hoy por la mañana, Banco de México dio a conocer su reporte mensual de agregados monetarios y actividades financieras para el mes de junio; dentro del mismo, se publica el comportamiento del crédito otorgado al sector privado durante el mes de referencia. Sobre esta línea, la cartera de la banca comercial ascendió a \$2,831.9 mil millones de pesos, lo que representa un crecimiento real de 7.00% (excluyendo inflación) respecto al mes homólogo en 2014

Hilando cuatro meses de alzas consecutivas, se afirma un comportamiento expansivo del crédito, mismo que ha crecido en promedio 9.93% en este primer semestre de 2015. Ello logra superar la tasa de 8.37% que presentó el promedio del año pasado.

El crédito otorgado a la industria registró un importante crecimiento de 11.98% respecto a junio 2014; a su interior, se observa un crecimiento homologado en sus sectores, particularmente el sector minero y de manufacturas mostraron los mayores incrementos, 27.60% y 16.18% respectivamente. Las empresas agrícolas, de construcción y servicios también registraron crecimientos positivos (Ver Tabla).

Por otra parte, el crédito al consumo mostró un menor dinamismo que el de industria, al incrementarse en 6.14%; en su desagregación, el crédito otorgado mediante tarjetas de crédito (41.68% del total) se incrementó en 1.67%.

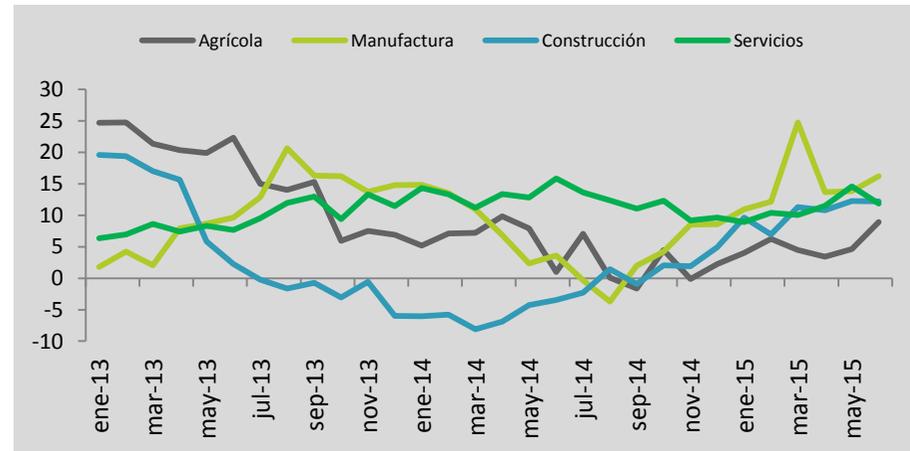
Crédito al Sector Privado (Var. Nominal Anual)	
Consumo	6.14
Tarjetas de Crédito	1.67
Nómina	20.37
Personales	2.46
Industria	11.98
Agrícola	8.92
Minería	27.60
Manufactura	16.18
Construcción	13.58
Servicios	9.66
Bienes Durables	9.47
Automotriz	5.97
Inmuebles	66.92
Vivienda	11.08

### IMPACTO: NEUTRAL, CRÉDITO NO GENERA MAYOR CRECIMIENTO

No todos los sectores reaccionan de la misma manera ante incrementos en el crédito, por lo que el impacto de este a la industria depende del sector en el cual se suministre. Si bien, en todos los sectores el incremento en liquidez tiene efectos positivos sobre su producción, dicho efecto comienza a ser marginal en determinados niveles.

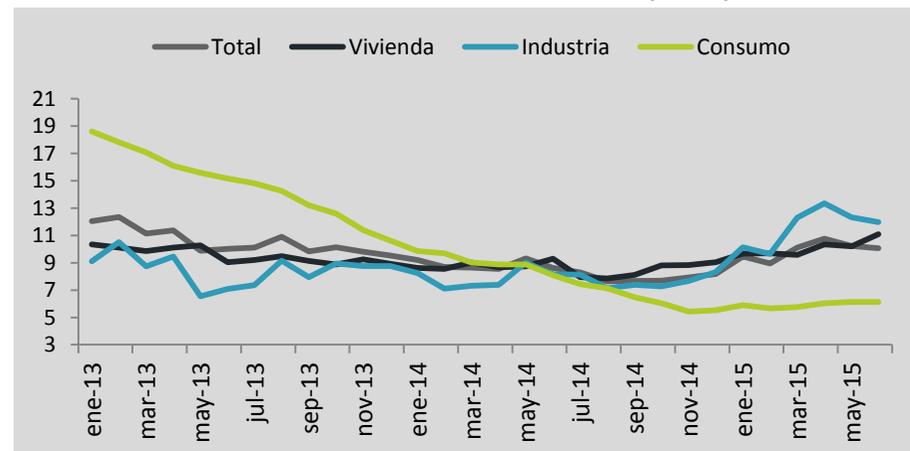
Obteniendo las correlaciones entre el crédito a la industria y el IGAE, observamos que el sector manufacturero se ve influido positivamente por la mayor inyección de capital crediticio (0.57%); el sector de construcción, también presenta resultados favorables (0.37%).

CRÉDITO A LA INDUSTRIA (A/A%)



Fuente: GFBX+ /BANXICO

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO (A/A%)



Fuente: GFBX+ /BANXICO



Para el mes de junio, recordemos que el IGAE de manufacturas tuvo un crecimiento anual de 3.6%, mientras que el de construcción se incrementó en 3.2%; ambas cifras, conservan lógica en torno a la mayor inyección crediticia.

Si bien, la razón crédito/PIB es relativamente baja en México al compararla con otros países (31% contra 154% OCDE), ello no quiere decir que el crédito deba tener un comportamiento expansivo para generar un mayor crecimiento, puesto que la base de comparación entre países, así como el impacto en cada sector es distinta.

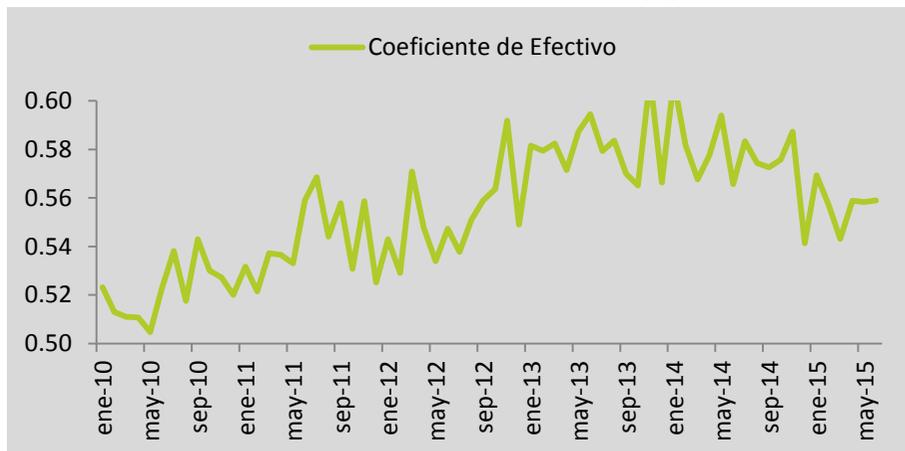
### IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO

En general, podemos observar un crecimiento en la cantidad de dinero en circulación, no sólo de lado del crédito, sino también a través de los últimos incrementos registrados en la base monetaria, misma que para el mes de junio tuvo una variación de 17.0%. La mayor demanda de dinero en la economía, puede observarse a través del crecimiento en el coeficiente de efectivo<sup>1</sup>, el cual en un rango porcentual de 0 a 100 marcó un crecimiento durante el mes previo al reporte, lo que lo llevo a ubicarse en 55.8%. Dicho coeficiente tuvo un nuevo incremento en junio, alcanzando 55.9% por lo que cabría esperar una continuación en la política expansiva.

El mayor crédito ha derivado también de un abaratamiento del mismo. Dicho proceso se ha dado a través de una caída generalizada en las tasas de interés del crédito a los hogares. Sobre esta línea, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) reportó que las tasas de interés del crédito al consumo revolvente se ubicaron en 42.07% para el mes de abril, lo que representa una baja de 0.14 puntos base respecto a febrero. Cabría esperar una nueva caída para los datos de junio. La caída en tasas, ha sido consecuencia de la menor inflación registrada (Ver: [Depreciación no afecta inflación](#)), puesto que ello afecta las expectativas de inflación, mismas que a su vez ejercen presión a la baja sobre las tasas de interés nominales.

La mayor demanda de dinero refuerza una perspectiva de recuperación del consumo privado; la relación entre esta última variable y el crédito se ha fortalecido en el último año, caso contrario del vínculo entre consumo y producción, donde los beneficios del mayor gasto de los hogares no se han visto traducidos en una mejora en la actividad económica.

**COEFICIENTE DE EFECTIVO (%)**



Fuente: GFBX+ /INEGI/BANXICO

**VENTAS MINORISTAS Y CRÉDITO AL CONSUMO (A/A%)**



<sup>1</sup> El **coeficiente de efectivo** se define como la razón entre los depósitos (en cuenta corriente y a la vista) y la cantidad de billetes y monedas en circulación, la cifra expresada en porcentaje nos indica la cantidad de dinero demandada.



<b>VARIABLE QUE AFECTA</b>	<b>ACTUAL</b>	<b>2015E</b>
Tipo de Cambio	16.04	n.d.
Inflación	2.76	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
<b>PIB</b>	<b>2.05</b>	<b>2.80</b>
Tasa de 10 Años	6.10	6.50

**OBJETIVO DE LA NOTA**

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

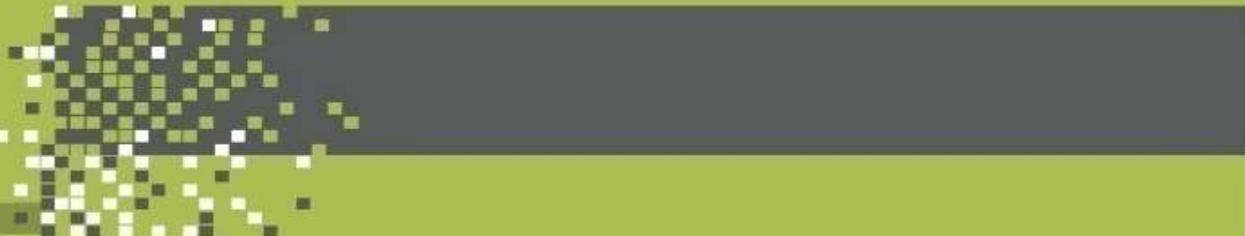
**TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA**

¡Un Tris!

***Pamela Díaz Loubet***

*mpdiaz@vepormas.com.mx*

*56251500 Ext. 1767*



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 corporativas 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.

<b>DIRECCIÓN</b>			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com.mx">ligonzalez@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com.mx">gtrevino@vepormas.com.mx</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com.mx">jehernandezs@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>
<b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:ivelascoo@vepormas.com.mx">ivelascoo@vepormas.com.mx</a>
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:qledesma@vepormas.com.mx">qledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>