



# ¡Econotris!

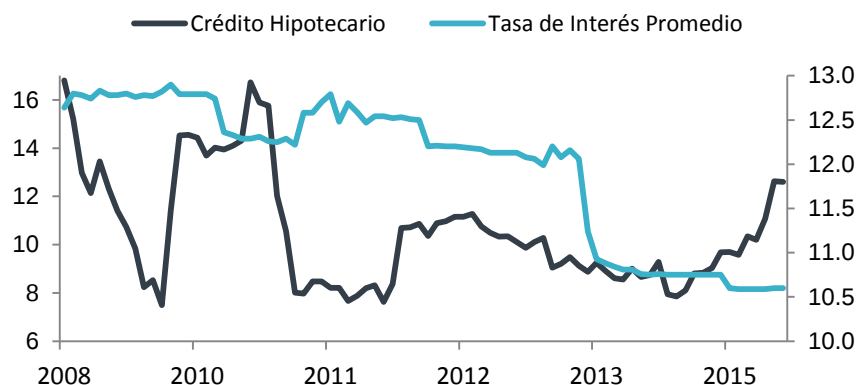
## MX: CRÉDITO CONTINÚA CRECIENDO

# BX+

### LO MÁS RELEVANTE

- El crédito al sector privado tuvo un crecimiento de 8.8%<sup>1</sup> durante agosto. Destaca el comportamiento favorable que ha presentado el crédito hipotecario.
- Pese al comportamiento expansivo del crédito, continuamos sin ver una traducción de éste en la industria, misma que actualmente se encuentra afectada por aspectos coyunturales que limitan su crecimiento.
- Respecto al consumo, esperamos que el crecimiento del crédito ejerza una influencia positiva y de mayor acentuación.

### Crédito Hipotecario (Var. Anual) y Tasa de Interés



Fuente: GFBX+/ INEGI/BANXICO

### OTORGAMIENTO DE CRÉDITO CONTINUA AL ALZA

Banco de México dio a conocer su reporte mensual de agregados monetarios y actividades financieras para agosto. Dentro del mismo se publica el comportamiento del crédito otorgado al sector privado. Sobre esta línea, la cartera de la banca comercial ascendió a \$2,905.8 mil millones de pesos en agosto, lo que representa un crecimiento real de 8.8% (excluyendo inflación) respecto al mes homólogo en 2014.

En términos generales, la mayor colocación de crédito ha derivado de dos factores: i) de la mayor demanda de dinero en la economía y, ii) del abaratamiento del crédito, aspecto que se ha visto reflejado en la caída generalizada en la tasa de interés de crédito a los hogares; particularmente, las concernientes al segmento revolviente.

A su interior, observamos un desempeño favorable del crédito hipotecario, el cual, ha tenido un crecimiento promedio anual de 10.7% en lo que va del año. La tendencia ha prevalecido como resultado de la reducción en las tasas de los créditos a vivienda, las cuales han respondido a la mayor competencia en el mercado. La tasa de interés promedio se ha ubicado en 10.6% durante 2015.

### CRÉDITO A LA INDUSTRIA NO SE TRADUCE EN MAYOR CRECIMIENTO

Si bien, el crédito a la industria es uno de los segmentos que mayor dinamismo ha presentado a lo largo del año (en promedio ha crecido 11.9%), no todos los sector han reaccionado de la misma manera ante esto.

| VAR. QUE AFECTA    | ACTUAL      | 2015E       |
|--------------------|-------------|-------------|
| TIPO DE CAMBIO     | 16.92       | 16.10       |
| INFLACIÓN          | 2.64        | 2.90        |
| TASA DE REFERENCIA | 3.00        | 3.25        |
| <b>PIB</b>         | <b>2.20</b> | <b>2.20</b> |
| TASA DE 10 AÑOS    | 6.05        | 6.50        |

**Pamela Díaz Loubet**  
 mpdiaz@vepormas.com.mx  
 56251500 Ext. 1767

Septiembre 30, 2015



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

<sup>1</sup> La cifra corresponde al reporte de Agregados Monetarios y Actividad Financiera dado a conocer por Banco de México. El crecimiento ya se encuentra deflactado, es decir, ya contiene el efecto inflacionario. El dato sin deflactar es de 11.6%.

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%).

Sin embargo, la industria manufacturera no ha reaccionado al crecimiento en el crédito otorgado al sector, ello obedece a factores coyunturales relacionados con la pérdida de dinamismo en la industria estadounidense. En su última lectura, el IGAE correspondiente al sector manufacturero registró un crecimiento marginal de 0.04%.

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.

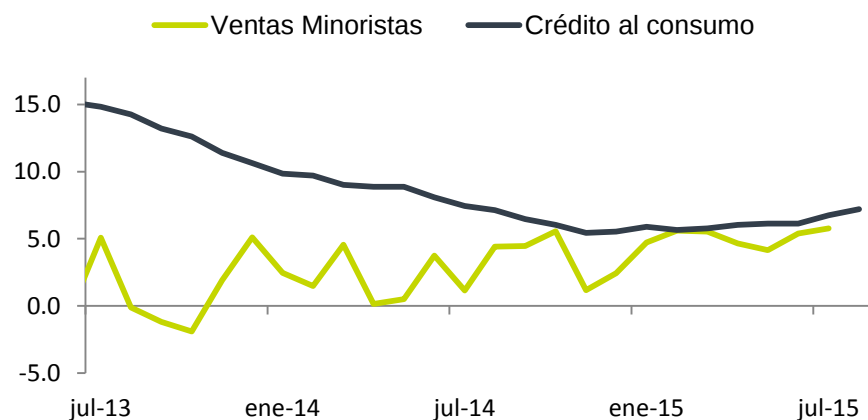
### CRÉDITO AL CONSUMO EJERCERÁ BENEFICIOS SOBRE CONSUMO

El otorgamiento del crédito al consumo ha sido el componente con menor dinamismo al crecer en promedio 6.2% en lo que va del año. En específico, las tarjetas de crédito han tenido una variación promedio de 1.8% hasta agosto, si bien, éste resulta bajo en comparación a otros componentes del sector privado, su crecimiento ha favorecido el consumo de las familias.

El impacto del crédito sobre el consumo se ha dado a través del incremento en el ingreso disponible de los consumidores, aspecto que ha favorecido la disposición de compra de éstos.

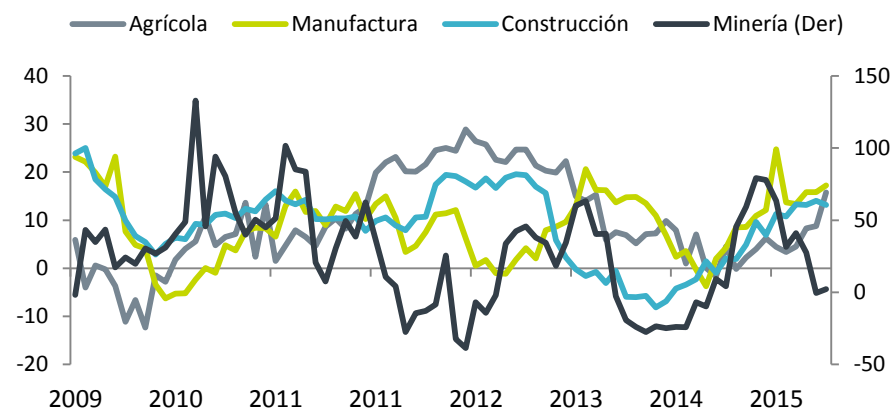
| Crédito al Sector Privado (nominal) |              |
|-------------------------------------|--------------|
|                                     | Var. % Anual |
| Consumo                             | 7.20         |
| Tarjetas de Crédito                 | 1.94         |
| Nómina                              | 20.08        |
| Personales                          | 4.53         |
| Industria                           | 13.61        |
| Agrícola                            | 15.77        |
| Minería                             | 2.22         |
| Manufactura                         | 17.21        |
| Construcción                        | 14.52        |
| Servicios                           | 11.69        |
| Bienes Durables                     | 11.24        |
| Automotriz                          | 8.43         |
| Inmuebles                           | 52.00        |
| Vivienda                            | 12.59        |

### Crédito al Consumo y Ventas Minoristas (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ BANXICO

### Crédito a la Industria (Var. Anual)



## ¿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<br>CRITERIO | CARACTERÍSTICAS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | CONDICION EN<br>ESTRATEGIA                                  | DIFERENCIA VS.<br>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.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a> |
| María 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 Mañon              | 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 González 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>   |

### ANÁLISIS BURSÁTIL

|                               |                                                    |                    |                                                                                |
|-------------------------------|----------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| 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>         |
| José 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 José 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>         |

### ESTRATEGIA ECONOMICA

|                              |                   |                    |                                                                            |
|------------------------------|-------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| José Isaac Velasco Orozco    | Economista Senior | 55 56251500 x 1682 | <a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@vepormas.com.mx</a>     |
| Dolores María 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:mp Ramirez@vepormas.com.mx">mp Ramirez@vepormas.com.mx</a> |

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

|                                 |                                              |                    |                                                                            |
|---------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| 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:gledesma@vepormas.com.mx">gledesma@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>         |