



¡Econotris!

BX+

MX: CRÉDITO EN EXPANSIÓN

- **NOTICIA:** El crédito al sector privado tuvo un crecimiento de 10.5%¹ durante septiembre. La cartera hipotecaria continúa liderando dicho incremento.
- **RELEVANTE:** Pese a la importante inyección crediticia que recibe la industria, ésta sigue sin repuntar, por lo que no hay una traducción completa y positiva del mayor crédito en la economía.
- **IMPLICACIÓN:** El crédito al consumo continúa presentando una tendencia creciente y moderada. Si bien, el otorgamiento de crédito en dicho segmento es el menos dinámico, los beneficios de éste se reflejan de manera más directa.

Crédito Hipotecario (Var. Anual) y Tasa de Interés



Fuente: GFBX+/ INEGI/BANXICO

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.55	16.10
INFLACIÓN	2.47	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.00
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.05	6.50

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

Octubre 30, 2015

CRÉDITO HIPOTECARIO A LA CABEZA

Banco de México dio a conocer su reporte mensual de agregados monetarios y actividades financieras correspondiente a septiembre. Dentro del mismo se publica el comportamiento del crédito otorgado al sector privado, el cual registró \$2,961.1 mil millones de pesos (mmdp) durante el mes referido. Con ello, la cifra sostiene el crecimiento expansivo que ha presentado en el transcurso del año, mismo que en promedio se ubica en 13.3% (sin contemplar inflación), contraste positivo con la variación promedio de 8.5% registrada en 2014.

El comportamiento expansivo ha obedecido a la mayor demanda de dinero en la economía, la cual se ha visto beneficiada por distintos factores entre los que destacan los siguientes:

- El abaratamiento del crédito, caracterizado por una presión a la baja en las tasas de interés consecuencia de una mayor competencia en la oferta crediticia.
- La reducción en el riesgo de impago, no sólo reflejado en la tendencia a la baja en la cartera vencida, sino en la estabilidad que ha presentado el mercado laboral en los últimos meses. Con una tasa de desempleo que oscila en promedio alrededor del 4.4% la certeza de ingreso futuro y, consecuentemente de pago de deuda, facilita el otorgamiento de crédito en la economía.

¹ 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 13.3%.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

En su desagregación, el crédito hipotecario lidera la lista con un crecimiento promedio de 10.9%, dicho segmento, se ha beneficiado como resultado de la reducción en las tasas de los créditos a vivienda, las cuales son corolario de la mayor competencia en la oferta del sector. La tasa de interés promedio se ha mantenido en 10.6% durante 2015.

Adicionalmente, la flexibilización en el otorgamiento de crédito, se coloca como un factor adicional que ha generado que un mayor número de personas tengan acceso a la adquisición de hipotecas. El saldo a agosto, ubicaba un total de 741,883 créditos, es decir, 55,375 hipotecas adicionales al saldo del mes homólogo en 2014.

CRÉDITO A LA INDUSTRIA NO SE TRADUCE EN MAYOR CRECIMIENTO

El crédito a la industria ha presentado un importante dinamismo durante 2015 (en promedio ha crecido 12.5%). Sin embargo, dicho otorgamiento no se ha visto reflejado en un mejoramiento de la capacidad productiva e inversión de las empresas. La razón de esta falta de estrechez en la relación crédito- producción responde a varios factores dentro de los cuales destacamos los siguientes:

- i) El segmento de pertenencia de cada una de las industrias, puesto que el grado en que cada una de ellas es intensiva en capital o trabajo determina si la mayor inyección de capital será utilizada para la adquisición de maquinaria, por ejemplo.
- ii) La relación comercial de la industria con otras economías ocasiona que el otorgamiento de crédito pierda impacto sobre la producción del sector, tal es el caso de la industria manufacturera, misma que ha presentado rezago ante la menor demanda de bienes de importación mexicanos por parte de Estados Unidos.

Crédito Sector Privado (nominal)

	Var. % Anual
Consumo	8.34
Tarjetas de Crédito	1.94
Nómina	20.96
Personales	9.65
Industria	16.95
Agrícola	19.47
Minería	27.44
Manufactura	19.71
Construcción	17.06
Servicios	14.33
Bienes Durables	11.55
Automotriz	8.96
Inmuebles	47.65
Vivienda	12.95

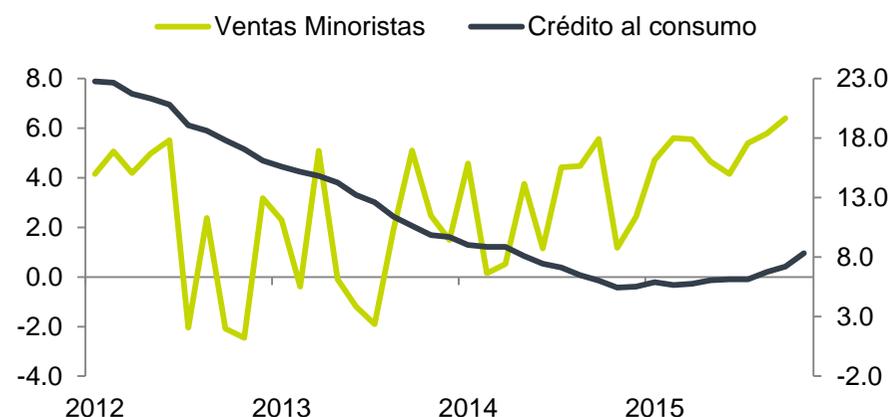
CRÉDITO EJERCERÁ BENEFICIOS SOBRE CONSUMO

El otorgamiento del crédito al consumo ha sido el componente con menor dinamismo al crecer en promedio 6.44% en lo que va del año. En específico, el crédito revolvente ha tenido una variación promedio de 1.82% en el transcurso de 2015. La cifra, que resulta notoriamente baja, ha sido consecuencia de las altas tasas de interés que siguen permeando el mercado de tarjetas de crédito, las cuales en promedio, alcanzaron 43.93% a tasa anual durante agosto. Ello representa una caída en relación a la tasa promedio de 44.46% que prevalecía en el mismo mes de 2014.

Pese al bajo dinamismo, el crédito ha estrechado su relación con el consumo privado, de manera tal que el incremento en el ingreso disponible de las familias, favorece su disposición de compra. Consideremos, que el consumo se ha consolidado como el eje motriz del crecimiento económico en México durante 2015.

Un aspecto a considerar y , tener en mente, será el impacto que la inminente alza en la tasa de referencia podrá generar sobre las tasas de interés de los créditos empresariales, hipotecarios y de consumo.

Crédito al Consumo y Ventas Minoristas (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ BANXICO

¿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:

Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.

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, 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.mx
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia González Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx

ANÁLISIS BURSÁTIL

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

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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