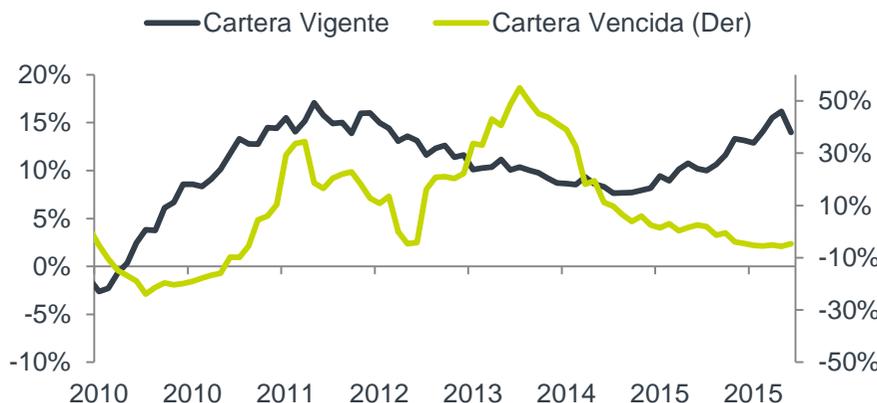




- **NOTICIA:** El crédito otorgado al sector privado registró un crecimiento de 14.0% durante marzo. Empero, el saldo neto añadido a la cartera vigente registró contracciones que introducen cautela.
- **RELEVANTE:** El crédito se ha expandido por i) la mayor demanda de dinero en la economía, ii) el abaratamiento del crédito y, iii) la reducción del riesgo de impago.
- **IMPLICACIÓN:** Pese a su comportamiento expansivo, la traducción de mayor crédito en crecimiento económico no se da de manera directa. En lo que respecta al consumo, destacamos implicaciones positivas, dada la ampliación del ingreso disponible que éste genera.

Cartera Vigente y Cartera Vencida (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / BANXICO

La reducción en el riesgo de impago se ha visto reflejada en la tendencia a la baja en la cartera vencida. Durante marzo, ésta se contrajo 4.6% y el índice de morosidad permanece en niveles cercanos al 3.1% de la cartera total.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO CRECE 14.0% DURANTE MARZO

Banco de México dio a conocer su reporte mensual de agregados monetarios y actividades financieras correspondiente a marzo. Dentro del mismo, se señala que **la cartera vigente del sector privado ascendió a 3,144.9 mil millones de pesos (Mmdp), lo que representa un crecimiento de 14.0%**¹ respecto al mes homólogo de 2015. Cabe señalar, que en términos del saldo neto añadido, **la cartera vigente se contrajo en 13.54 Mmdp**. Este último punto no representa un punto de inflexión en la tendencia del crédito en México, misma que se mantiene al alza.

En su desagregación, sobresale el crecimiento en el crédito otorgado a empresas. Si bien ha sido el componente con mayor dinamismo, éste registró un ritmo de crecimiento menor que en meses previos. Incluso, el saldo añadido durante marzo sufrió una contracción de 26.09 Mmdp. Caídas en el saldo neto otorgado al segmento de **manufacturas** y un descenso importante en el crédito al **sector servicios** sobresalen entre los sectores empresariales más afectados.

Por su parte, el crédito hipotecario alcanzó un crecimiento de 12.5%, mientras que el segmento de consumo registró un alza de 12.7%. ([Ver Tabla](#))

DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO DEL CRÉDITO

El crédito al sector privado ha presentado un alto dinamismo desde fines del 2T15, su desempeño se ha visto favorecido por los siguientes elementos:

¹ Cifra no deflactada. Acorde con el reporte de Banco de México, donde los datos se presentan en términos reales, el indicador se ubicó en 11.1%.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.20	18.00
INFLACIÓN	2.60	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.70	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.97	6.50

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

Abril 29, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!

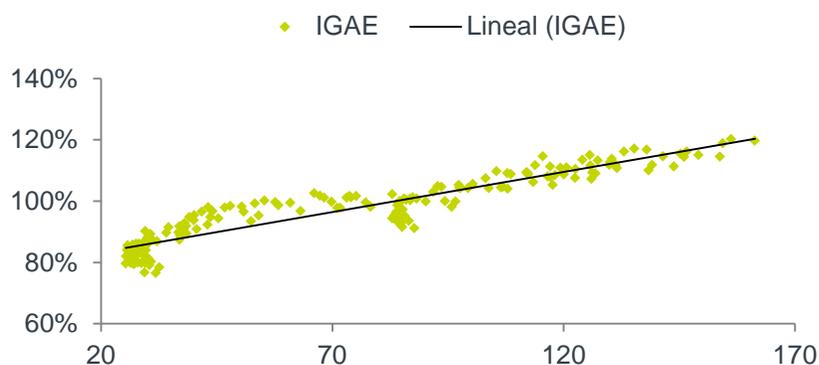


OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

Crédito Sector Privado (nominal)

	Marzo (Var. % Anual)	Cambio Neto (Mmdp)	2016 (Var. % Anual Promedio)
Total	14.0%	-13.54	15.2%
Consumo	12.7%	8.38	12.1%
Tarjetas de Crédito	6.4%	0.43	5.5%
Nómina	20.1%	4.20	20.1%
Personales	18.8%	2.28	18.6%
Industria	15.6%	-26.09	18.3%
Agrícola	23.7%	-0.64	25.1%
Minería	102.6%	-0.72	103.1%
Manufactura	8.6%	-11.87	13.1%
Construcción	19.1%	7.37	17.5%
Servicios	16.1%	-20.22	19.6%
Bienes Durables	14.7%	0.55	14.5%
Automotriz	14.7%	0.53	13.2%
Inmuebles	13.6%	0.02	13.2%
Vivienda	12.5%	5.76	12.8%

Correlación entre IGAE y Crédito a Empresas (%)



Fuente: GFBX+/ Banxico

La correlación entre el IGAE y el crédito otorgado a empresas es positiva y alcanza un 85.4%.

i. Pese al incremento en la tasa de interés de Banco de México, la oferta monetaria continuó registrando un crecimiento elevado. Durante el mes de referencia, ésta mostró un alza de 11.2%, lo que necesariamente indica que **la demanda de dinero en la economía se mantiene** similar a un escenario de política monetaria expansiva.

ii. El **abaratamiento del crédito**, caracterizado por una presión a la baja en las tasas de interés que es consecuencia de una mayor competencia en la oferta crediticia. Destaca la menor concentración² en el crédito de vivienda y personales, aspecto que ha presionado a la baja las tasas de interés. Si bien, todavía no se ve reflejada una caída en el crédito, lo cierto es que el incremento de 50pb en la tasa de referencia de Banxico en el año podría traer **corolarios sobre el crecimiento del crédito a empresas**.

iii. 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 se mantiene baja, la certeza de ingreso futuro y, consecuentemente de pago de deuda, facilita el otorgamiento de crédito en la economía. La cartera vencida total se contrajo 4.6% en el mes de referencia, mientras que el índice de morosidad alcanza únicamente el 3.1% de la cartera vigente.

CRÉDITO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

El impacto de la mayor inyección crediticia en el crecimiento económico, puede darse a través de un mayor consumo o una mayor inversión.

Por una parte, el **crecimiento del crédito a la industria no siempre se ve traducido en**

un mejoramiento de la capacidad productiva de las empresas. En términos generales podemos concluir que el crédito tiene mayor impacto en i) industrias intensivas en capital, como en el caso del sector minero y de construcción y, ii) en industrias menos dependientes del mercado exterior, ya que ello coloca a la productividad de la empresa en una postura de mayor volatilidad.

En lo que respecta al impacto sobre el consumo, consideramos que el comportamiento expansivo del crédito continuará favoreciendo las cifras de ventas. Ello dado el mayor ingreso disponible que éste presenta. No obstante, destacamos una potencial disminución en ventas de bienes durables – correspondientes, en general, al segmento no revolvente de crédito- esto puede apreciarse en los menores niveles de crédito asignados a este segmento durante los últimos meses.

² Medida a través del índice de Herfindahl (IHH) publicado por Banco de México

¿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, José Eduardo Coello Kunz, 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.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
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 1616	jdomech@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	ligonzalez@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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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 ECONOMICA

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

ADMINISTRACION 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