



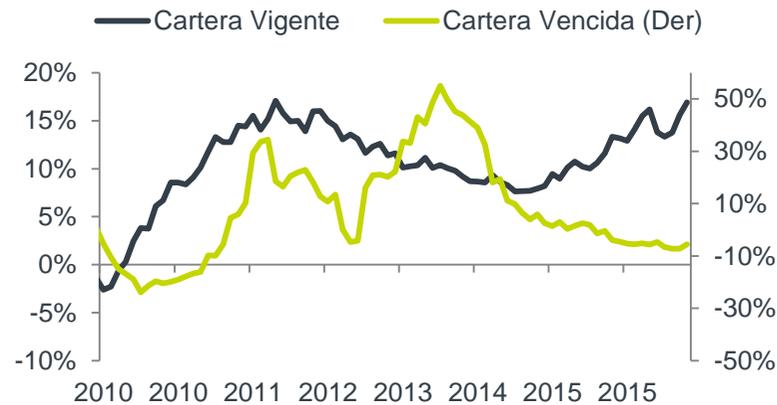
¡Econotris!

CRÉDITO PRIVADO NO CEDE ANTE BANXICO

BX+

- **NOTICIA:** El crédito otorgado al sector privado registró un crecimiento de 16.9% durante julio. El saldo neto añadido a la cartera fue de 69.26 Mmdp.
- **RELEVANTE:** El crédito se ha expandido por i) la mayor demanda de dinero en la economía, ii) el abaratamiento del crédito por competencia en el sector y, iii) la reducción del riesgo de impago. El crecimiento robusto del consumo privado – particularmente bienes durables- incrementa la demanda por crédito.
- **IMPLICACIÓN:** Los incrementos que ha presentado la tasa de referencia de Banco de México no tienen un impacto inmediato sobre el otorgamiento de crédito. Sin embargo, esperamos afectaciones sobre la cartera de crédito empresarial en el mediano plazo. Riesgos relacionados con un inminente crecimiento de la cartera vencida en segmentos de mayor riesgo (como pequeñas y medianas empresas) estarían en orden dado lo señalado por Moody's.

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 julio, ésta se contrajo 7.3% y el índice de morosidad permanece en niveles cercanos al 2.9% de la cartera total.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.87	18.90
INFLACIÓN	2.80	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.84	6.30

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

Agosto 31, 2016

@AyEveporMas

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO CRECE 16.9% DURANTE JULIO

Banco de México dio a conocer su reporte mensual de agregados monetarios y actividades financieras correspondiente a julio. Dentro del mismo, se señala que **la cartera vigente del sector privado ascendió a 3,340.8 mil millones de pesos (Mmdp), lo que representa un crecimiento de 16.9%**¹ respecto al mes homólogo de 2015. Cabe señalar, que en términos del saldo neto añadido, la **cartera vigente se incrementó en 69.2 Mmdp**. En esta línea, la cifra hila tres meses con incrementos sostenidos.

En su desagregación, sobresale el crecimiento en el crédito al consumo, el cual se ha mantenido como uno de los más dinámicos dentro de la cartera crediticia total (+14.1%). El incremento en créditos personales (20.1%) y de nómina (20.7%) lideran dicho comportamiento. En general, se observan alzas en todos los componentes de crédito, el otorgado a empresas continúa presentando las variaciones anuales más elevadas (19.6%), mientras que el hipotecario añadió 7.5 Mmdp a su cartera.

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:

- La oferta monetaria continuó registrando un crecimiento elevado. Durante el mes de referencia, ésta mostró un alza de 13.7%, lo que necesariamente indica que **la demanda de dinero en la economía se mantiene alta**.

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 14.2%.



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)

	Julio (Var. % Anual)	Cambio Neto (Mmdp)	2016 (Var. % Anual Promedio)
Total	16.9%	69.26	15.0%
Consumo	14.1%	10.99	12.9%
Tarjetas de Crédito	7.7%	3.44	6.2%
Nómina	20.7%	2.26	19.7%
Personales	20.1%	3.38	20.2%
Empresas	19.6%	45.51	17.2%
Agrícola	21.6%	-0.95	23.9%
Minería	77.1%	-0.19	90.2%
Manufactura	15.2%	10.86	13.5%
Construcción	20.9%	-4.85	19.3%
Servicios	20.3%	40.64	16.9%
Bienes Durables	15.7%	1.09	15.0%
Automotriz	15.7%	1.00	14.0%
Inmuebles	14.8%	0.09	14.0%
Vivienda	13.0%	7.45	12.8%

i. El **abaratamiento del crédito**, ya que pese a las alzas registradas en la tasa de referencia, la competencia en la oferta crediticia ejerce un contrapeso importante. Destaca la menor concentración² en el crédito de vivienda y personales, aspecto que ha presionado a la baja las tasas de interés. Durante junio, el CAT promedio de crédito hipotecario alcanzó un nivel de 12.52%, un descenso respecto al 12.62% previo.

ii. 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 5.5% en el mes de referencia. El índice de morosidad alcanza únicamente el 2.9% de la cartera vigente.

CRÉDITO SALE A FLOTE PESE A INCREMENTOS EN TASA CLAVE

La tasa de referencia de Banco de México ha acumulado un incremento de 150pb desde diciembre. Si bien, el impacto sobre los segmentos de crédito se caracteriza por ser de carácter heterogéneo y no inmediato, consideramos que ello puede generar efectos sobre la cartera vigente en un tiempo de reconocimiento aproximado de once meses.

El impacto sobre los segmentos se ve aminorado dados los siguientes contrapesos: i) el **alto diferencial con la tasa de referencia de Banxico**, como en el caso de crédito de tarjetas de crédito, ii) la **baja concentración de oferta crediticia**, como en el crédito a vivienda y, iii) el **riesgo de impago asociado a la cartera de crédito**, mismo que ha consolidado una importante tendencia a la baja.

Considerando estos elementos, esperamos que el choque proveniente del alza en la tasa de referencia no se materialice de manera inmediata. No obstante, consideramos que el segmento de mayor afectación podría ser el crédito empresarial dada la correlación que mantiene con la TIIE (85.4%). El segmento de crédito no revolvente, es decir aquel que incluye bienes durables también se verá afectado aunque en menor magnitud que el empresarial.

En lo que refiere al impacto sobre crecimiento, este 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 menor volatilidad. Por su parte, consideramos que el comportamiento expansivo del crédito continuará favoreciendo las cifras de ventas. **Destacamos un impacto positivo sobre las ventas de bienes durables**, ya que la cartera en julio se incrementó por encima de sus niveles promedio de 2016. La naturaleza de largo plazo que ostenta esta clase de bienes los hace particularmente susceptibles a cambios en la cartera de crédito.

La semana pasada, las agencia crediticia S&P cambió la perspectiva de crecimiento para México de estable a negativa. Moody's también ajustó su perspectiva para el sistema bancario mexicano, al pasar de estable a negativa. La decisión se sustentó en la expectativa de que incrementarán los activos riesgosos, en la medida en la que la cartera de crédito registra una expansión y que parte importante de los préstamos están dirigidos a consumidores de alto riesgo, como lo son las pequeñas y medianas empresas. Adicionalmente, conforme a la calificadora, el gobierno ha perdido la capacidad para apoyar al sistema financiero en caso de dificultades económicas. Pese a que no se ha visto reflejado este elemento en los componentes de la cartera vigente –incluso la tasa de morosidad mantiene su tendencia a la baja– **se deben considerar estos elementos como riesgos que podrían permear el dinamismo del mercado crediticio en el mediano plazo.**

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	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	qledesma@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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--