

Crédito bancario – Sigue la desaceleración en julio

- **Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de julio del 2020**
- **El crédito bancario se expandió 1.1% a/a en términos reales, por debajo tanto de nuestro pronóstico de 2.7% como del 3.0% del mes previo**
- **Al interior, la desaceleración se explicó por menores tasas de crecimiento en todos los sectores. El crédito empresarial resultó en +4.0% mientras que vivienda avanzó +5.2%. Finalmente, el consumo extendió su caída a -8.9%**
- **El índice de morosidad de la cartera disminuyó a 2.4% del total, con una baja importante en consumo, vivienda sin cambios y un ligero aumento en empresarial**
- **Si bien seguimos esperando que el crédito bancario continúe desacelerándose en los próximos meses, o al menos relativamente débil, el sistema permanece fundamentalmente sólido, con medidas de los reguladores ayudando a fortalecer la posición de las instituciones financieras**

El crédito bancario al sector privado continúa desacelerándose, hilando tres meses a la baja. En particular, el crédito bancario al sector privado avanzó apenas 1.1% a/a en términos reales, por debajo tanto de nuestro estimado de 2.7%, como del dato previo de 3.0%. Cabe mencionar que la cifra también estuvo arrastrada por el alza de 29pb de la inflación anual en julio relativo a junio. Tras el fuerte aumento del financiamiento a las empresas en marzo y abril, la desaceleración a partir de mayo se ha extendido a julio. No descartamos que parte de esto podría estar relacionado a la ligera reactivación de la actividad económica, resultando en el margen en menores presiones para los corporativos. En específico, el crédito empresarial aumentó 4.0%, desacelerándose respecto al 6.0% de junio, aunque todavía por arriba de sus niveles antes de la pandemia (ver [Gráfica 1](#)). Al interior, aunque 9 de 13 sectores permanecen positivos, sólo tres se aceleraron relativo a junio, siendo estos electricidad, agua y gas (+5.0%; previo: +4.3%), servicios profesionales (-19.8%; previo: -21.4%) y no sectorizado (+0.6%; previo: -1.6%). Por el contrario, los sectores con la mayor desaceleración fueron medios masivos (+3.8%; previo: 32.5%), construcción (-16.5%; previo: -6.2%) y otros servicios (+15.8%; previo: 20.1%), como se muestra en la [Tabla 1](#).

La vivienda avanzó 5.2%, debajo del 5.5% de junio, y en su nivel más bajo en casi un año y medio. Al interior, el rubro de interés social se debilitó aún más en -12.3%, mientras que el sector residencial también se moderó, a +6.6%. El crédito al consumo cayó 8.9%, su peor nivel desde mayo de 2010. Todos los rubros se encuentran ya en terreno negativo ([Gráfica 2](#)), destacando fuertes caídas en tarjetas de crédito (-10.9%), créditos personales (-17.4%) y otros (-12.6%). Mientras tanto, los bienes duraderos (-0.2%) y la nómina (-3.9%) presentan un mejor desempeño en el margen. En particular, creemos que esto está asociado tanto al deterioro en las condiciones de empleo como a una mayor precaución de los consumidores, decidiendo postergar la compra de bienes costosos.

31 de agosto 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

El índice de morosidad disminuye a 2.4%. El rubro de vivienda se mantuvo sin cambios en 3.1%. No obstante, este índice para los corporativos aumentó en 10pb a 1.7%. Por el contrario, observamos una fuerte caída en el crédito al consumo, en 4.0% desde 4.7% ([Gráfica 3](#)), su nivel más bajo desde abril 2016. En general, seguimos pensando que esta métrica ha estado beneficiada por los programas de apoyo de varios de los bancos más grandes del sistema para diferir pagos sin impactar las calificaciones crediticias. En este sentido, seguiremos muy pendientes de la dinámica de este componente una vez que acaben estos acuerdos, con el periodo de vigencia terminando pronto.

Seguimos esperando que el crédito se modere, o al menos siga relativamente débil. Mantenemos nuestra expectativa de que el crédito seguirá desacelerándose en los próximos meses, todavía resintiendo los efectos económicos derivados de la pandemia. En cuanto al crédito al consumo, si bien ya observamos [una ligera recuperación en el empleo de junio](#), en términos absolutos la situación sigue mostrando un deterioro importante, con cerca de 7.4 millones de empleos perdidos relativo a su nivel al cierre de marzo. Adicionalmente, y utilizando [datos de empleo del IMSS a julio](#), parecería haber indicios de menores salarios –considerando que la pérdida de empleos continuó en esta categoría–. Seguimos pensando que tomará cierto tiempo observar una recuperación en estos fundamentales, por lo que es probable que la debilidad en este rubro persista al menos en el corto plazo. En cuanto al sector empresarial, y considerando su desempeño reciente, seguimos creyendo que una vez cubiertas las necesidades tras el impacto inicial, el desempeño dependerá de diversos factores, destacando: (1) La velocidad de la recuperación económica; y (2) la prevalencia de la incertidumbre en torno al virus. Creemos que esto será clave para determinar los prospectos de inversión de los corporativos, lo que es clave para detonar una recuperación sustancial de crédito en el sector. No obstante, y considerando nuestras perspectivas en torno a estos dos factores, esto también podría tomar cierto tiempo. Finalmente, el crédito a la vivienda, aunque ha mostrado cierta fortaleza –lo cual es consistente con su relativa estabilidad histórica– probablemente continúe moderándose, si bien relativamente despacio, pudiendo beneficiarse de programas de refinanciamiento y la posibilidad de que las personas accedan a recursos utilizando sus hogares como colateral.

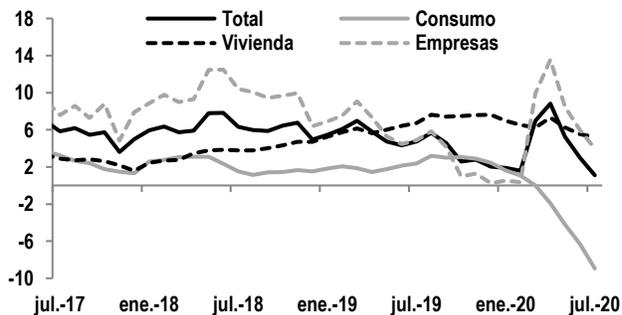
Sobre la cartera vencida y la fortaleza del sistema financiero, los reguladores, así como las propias instituciones, han llevado a cabo una serie de medidas para fortalecer su posición. Sobre el primer punto, las medidas anunciadas para diferir pagos han servido como un mecanismo de contención en estos meses, con la posibilidad de programas adicionales para apoyar a los consumidores y los balances de los bancos. Sobre el segundo, los cambios de algunas reglas por parte de la CNBV y otros reguladores, además de las [medidas de Banxico](#) en conjunto con las provisiones realizadas por diversas instituciones financieras, deberán limitar los riesgos para el sector.

Cartera vigente al sector privado no bancario
% a/a real

	jul-20	jun-20	jul-19	ene-jul '20	ene-jul '19
Cartera directa vigente	1.1	3.0	4.7	4.1	5.4
Consumo	-8.9	-6.3	2.4	-2.7	1.9
Tarjetas de crédito	-10.9	-10.0	1.6	-4.7	0.8
Nómina	-3.9	-2.5	5.0	0.8	3.7
Personales	-17.4	-9.2	-3.0	-8.2	-1.9
Bienes duraderos	-0.2	0.2	7.6	3.1	7.8
Automotriz	-1.6	-1.0	6.8	1.7	7.8
Bienes muebles	15.3	13.8	16.8	19.2	8.6
Otros	-12.6	-4.8	3.9	1.9	1.0
Vivienda	5.2	5.5	6.7	6.3	6.0
Interés social	-12.3	-10.6	-8.5	-9.0	-11.1
Media y residencial	6.6	6.8	8.2	7.5	7.7
Empresas	4.0	6.0	4.9	6.2	6.5
Actividades primarias	4.3	6.7	10.9	11.1	10.7
Minería	-8.2	-5.2	3.3	4.3	7.0
Construcción	-16.5	-6.2	-9.1	-8.4	-6.2
Electricidad, agua y gas	5.0	4.3	9.4	5.7	11.9
Industria manufacturera	3.5	5.3	1.2	4.4	7.4
Comercio	-5.8	-5.3	5.1	-3.4	5.9
Transportes, correos y almacenamiento	4.3	4.4	7.1	7.0	0.8
Información en medios masivos	3.8	32.5	25.6	32.4	7.3
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	16.9	18.9	0.1	14.6	6.5
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-19.8	-21.4	2.3	-13.2	0.9
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	26.1	26.4	21.6	24.2	18.3
Otros servicios	15.8	20.1	5.3	16.1	0.8
No sectorizado	0.6	-1.6	-14.4	-3.2	-7.9
Intermediarios financieros no bancarios privados	-7.5	-2.4	10.1	1.4	12.7

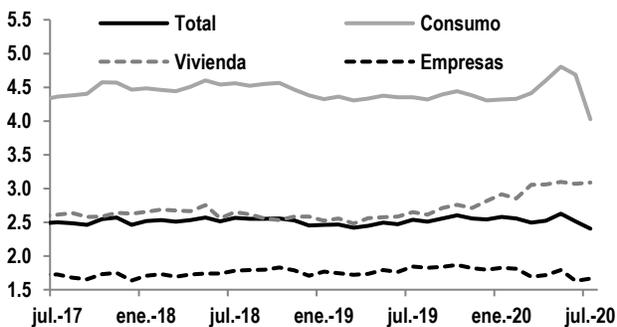
Fuente: Banco de México

Gráfica 1: Cartera vigente al sector privado no bancario
% a/a real



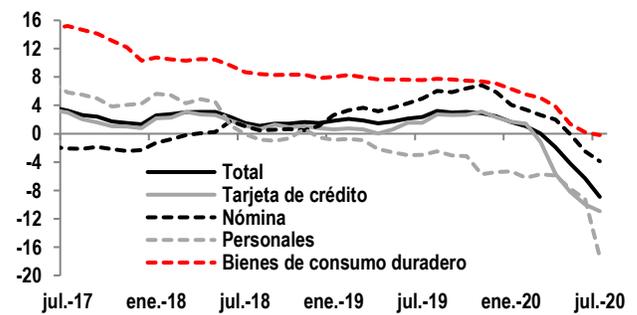
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida
% total del portafolio



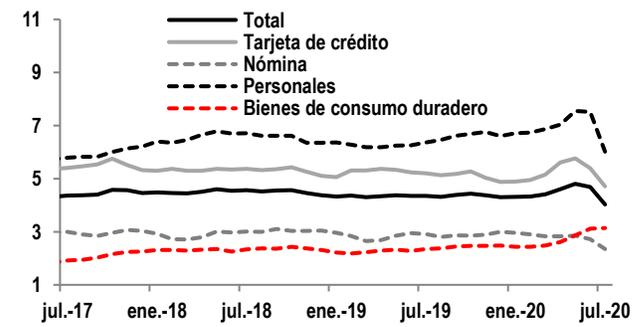
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 2: Cartera vigente al sector privado no bancario: Crédito al consumo
% a/a real



Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 4: Cartera vencida: Consumo
% del total del portafolio



Fuente: Banorte- con datos del Banco de México

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899