

## Crédito bancario – En terreno negativo a tasa anual en agosto

- **Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de agosto del 2020**
- **El crédito bancario se contrajo 1.4% a/a en términos reales, debajo tanto de nuestro pronóstico de +0.2% como del +1.1% del mes previo**
- **Al interior, la desaceleración se explicó por menores tasas de crecimiento en todos los sectores. No obstante, el único negativo fue el crédito al consumo, en -9.7%. Por su parte, el empresarial resultó en +0.1%, con la vivienda más fuerte en +4.4%**
- **El índice de morosidad de la cartera se mantuvo en 2.4% del total, con una baja adicional en consumo, empresarial sin cambios y un ligero aumento en vivienda**
- **Seguimos esperando que el crédito bancario continúe débil en los próximos meses. Sin embargo, 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 entra a terreno negativo en la comparación anual.** En particular, el crédito bancario al sector privado no financiero se contrajo 1.4% a/a en términos reales (ver [Gráfica 1](#)), primera vez que esto sucede desde mediados de 2010. Esto resultó debajo tanto de nuestro estimado de +0.2%, como del dato previo de 1.1%. Si bien la cifra estuvo afectada negativamente por el alza de 43pb en la inflación anual en agosto relativo a julio, creemos que la dinámica está explicada en su mayoría por la contracción de la actividad económica y las condiciones de incertidumbre. En específico, el crédito empresarial se desaceleró a +0.1% desde +4.0% el mes previo y un máximo reciente de +13.5% en abril. Lo anterior parecería sugerir que la mayoría de los créditos solicitados por las empresas durante la pandemia fue de corto plazo, haciendo frente a los costos y necesidades más inmediatas. No obstante, sus necesidades de financiamiento pudieron haber disminuido con la reapertura de la economía. En el detalle, 12 de 13 sectores fueron más bajos, destacando minería (-19.7% desde -8.2%), manufacturas (-4.4% desde +3.6%) y otros servicios (+9.8% desde +16.1%), entre otros, como se observa en la [Tabla 1](#). Por su parte, el único con una aceleración fue medios masivos, en +5.8% desde +3.9%.

La vivienda avanzó 4.4%, debajo del 5.2% de julio, y en su nivel más bajo en casi dos años. Al interior, el rubro de interés social se debilitó aún más en -13.5%, mientras que el sector residencial también se moderó, a +5.8%. El crédito al consumo cayó 9.7%, su peor nivel desde mayo de 2010. Todos los grandes rubros se mantienen negativos ([Gráfica 2](#)), destacando fuertes caídas en tarjetas de crédito (-11.3%), créditos personales (-18.8%) y otros (-11.8%). Mientras tanto, los bienes duraderos (-0.8%) –impulsados por otros bienes duraderos (+17.9%)– y la nómina (-5.0%) presentan un mejor desempeño en el margen.

30 de septiembre 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*



**STARMINE AWARDS  
FOR REUTERS POLLS  
FROM REFINITIV**

Documento destinado al público en general

A pesar de mejores señales en términos de los fundamentales, [en específico del empleo](#), la situación sigue siendo complicada. Lo anterior, aunado a un entorno de elevada incertidumbre, probablemente seguirá pesando sobre las decisiones de compra de los consumidores, en especial aquellas en las que usualmente se requiere financiamiento.

**El índice de morosidad sin cambios en 2.4% de la cartera total.** El rubro de empresarial no presentó variación con respecto al mes previo en 1.7%. No obstante, este índice para la vivienda aumentó en 10pb a 3.2%. Por el contrario, observamos una fuerte caída por segundo mes consecutivo en el crédito al consumo, en 3.6% desde 4.0% ([Gráfica 3](#)), su nivel más bajo desde abril 2006. Creemos que la estabilidad de estas métricas, con mejorías en algunos casos, ha estado impulsada por programas de apoyo de las autoridades regulatorias (CNBV y Banxico) en conjunto con diversos bancos e instituciones financieras. En este sentido consideramos que fue favorable el reciente anuncio sobre la extensión de facilidades contables para la banca por la SHCP y la CNBV. Considerando esto, creemos que este indicador continuará mostrando niveles bajos y estables en los próximos meses.

**Esperamos cierta debilidad del crédito bancario.** Seguimos pensando que el crédito bancario permanecerá bajo en los próximos meses, sin descartar una desaceleración adicional. Si bien la economía ha comenzado su recuperación, los niveles de actividad siguen relativamente bajos. En conjunto con la incertidumbre sobre el ritmo de avance y la pandemia en general, creemos que esto ha afectado el apetito crédito. Adicionalmente, el otorgamiento de préstamos por el gobierno federal directamente a familias y empresas podría haber atendido al menos en parte algunas de las necesidades que surgieron a raíz de la pandemia. Por sectores, el crédito al consumo probablemente seguirá como el más débil, muy impactado por la cautela de las personas que han buscado minimizar gastos no necesarios. Por lo tanto, pensamos que no veremos un repunte significativo en este sector hasta que no se materialice una recuperación de los fundamentales, similar a lo observado tras la crisis financiera de 2009. En cuanto al sector empresarial, parecería que las necesidades de corto plazo quedaron cubiertas, por lo que el desempeño hacia adelante dependerá de las perspectivas de crecimiento e inversión de las empresas. Por su parte, creemos que la incertidumbre pesará sobre las decisiones de gasto de capital de las empresas. Finalmente, el crédito a la vivienda es probable que se mantenga como el más fuerte.

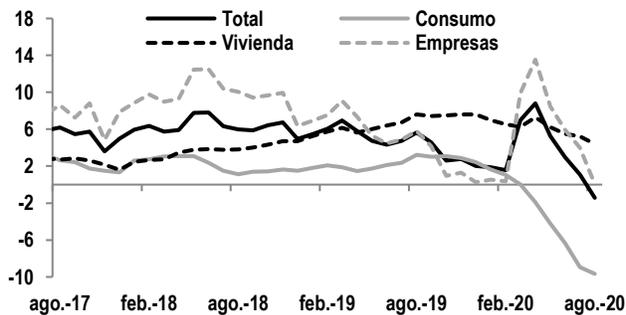
Sobre la cartera vencida y la fortaleza del sistema financiero, como ya mencionamos, el pasado 23 de septiembre se anunciaron medidas adicionales para mejorar la posición de las instituciones del sector. Si a esto sumamos las acciones propias de la banca mediante la constitución de reservas extraordinarias, creemos que los riesgos para el sector se mantienen relativamente contenidos.

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

	ago-20	jul-20	ago-19	ene-ago '20	ene-ago '19
<b>Cartera directa vigente</b>	<b>-1.4</b>	<b>1.1</b>	<b>5.7</b>	<b>3.4</b>	<b>5.5</b>
<b>Consumo</b>	<b>-9.7</b>	<b>-8.9</b>	<b>3.2</b>	<b>-3.6</b>	<b>2.1</b>
Tarjetas de crédito	-11.3	-10.9	2.7	-5.6	1.1
Nómina	-5.0	-3.9	6.1	0.0	4.0
Personales	-18.8	-17.4	-2.5	-9.5	-2.0
Bienes duraderos	-0.8	-0.2	7.8	2.6	7.8
Automotriz	-2.5	-1.6	6.8	1.2	7.6
Bienes muebles	17.9	15.3	19.7	19.0	10.0
Otros	-11.8	-12.5	4.4	0.1	1.4
<b>Vivienda</b>	<b>4.4</b>	<b>5.2</b>	<b>7.6</b>	<b>6.0</b>	<b>6.2</b>
Interés social	-13.5	-12.3	-7.5	-9.5	-10.7
Media y residencial	5.8	6.7	9.0	7.3	7.9
<b>Empresas</b>	<b>0.1</b>	<b>4.0</b>	<b>5.8</b>	<b>5.4</b>	<b>6.4</b>
Actividades primarias	1.8	4.5	12.3	10.0	10.9
Minería	-19.7	-8.2	5.8	1.1	6.8
Construcción	-18.5	-16.6	-5.4	-9.8	-6.1
Electricidad, agua y gas	2.4	4.9	10.4	5.3	11.7
Industria manufacturera	-4.4	3.6	6.7	3.3	7.3
Comercio	-7.0	-5.9	4.3	-3.9	5.7
Transportes, correos y almacenamiento	1.0	4.8	5.4	6.3	1.4
Información en medios masivos	5.8	3.9	5.0	28.6	7.0
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	12.3	17.0	1.8	14.4	5.9
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-23.2	-21.6	1.4	-14.8	0.9
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	21.8	25.6	23.3	23.8	18.9
Otros servicios	9.8	16.1	6.6	15.4	1.5
No sectorizado	0.1	0.6	-13.5	-2.8	-8.6
<b>Intermediarios financieros no bancarios privados</b>	<b>-6.2</b>	<b>-7.5</b>	<b>11.7</b>	<b>0.5</b>	<b>12.5</b>

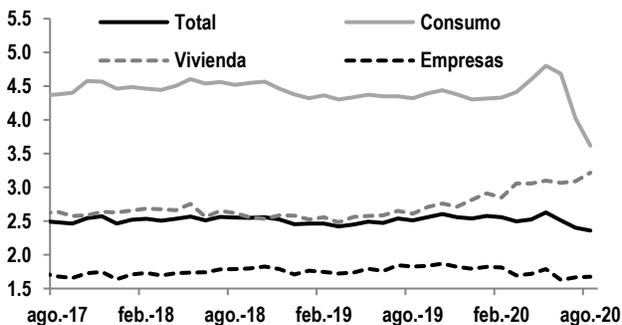
Fuente: Banco de México

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



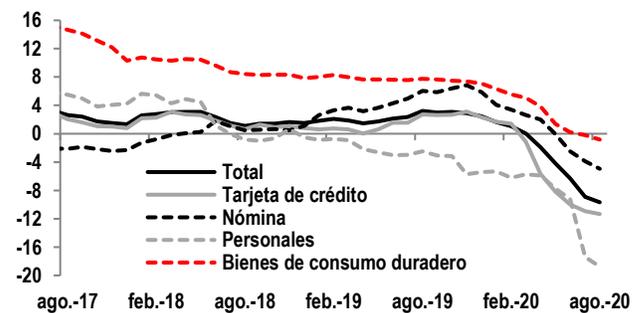
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

**Gráfica 3: Cartera vencida**  
% total del portafolio



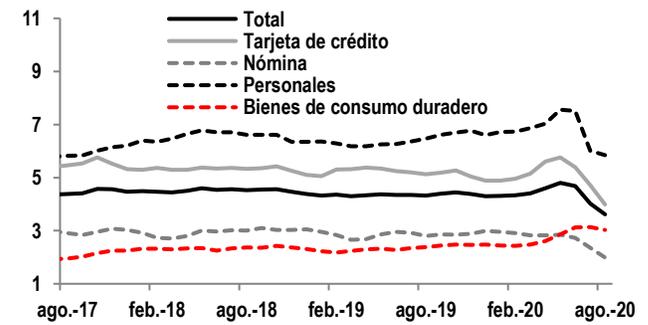
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

**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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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