

Crédito bancario – Continúa en terreno negativo a tasa anual en septiembre

- Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de septiembre del 2020
- El crédito bancario se contrajo 1.6% a/a en términos reales, por encima de nuestro pronóstico de -2.0% pero por debajo del -1.4% del mes previo
- Al interior, la desaceleración se debe al menor crecimiento en el crédito al consumo (-10.0%) y empresarial (0.0%). Sin embargo, vivienda fue ligeramente más fuerte, en +4.6%
- El índice de morosidad de la cartera mejoró a 2.3% del total, con ajustes muy marginales en todos los sectores contribuyendo a la caída
- Seguimos esperando que el crédito bancario continúe débil en los próximos meses. Sin embargo, el sistema permanece fundamentalmente sólido, con acciones de los reguladores y de las instituciones financieras siendo clave para incrementar los niveles de capitalización

El crédito bancario al sector privado se mantiene en terreno negativo a tasa anual en septiembre. En particular, el crédito bancario al sector privado no financiero se contrajo 1.6% a/a en términos reales (ver [Gráfica 1](#)), su menor nivel desde mayo de 2010. El resultado se ubicó por encima de nuestra expectativa de -2.0%, aunque debajo del -1.4% de agosto. Cabe mencionar que no se observó un impacto por la inflación relativo al mes previo ya que cayó 3.5pb, en contraste con meses previos en los cuales había tenido un impacto negativo. En general, consideramos que el ritmo más modesto de caída es algo favorable a pesar de que sigue en contracción. No obstante, consideramos que la incertidumbre sobre la actividad económica y su dinámica hacia adelante continúa afectando la demanda de crédito. En específico, el crédito a los corporativos se desaceleró a 0.0% desde +0.1%, añadiendo cinco meses de desaceleración. Creemos que este desempeño se debe principalmente a un entorno que sigue siendo riesgoso y con muchas interrogantes, lo que dificulta la toma de decisiones. En el detalle, solo 4 de 13 sectores mostraron un desempeño más débil en comparación con agosto, aunque de magnitud importante sobre todo en aquellas categorías con un mayor peso relativo. En particular, destacamos la desaceleración en servicios públicos (+2.0% desde +2.9%) y comercio (-9.4% desde -7.0%). Por el contrario, los que mostraron mayores mejorías fueron minería (-1.9% desde -19.4%) y construcción (-14.7% desde -18.5%), entre otros, como se muestra en la [Tabla 1](#).

La vivienda de hecho se aceleró a 4.6% desde 4.4% en agosto. Al interior, el rubro de interés social se debilitó aún más en -14.5%, mientras que el sector residencial fue mejor en +6.1%. El crédito al consumo cayó 10.0%, su peor nivel desde mayo de 2010. Todos los grandes rubros empeoraron ([Gráfica 2](#)), destacando fuertes caídas en tarjetas de crédito (-11.6%), créditos personales (-19.0%) y otros (-14.3%). Mientras tanto, los bienes duraderos (-1.1%) –impulsados por otros bienes duraderos (+21.3%)– y la nómina (-5.3%) presentan un mejor desempeño en el margen.

30 de octubre 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

Creemos que aún con la mejoría en los fundamentales, las condiciones en torno a la pandemia seguirán pesando sobre las decisiones de compra de las familias, y, por lo tanto, se reflejará en una menor demanda por crédito.

El índice de morosidad mejora marginalmente a 2.3% de la cartera total. Al interior, todos los sectores mostraron ligeras mejorías, pero no reflejándose ante efectos de redondeo. En particular, el rubro empresarial se mantuvo en 1.7%, con la vivienda en 3.2% y el crédito al consumo en 3.6% ([Gráfica 3](#)). Consideramos que la estabilidad en estas figuras esta explicado por los programas de refinanciamiento aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y otras autoridades financieras tales como Banxico y la Secretaría de Hacienda. Considerando que estas medias permanecerán al menos por periodo de tiempo extendido, creemos que estos indicadores continuarán mostrando niveles bajos y estables en los próximos meses.

Esperamos que la debilidad del crédito bancario continúe en los próximos meses. A pesar de la recuperación de la actividad económica en los últimos meses, las condiciones siguen siendo muy retadoras, lo cual creemos pesará en la demanda de crédito en la mayoría de los sectores. Además, y a diferencia de crisis previas, consideramos que el panorama hacia adelante es muy incierto, con muchos factores desconocidos sobre un posible tratamiento o una vacuna contra el virus. Aunque hay señales de fatiga, principalmente por parte de los consumidores, creemos que esto se reflejará principalmente en compras de bienes no duraderos y algunos servicios, realizadas con recursos disponibles y no contratando deuda para adquirirlos. En este sentido, y como mencionamos previamente, creemos que tomará algo de tiempo para que las condiciones mejoren lo suficiente para inspirar confianza en los consumidores. Una situación similar podría pasar con las empresas, retrasando decisiones de inversión hasta que haya mayor certidumbre, posiblemente accediendo a sus líneas de crédito con el fin de cubrir necesidades de financiamiento de corto plazo. Finalmente, la vivienda podría ser relativamente más fuerte, evidenciado por el desempeño de hoy, con su posición estructural siendo más benéfica.

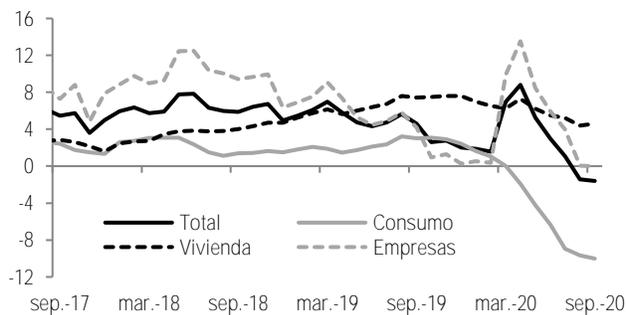
Sobre el sistema financiero en general, las últimas cifras de la CNBV y aquellas dentro de los reportes corporativos muestran buenos niveles de capitalización, ayudada por los programas mencionados previamente, pero con un soporte de los propios bancos. En este contexto, consideramos que el sistema se mantiene saludable, incluso a pesar el gran choque económico a nivel global y local.

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

| | sep-20 | ago-20 | sep-19 | ene-sep '20 | ene-sep '19 |
|---|--------|--------|--------|-------------|-------------|
| Cartera directa vigente | -1.6 | -1.4 | 4.6 | 2.8 | 5.4 |
| Consumo | -10.0 | -9.7 | 3.0 | -4.3 | 2.2 |
| Tarjetas de crédito | -11.6 | -11.3 | 2.6 | -6.2 | 1.2 |
| Nómina | -5.3 | -5.0 | 5.8 | -0.6 | 4.2 |
| Personales | -19.0 | -18.8 | -3.1 | -10.6 | -2.1 |
| Bienes duraderos | -1.1 | -0.8 | 7.7 | 2.2 | 7.8 |
| Automotriz | -3.1 | -2.6 | 6.5 | 0.7 | 7.5 |
| Bienes muebles | 21.3 | 17.9 | 21.6 | 19.3 | 11.2 |
| Otros | -14.3 | -11.8 | 4.1 | -1.6 | 1.7 |
| Vivienda | 4.6 | 4.4 | 7.4 | 5.9 | 6.3 |
| Interés social | -14.2 | -13.5 | -6.8 | -10.1 | -10.3 |
| Media y residencial | 6.1 | 5.8 | 8.7 | 7.2 | 8.0 |
| Empresas | 0.0 | 0.1 | 4.2 | 4.8 | 6.1 |
| Actividades primarias | -1.6 | 1.7 | 13.5 | 8.6 | 11.2 |
| Minería | -1.9 | -19.4 | -16.3 | 0.9 | 4.1 |
| Construcción | -14.7 | -18.5 | -9.7 | -10.3 | -6.5 |
| Electricidad, agua y gas | 2.0 | 2.9 | 7.1 | 5.0 | 11.2 |
| Industria manufacturera | -3.8 | -4.4 | 5.8 | 2.5 | 7.2 |
| Comercio | -9.4 | -7.0 | 3.3 | -4.5 | 5.4 |
| Transportes, correos y almacenamiento | 3.1 | 1.0 | -2.3 | 6.0 | 1.0 |
| Información en medios masivos | 1.9 | 5.8 | -0.1 | 25.2 | 6.0 |
| Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles | 12.7 | 12.0 | 6.2 | 14.2 | 5.9 |
| Servicios profesionales, científicos y técnicos | -22.8 | -23.3 | 1.5 | -15.7 | 1.0 |
| Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas | 21.9 | 20.7 | 19.6 | 23.3 | 19.0 |
| Otros servicios | 10.6 | 9.9 | 5.3 | 14.8 | 2.0 |
| No sectorizado | 1.8 | 0.1 | -15.5 | -2.3 | -9.4 |
| Intermediarios financieros no bancarios privados | -11.5 | -6.2 | 8.9 | -0.8 | 12.1 |

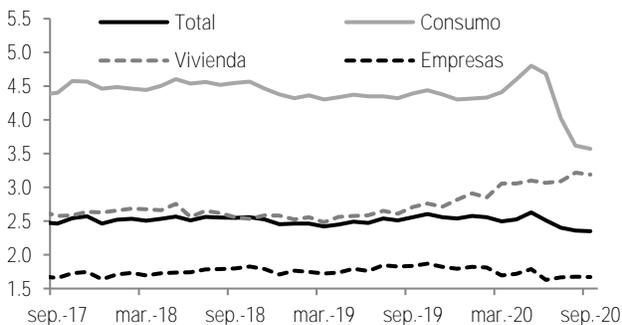
Fuente: Banco de México

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



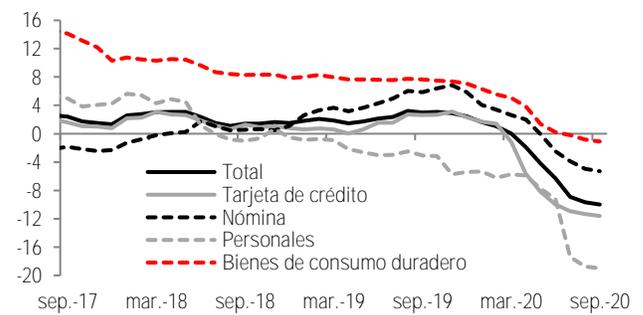
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida
% total del portafolio



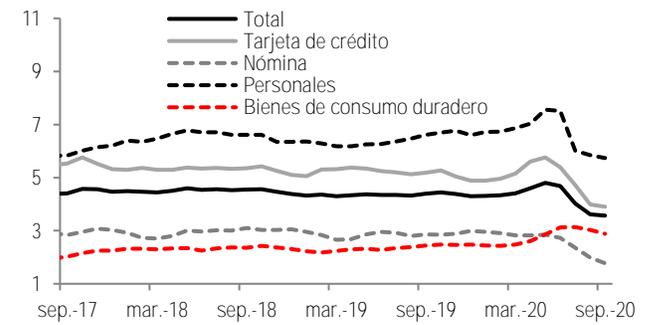
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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 Zaldivar | 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, CFA | 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 | alejandro.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 |