

Crédito bancario – Desaceleración adicional en los créditos empresariales y de consumo

- **Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de octubre del 2020**
- **El crédito bancario se contrajo 2.5% a/a en términos reales, por debajo tanto de nuestro pronóstico de -1.7% como del -1.6% del mes previo**
- **Al interior, la desaceleración se debe a la mayor disminución en el crédito al consumo (-10.9%) y empresarial (-1.2%). Sin embargo, vivienda fue ligeramente más fuerte, en +4.7%**
- **El índice de morosidad de la cartera aumentó ligeramente, a 2.4% del total (previo: 2.3%), con una corrección al alza en el consumo que fue parcialmente compensada por una mejoría en vivienda**
- **Seguimos esperando que el crédito bancario continúe débil en el corto plazo, aunque no descartamos un impulso temporal por *El Buen Fin*. Además, seguimos viendo un sistema financiero saludable, con acciones adecuadas tanto de las instituciones financieras como de los reguladores**

El crédito bancario al sector privado no financiero continúa cayendo en octubre. En particular, se contrajo 2.5% a/a en términos reales (ver [Gráfica 1](#)), su menor nivel desde abril de 2010. El resultado se ubicó por debajo tanto de nuestra expectativa de -1.7% como del -1.6% de septiembre. Durante el periodo hubo un ligero impacto negativo de la inflación anual, aumentando 7.3pb. No obstante, y viendo el desempeño en general, pensamos que la dinámica está influenciada por la actividad económica y sus perspectivas. Creemos que la incertidumbre continuó pesando sobre el crédito empresarial, abajo 1.2% y añadiendo 6 meses a la baja. En específico, la falta de un camino claro hacia adelante podría estar induciendo que las empresas detengan sus decisiones de gasto en capital. Esto es contrario a lo que vimos al inicio de la pandemia, cuando el choque parecía ser transitorio y ante el paro de actividades. Esto las llevó a utilizar sus líneas de crédito para hacer frente a sus costos fijos y mejorar su posición de liquidez. En el detalle, 9 de 13 sectores mostraron un desempeño más débil en comparación con septiembre, destacando minería (-13.8% desde -5.5%), alojamiento (14.6% desde 21.5%) y transporte (-0.2% desde 3.6%). Cabe señalar que estos sectores están entre los más golpeados por la pandemia, como se evidenció en el [desempeño del PIB](#). Por el contrario, algunos de los que mostraron mejorías fueron ‘otros’ servicios (16.1% desde 10.7%) y construcción (-14.2% desde -16.1%), como se muestra en la [Tabla 1](#).

La vivienda de hecho se aceleró a 4.7% desde 4.6% en septiembre. Al interior, el rubro de interés social se debilitó aún más (-14.4%), mientras que el sector residencial resultó prácticamente sin cambios, en 6.1%. El crédito al consumo cayó 10.0%, su peor nivel desde abril de 2010. Todos los grandes rubros empeoraron ([Gráfica 2](#)), destacando fuertes caídas en tarjetas de crédito (-12.5%), créditos personales (-19.5%) y otros (-18.0%). Mientras tanto, los bienes duraderos (-1.6%) –con cierto soporte de otros (+23.2%)– y la nómina (-6.4%) presentan un mejor desempeño en el margen.

30 de noviembre 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

Pensamos que la extensión en la incertidumbre, nublando las condiciones de empleo –[a pesar de una recuperación adicional en el mes](#)– sigue siendo un factor relevante detrás de las decisiones de gasto de las familias. En este sentido, es probable que la demanda de crédito siga débil hacia adelante, situación que podría prevalecer hasta no ver una recuperación sustancial en los puestos de trabajo, incluso siendo necesario superar los niveles previos a la pandemia.

El índice de morosidad aumenta marginalmente a 2.4% de la cartera total.

Esto representa un avance de sólo 10pb con respecto a septiembre. Al interior, la morosidad del consumo aumentó a 4.0% desde 3.6%, revirtiendo algunas de las ganancias de meses previos, pero todavía debajo de los niveles antes de la pandemia ([Gráfica 3](#)). El crédito empresarial se mantuvo sin cambios en 1.7%, con la vivienda mejorando 20pb a 3.0%. Seguimos pensando que las cifras están beneficiadas por los programas de refinanciamiento y contabilidad especial de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y otras autoridades financieras, tales como Banxico y la Secretaría de Hacienda. Aunque esperamos ajustes al alza en los próximos meses, es probable que debido a la implementación de estas medidas, estos sean muy moderados.

Esperamos que la debilidad del crédito continúe en los próximos meses, aunque sin descartar un alza temporal por *El Buen Fin*.

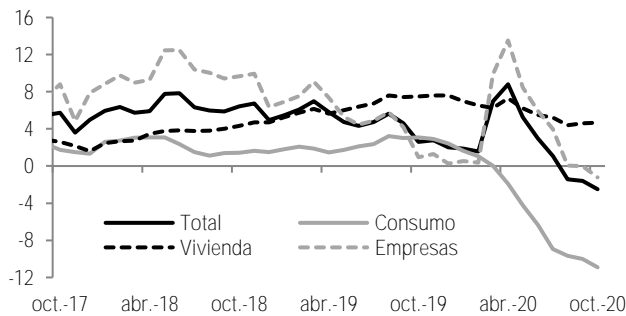
A pesar de la recuperación de la actividad económica en los últimos meses, el panorama en el corto plazo se ve más retador. Esto está parcialmente explicado por el alza en los casos de COVID-19 que ya han resultado en la implementación de algunas medidas para intentar que disminuyan. Además, el ritmo general del repunte parecería estar perdiendo vigor, con la falta de estímulo fiscal adicional en EE.UU. posiblemente moderando el dinamismo. En consecuencia, esto podría resultar en debilidad adicional para el crédito, especialmente para las carteras empresariales y de consumo. No obstante, no descartamos una aceleración en este último en noviembre, impulsado por las ventas de *El Buen Fin*, que, de acuerdo con reportes preliminares, mostraron resultados positivos. Es así que podría registrarse una mejoría en los préstamos de tarjeta de crédito y bienes duraderos –dada la naturaleza de dichas compras–. Sin embargo, este efecto podría ser pasajero, con la tendencia a la baja probablemente reanudándose tan pronto como en diciembre. Sobre los préstamos empresariales, a pesar de noticias recientes sobre una vacuna, creemos que retrasarán su gasto, esperando hasta que los planes de distribución sean públicos y el camino hacia la recuperación sea más claro. Sin embargo, en el mediano plazo podríamos ver una aceleración como resultado de la [segunda fase del plan de infraestructura público-privado](#), la cual fue anunciada hoy. Finalmente, esperamos que el crédito a la vivienda permanezca más estable, con tasas de crecimiento moderadas. Creemos que la salud del sistema financiero sigue fuerte, incluso tras el incremento marginal en la cartera vencida en el reporte de hoy. Con acciones adicionales tanto de los reguladores como de los bancos, vemos niveles más que adecuados de provisiones en exceso sobre los requerimientos mínimos de capital para enfrentar la situación.

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

	oct-20	sep-20	oct-19	ene-oct '20	ene-oct '19
Cartera directa vigente	-2.5	-1.6	2.6	2.3	5.1
Consumo	-10.9	-10.0	3.1	-5.0	2.3
Tarjetas de crédito	-12.5	-11.6	2.7	-6.9	1.4
Nómina	-6.4	-5.3	6.4	-1.2	4.4
Personales	-19.5	-19.0	-3.2	-11.4	-2.2
Bienes duraderos	-1.6	-1.1	7.5	1.8	7.8
Automotriz	-3.9	-3.2	6.3	0.2	7.4
Bienes muebles	23.2	21.3	22.8	19.7	12.4
Otros	-18.0	-14.3	3.1	-3.3	1.9
Vivienda	4.7	4.6	7.5	5.7	6.5
Interés social	-14.4	-14.2	-6.5	-10.5	-9.9
Media y residencial	6.1	6.1	8.7	7.1	8.1
Empresas	-1.2	0.0	1.0	4.2	5.6
Actividades primarias	-3.5	-1.7	10.2	7.4	11.1
Minería	-13.8	-5.5	-11.6	-1.0	2.4
Construcción	-14.2	-16.1	-8.1	-11.0	-6.7
Electricidad, agua y gas	2.2	1.9	4.8	4.7	10.5
Industria manufacturera	-6.7	-3.8	0.1	1.6	6.4
Comercio	-10.5	-9.3	0.8	-5.1	5.0
Transportes, correos y almacenamiento	-0.2	3.6	-7.3	5.5	0.1
Información en medios masivos	0.7	1.9	2.0	22.6	5.6
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	10.5	12.9	3.7	13.8	5.7
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-22.3	-21.4	1.6	-16.1	1.1
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	14.6	21.5	12.3	22.3	18.3
Otros servicios	16.1	10.7	0.6	15.0	1.8
No sectorizado	5.2	1.7	-18.2	-1.6	-10.3
Intermediarios financieros no bancarios privados	-10.9	-11.5	-0.8	-1.8	10.8

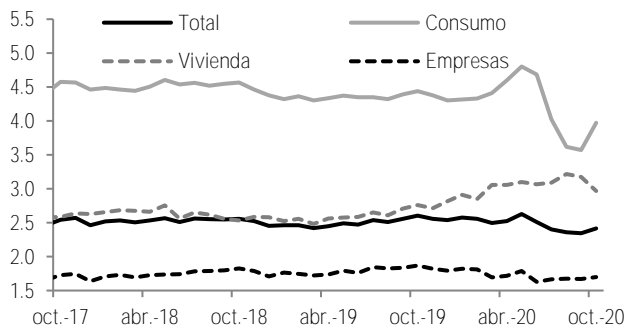
Fuente: Banco de México

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



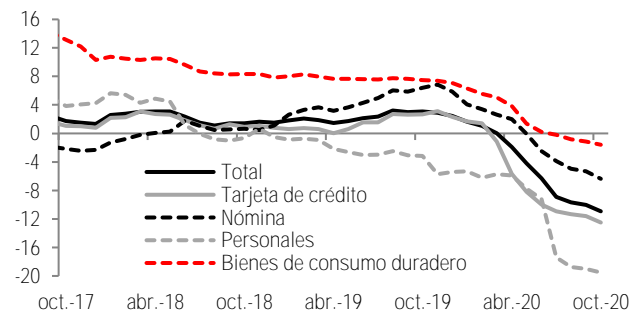
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida
% total del portafolio



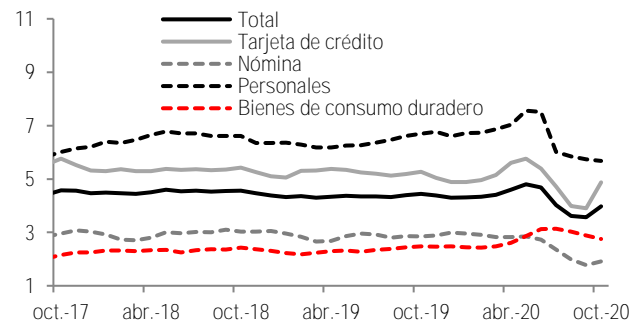
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899