

## Crédito bancario – La tendencia a la baja se extiende al inicio de 2021

26 de febrero 2021

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

- **Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de enero del 2021**
- **El crédito bancario se contrajo 5.1% a/a en términos reales, por debajo de nuestro pronóstico de -4.8% como del -4.6% del mes previo**
- **Al interior, la desaceleración se debe a una disminución adicional en el crédito al consumo (-12.7%) y empresarial (-4.7%). Además, la vivienda retrocedió marginalmente a +4.9%**
- **El índice de morosidad de la cartera aumentó ligeramente, a 3.0% del total (previo: 2.9%), con una corrección al alza en consumo y empresas, con estabilidad en la vivienda**
- **Seguimos esperando que el crédito bancario continúe débil en los próximos meses, con los riesgos para la actividad aumentando en el corto plazo. El sistema financiero permanece saludable a pesar del ligero aumento en el índice de morosidad, con acciones adecuadas de los bancos y de reguladores**

**El crédito bancario al sector privado no financiero extiende su tendencia a la baja.** Este se contrajo 5.1% a/a en términos reales en enero (ver [Gráfica 1](#)), su menor nivel desde marzo de 2010. El resultado se ubicó por debajo de nuestra expectativa de -4.8% y del -4.6% de diciembre. Durante el periodo hubo un impacto negativo de la inflación anual, aumentando 39pb. No obstante, la debilidad generalizada de la actividad, en conjunto con mayor incertidumbre tras el aumento en el número de casos de COVID-19 y el bajo apetito por crédito en general, mantuvo los préstamos de consumo y empresariales a la baja. En este sentido los corporativos cayeron 4.7%, hilando nueve meses de desaceleración. El deterioro en las condiciones epidemiológicas pudo haber inducido un enfoque de mayor cautela por parte de las empresas, situación que podría extenderse hasta que el proceso de recuperación ya se encuentre bastante en marcha. En el detalle, sólo 5 de 13 sectores mostraron un desempeño más débil en comparación con diciembre (ver [Tabla 1](#)). Sin embargo, algunos de estos fueron más pronunciados, impulsado la caída genera. Entre estos destacamos a los medios masivos (-8.0% desde 0.3%), comercio (-15.2% desde -12.8%) y alojamiento (11.0% desde 12.0%). Por el contrario, algunos de los que mejoraron fueron minería (-31.6% desde -38.0%), ‘no sectorizado’ (12.2% desde 9.2%) y manufacturas (-6.4% desde -8.6%). Esto es un tanto consistente con el desempeño esperado de la actividad en el mes, aparentemente disminuyendo ante varios factores retadores.

La vivienda se desaceleró ligeramente a 4.9% desde 5.3% en diciembre. Al interior, el rubro de interés social mejoró marginalmente (-15.2%), mientras que el residencial disminuyó a 6.4%. El crédito al consumo cayó 12.7%, su peor nivel desde abril de 2010. Todos los grandes rubros empeoraron ([Gráfica 2](#)), con debilidad persistente en tarjetas de crédito (-15.7%), créditos personales (-22.3%) y otros (-13.6%). Mientras tanto, los bienes duraderos (-3.5%) –con cierto soporte de otros (+30.7%)– y de nómina (-6.3%) presentan un ‘mejor’ desempeño en el margen.

Documento destinado al público en general

Creemos que el deterioro adicional en las condiciones epidemiológicas, en conjunto con un panorama todavía incierto sigue pesando en la demanda por crédito. Tomando en cuenta otros datos relevantes del sector financiero, creemos que algunas familias están aumentando sus ahorros, lo cual en nuestra opinión está relacionado a dos factores: (1) Preocupaciones sobre la posibilidad de un empeoramiento en las condiciones, posiblemente impactando el empleo; y (2) esperanzas de usar estos recursos en actividades con mayor exposición social. Sin embargo, nos mantenemos cautos sobre el desempeño hacia adelante, con la situación todavía incierta.

**El índice de morosidad aumenta marginalmente a 3.0% de la cartera total.**

Esto representa un alza de 10pb respecto a diciembre. Al interior, la morosidad del consumo aumentó a 5.6% desde 5.3% ([Gráfica 3](#)), su nivel más alto desde mayo de 2010. El crédito empresarial también se deterioró en 20pb a 2.0%, mientras que la vivienda resultó sin cambios en 3.3%. Sin embargo, debemos de tomar estas cifras con cierta cautela, considerando que un efecto aritmético podría estar induciendo el incremento. Esto es por que la caída en la cartera vigente resulta en una contracción del portafolio total, lo cual aunado a posiblemente estables créditos vencidos representando una mayor parte del total. Además de esto, debemos recordar que tanto los bancos como los reguladores tales como la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Banxico y la Secretaría de Hacienda, han tomado medidas para evitar choques significativos ante estos aumentos.

**Esperamos que la debilidad del crédito se extienda a los próximos meses.**

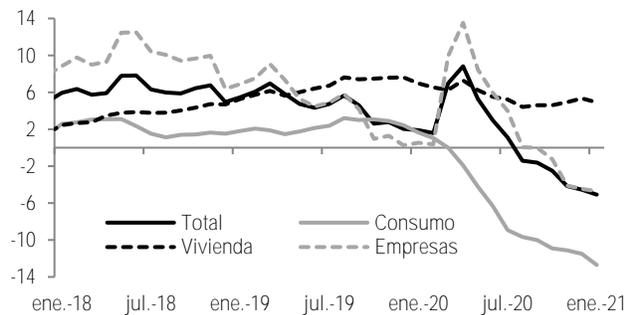
Creemos que el crédito se mantendrá en terreno de contracción en el corto plazo, con mayores riesgos para la actividad. Si bien el principal determinante seguirá siendo la evolución de la pandemia, los choques vistos en febrero que resultaron en apagones y falta de gas natural probablemente impactaran a la economía de manera adversa en el corto plazo. Sin embargo, notamos algunos factores positivos, aunque con estos posiblemente teniendo un mayor impacto en el mediano plazo, siendo: (1) Nuestra reciente revisión al alza en el PIB de EE.UU., probablemente resultando en una derrama para nuestro país; y (2) el inicio del proceso de vacunación en nuestro país a personas mayores, posiblemente impulsando un aumento en la confianza de los consumidores. En este contexto, estaremos muy atentos a la evolución del crédito empresarial y de consumo, ya que pensamos que estos son los más expuestos a la recuperación de la actividad económica y sus perspectivas. Por otra parte, y relativamente más aislado, es probable que la vivienda continúe estable, con tasas de crecimiento moderadas en el horizonte del pronóstico. Finalmente, que la salud del sistema financiero sigue fuerte a pesar del aumento en la cartera vencida de los últimos meses. En este sentido, seguiremos muy pendientes de su comportamiento y a las medidas adicionales que se puedan tomar en caso de que los riesgos aumenten aún más.

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

	ene-21	dic-20	ene-20	2020	2019
Cartera directa vigente	-5.1	-4.6	1.9	1.2	4.6
Consumo	-12.7	-11.5	1.6	-6.1	2.3
Tarjetas de crédito	-15.7	-14.2	1.7	-8.0	1.6
Nómina	-6.3	-6.0	4.0	-2.0	4.7
Personales	-22.3	-21.0	-5.3	-12.9	-2.8
Bienes duraderos	-3.5	-1.9	6.3	1.2	7.7
Automotriz	-6.9	-5.2	4.8	-0.6	7.1
Bienes muebles	30.7	31.1	23.8	21.7	14.5
Otros	-13.6	-10.4	5.1	-4.9	2.7
Vivienda	4.9	5.3	7.0	5.6	6.6
Interés social	-15.2	-15.4	-7.2	-11.2	-9.3
Media y residencial	6.4	6.9	8.2	7.0	8.2
Empresas	-4.7	-4.5	0.5	2.8	4.8
Actividades primarias	-6.4	-6.4	11.1	4.8	11.2
Minería	-31.6	-38.0	-5.5	-5.8	0.2
Construcción	-13.9	-14.2	-8.8	-11.5	-6.9
Electricidad, agua y gas	-0.5	-0.1	4.2	3.8	8.9
Industria manufacturera	-6.4	-8.6	-5.9	-0.1	4.9
Comercio	-15.2	-12.8	-2.7	-6.2	4.0
Transportes, correos y almacenamiento	-7.1	-7.5	-0.5	3.7	-0.6
Información en medios masivos	-8.0	0.3	24.2	18.6	7.9
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	-0.8	-0.9	5.2	11.7	5.8
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-21.9	-22.1	-4.1	-17.0	0.3
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	11.0	12.0	9.3	20.6	16.4
Otros servicios	12.0	12.8	6.2	14.3	2.4
No sectorizado	12.2	9.2	-13.0	-0.2	-11.0
Intermediarios financieros no bancarios privados	-26.9	-23.2	-3.5	-4.6	8.3

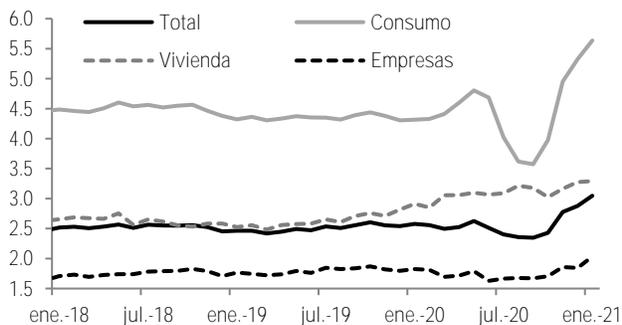
Fuente: Banco de México

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



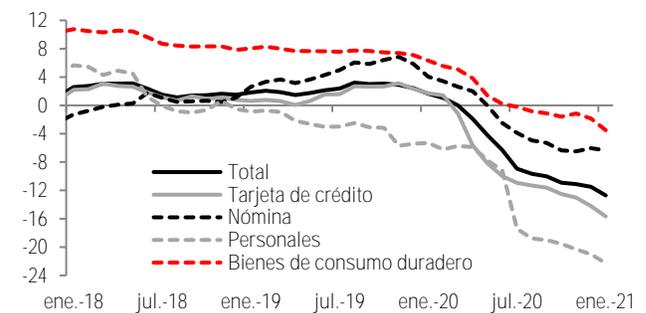
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida  
% total del portafolio



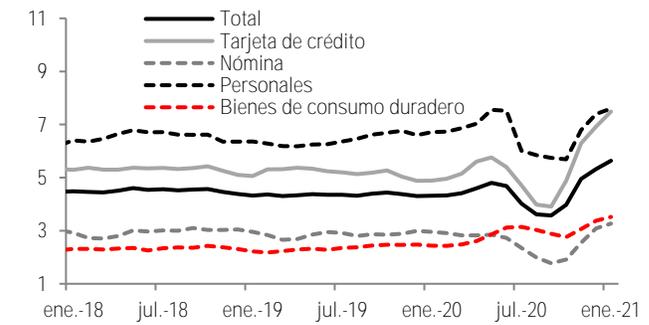
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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 Zaldivar	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	hugoa.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	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