

Crédito bancario – Fuerte disminución en marzo ante un efecto de base más retador

30 de abril 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 marzo del 2021**
- **El crédito bancario se contrajo 12.5% a/a en términos reales, por debajo tanto de nuestro pronóstico de -9.9% como del -6.0% del mes previo. Cabe mencionar que la desaceleración se explica en buena medida por el fuerte aumento del crédito empresarial en 2020**
- **Al interior, el crédito empresarial fue el más deteriorado a -16.5%, con el efecto de base antes mencionado sesgando la cifra. Mientras tanto, la vivienda (3.7%) y el consumo (-13.3%) fueron más estables en el margen**
- **El índice de morosidad de la cartera mejoró marginalmente a 2.9% del total. Al interior, el consumo corrigió a la baja, con las empresas sin cambios y la vivienda aumentando modestamente**
- **Seguimos esperando una contracción del crédito bancario en los próximos meses, con un efecto de base adverso compensando por una mejoría en el panorama para la actividad. El sistema financiero permanece saludable, con acciones adecuadas de los bancos y los reguladores**

El crédito bancario al sector privado no financiero retrocede ante un efecto de base negativo. Este se contrajo 12.5% a/a en términos reales en marzo (ver [Gráfica 1](#)), su mayor caída desde mayo del 2000. El resultado se ubicó por debajo de nuestra expectativa de -9.9% y del -6.0% de febrero. Cabe mencionar que, aunque la debilidad persiste en el sector, el resultado está fuertemente sesgado a la baja por un efecto de base negativo, recordando que en 2020 al inicio de la pandemia se dispararon al alza los créditos empresariales. Además, durante el periodo hubo un impacto negativo de la inflación anual, aumentando 91pb. En este contexto, los créditos empresariales cayeron 16.5%, hilando seis meses en terreno negativo. Pensamos que el crédito seguirá a la baja en los próximos meses, resintiendo el efecto de base antes mencionado al menos hasta julio, pudiendo ganar algo de dinamismo una vez que la recuperación se acelere. En el detalle, 12 de los 13 sectores mostraron un desempeño más débil en comparación con febrero (ver [Tabla 1](#)). El único que mejoró fue servicios profesionales, pasando de -21.5% a -20.7%. Mientras tanto, algunos con las caídas más relevantes fueron medios masivos (-31.1% desde -11.3%), alojamiento (-8.6% desde 8.0%), y manufacturas (-22.2% desde -7.5%).

La vivienda se desaceleró nuevamente, a 3.7% desde 4.5% en febrero. Al interior, tanto el rubro de interés social (-16.7%), como el residencial (5.1%) tuvieron una disminución relativo al mes previo. El crédito al consumo cayó 13.3%, mejorando ligeramente relativo al -13.6% de febrero. El desempeño al interior fue de mixto a negativo ([Gráfica 2](#)), con mejorías en tarjetas de crédito (-15.5%) y otros (-9.5%). Por el contrario, los créditos personales (-24.0%), de nómina (-7.7%) y los bienes duraderos (-4.7%) –con soporte de otros en el margen (+33.0%)–, fueron más débiles.

Documento destinado al público en general

Cabe mencionar que, a diferencia del crédito empresarial, este sector comienza a beneficiarse por una base más favorable, recordando que las personas limitaron su gasto al inicio de la pandemia a lo más básico posible. Además, creemos que las condiciones podrían estar mejorando para propiciar una mejoría más significativa, considerando: (1) Un panorama mayormente positivo en cuanto a al virus, mejorando las oportunidades de compra de bienes; (2) avances en el mercado laboral, con datos favorables de empleos nuevos; y (3) posibles ahorros realizados previamente siendo utilizados ante una menor incertidumbre. En este contexto, estaremos atentos para confirmar si la tendencia positiva se extiende en los próximos meses.

El índice de morosidad mejora 0.1%-pts a 2.9% de la cartera total. Al interior, la morosidad del consumo disminuyó a 4.8% desde 5.4% ([Gráfica 3](#)), hilando dos meses de mejoría. El crédito empresarial resultó sin cambios en 2.0%, mientras que la vivienda presentó un deterioro de 10pb al aumentar a 3.5%. Aunque creemos que las cifras siguen sesgadas al alza por la fuerte contracción en la cartera vigente del crédito al consumo y empresarial, podríamos ver mejorías más marcadas una vez que la recuperación gane dinamismo. Además de esto, el sector bancario debería seguir apoyado por acciones de los reguladores –como la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Banxico y la Secretaría de Hacienda–, así como por sus propias acciones, incrementando sus reservas de capital y promoviendo programas de pagos.

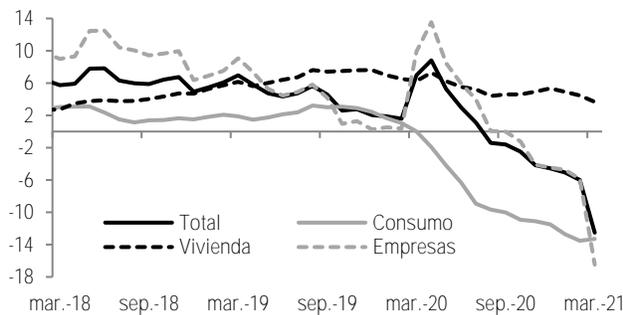
Esperamos que la debilidad del crédito se extienda en los próximos meses. Considerando que el efecto de base negativo para el crédito empresarial prevalecerá al menos hasta julio, pensamos que las cifras totales de préstamos seguirán sesgadas a la baja en el corto plazo. Esto se explica ya que este rubro es el más grande, representando alrededor de 56% de la cartera vigente total. Pensamos que una vez que este periodo pase, la dinámica mejorará, probablemente coincidiendo con una aceleración más vigorosa de la economía. No obstante, reconocemos que algunos retos prevalecen, tanto de índole global (*e.g.* choques a cadenas de suministro) como locales. Para el consumo, las cifras parecerían ser más alentadoras, lo cual creemos podría traducirse en un alza más rápida, atada todavía a las condiciones del mercado laboral y al desempeño del virus. En este contexto, creemos que la velocidad del programa de vacunación puede ser clave para mejorar la confianza de las personas. Además, anticipamos estabilidad en la vivienda, manteniéndose como el sector más fuerte en los próximos meses. También estamos conscientes de otros patrones que podrían impactar el desempeño, recordando que el crédito suele recuperarse con cierto rezago relativo a la actividad. Finalmente, 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

	mar.-21	feb.-21	mar.-20	ene-mar'21	ene-mar'20
Cartera directa vigente	-12.5	-6.0	7.0	-8.0	3.5
Consumo	-13.3	-13.5	0.0	-13.2	0.9
Tarjetas de crédito	-15.5	-16.4	-1.2	-15.9	0.7
Nómina	-7.7	-7.1	2.6	-7.0	3.4
Personales	-24.0	-23.0	-5.7	-23.1	-5.8
Bienes duraderos	-4.7	-4.4	5.1	-4.2	5.6
Automotriz	-8.5	-8.0	3.6	-7.8	4.2
Bienes muebles	33.0	31.4	22.1	31.7	23.0
Otros	-9.5	-15.8	6.1	-13.0	5.3
Vivienda	3.7	4.5	6.2	4.3	6.6
Interés social	-16.7	-16.2	-7.8	-16.0	-7.4
Media y residencial	5.1	6.0	7.4	5.8	7.8
Empresas	-16.5	-5.9	9.9	-9.3	3.6
Actividades primarias	-12.5	-6.3	17.4	-8.5	12.8
Minería	-47.0	-33.9	15.0	-38.2	1.6
Construcción	-16.2	-14.9	-8.3	-15.0	-8.4
Electricidad, agua y gas	-6.5	-1.4	5.8	-2.9	4.2
Industria manufacturera	-22.2	-7.5	11.3	-12.6	-0.4
Comercio	-20.5	-15.1	-2.8	-17.0	-3.1
Transportes, correos y almacenamiento	-19.3	-7.9	12.0	-11.7	4.3
Información en medios masivos	-31.1	-11.3	55.8	-18.2	37.4
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	-14.4	-5.1	15.5	-7.1	9.4
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-20.7	-21.5	-6.4	-21.3	-5.6
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	-8.6	8.0	29.6	2.9	17.3
Otros servicios	-9.7	11.7	16.8	3.8	9.6
No sectorizado	2.6	12.0	-1.3	8.5	-8.9
Intermediarios financieros no bancarios privados	-38.4	-27.1	7.9	-30.4	0.3

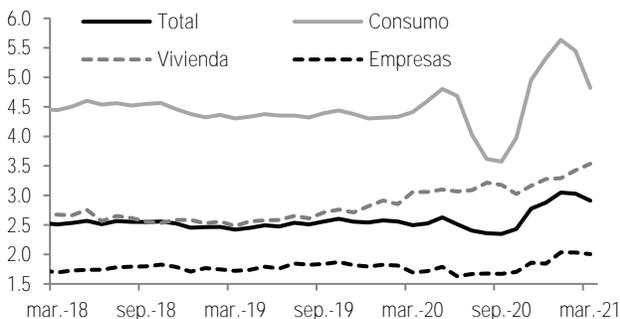
Fuente: Banco de México

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



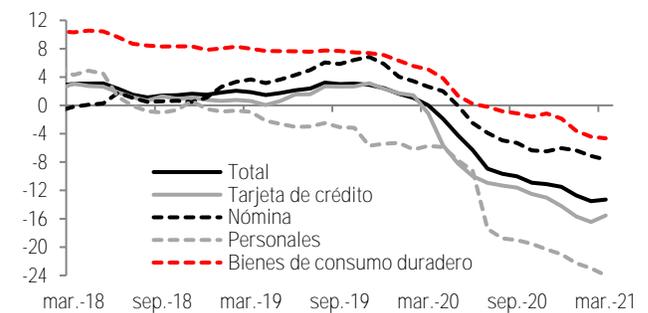
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida
% total del portafolio



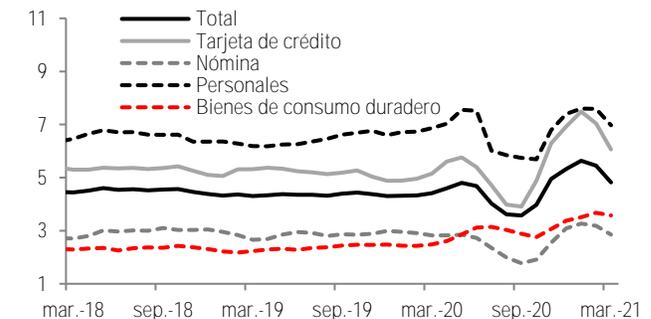
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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, 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			
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.cebaldos@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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899