

Crédito bancario – Menor ritmo de recuperación en agosto

30 de septiembre 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 agosto del 2021**
- **El crédito bancario se contrajo 8.6% a/a en términos reales, mejor que el -9.6% del mes previo, pero por debajo de nuestro pronóstico de -7.1%. Considerando que el efecto de base sugería una contracción más modesta, creemos que el desempeño podría haber estado afectado por la desaceleración de la actividad**
- **La mayor contracción siguió en el crédito empresarial, en -13.2%, todavía con el efecto de base más retador. La vivienda resultó en +3.6% y el consumo mejoró por sexto mes consecutivo, a -5.6%**
- **El índice de morosidad de la cartera disminuyó a 2.6% del total. Al interior, el consumo y las empresas corrigieron a la baja, con la vivienda sin cambios**
- **Esperamos que el crédito bancario continúe recuperándose en los próximos meses, aunque con riesgos persistentes que podrían limitar el dinamismo**

El crédito bancario aparentemente toma una pausa en agosto. Este se contrajo 8.6% a/a en términos reales en el octavo mes del año (ver [Gráfica 1](#)). El resultado se ubicó por debajo de nuestra expectativa de -7.1%, pero mejorando sobre el -9.6% previo. Aunque las cifras continúan sesgadas por un efecto de base retador, la modesta mejoría sugiere un impacto de la probable desaceleración en la actividad económica. Esto parece estar afectado por varios factores, incluyendo un aumento en los contagios de COVID-19 y choques adicionales a las cadenas de suministro. Además, el efecto de la inflación anual fue positivo en esta ocasión, disminuyendo 21pb a 5.59%. En este contexto, el crédito empresarial cayó 13.2% a/a en términos reales, siendo el más sesgado por el efecto de base. Sin embargo, debería seguir desvaneciéndose en los próximos meses. En el detalle, sólo 2 de los 13 sectores se debilitaron respecto a julio (ver [Tabla 1](#)). Estos fueron las actividades primarias (-5.7% desde -5.5%) y comercio (-17.2% desde -16.4%). Las mayores alzas fueron en minería (-23.2% desde -32.4%), otros servicios (-7.6% desde -12.1%) y servicios profesionales (-8.1% desde -11.4%).

La vivienda mejoró a 3.6% desde 3.1% en julio. Al interior, el rubro de interés social fue mejor en -17.4%, con el residencial más alto en 5.0%. El crédito al consumo subió a -5.6% desde -5.8%. Los detalles fueron mixtos ([Gráfica 2](#)), con un deterioro moderado en bienes duraderos (-3.8% desde -3.4%) y 'otros' (8.6% desde 11.7%). Con mejorías destacamos a los créditos de nómina (-2.1% desde -2.9%) y personales (-11.1% desde -13.3%). Por último, las tarjetas de crédito resultaron prácticamente sin cambios en -7.0%. Creemos que este desempeño podría estar respondiendo a una mayor precaución entre los consumidores por el deterioro sobre la pandemia. En particular, los casos diarios alcanzaron nuevos máximos en el periodo, aunque con la movilidad permaneciendo resiliente. Además, y también negativo, hubo algunas pérdidas de empleo en el periodo.

Documento destinado al público en general

El índice de morosidad disminuye 10pb a 2.6% de la cartera total. Al interior, la morosidad del consumo disminuyó a 3.5% desde 3.6% ([Gráfica 3](#)), hilando siete meses de mejoría. El crédito a la vivienda resultó sin cambios en 3.4% mientras que el empresarial presentó una disminución de 10pb a 2.0%. Creemos que las cifras podrían seguir mejorando por: (1) Una estabilización en la tendencia del crédito, permitiendo una mejor relación entre la cartera vigente y la vencida, especialmente en el renglón de consumo; y (2) acciones de reguladores –como la CNBV, Banxico y SHCP– y los bancos para mejorar las condiciones para resolver pagos atrasados y otros métodos contables para una mejor posición financiera del sistema.

Seguimos esperando mejorías en el crédito bancario, muy atado al ritmo de la recuperación. Como hemos mencionado antes, esperamos que el crédito mantenga una tendencia al alza en lo que queda del año y muy probablemente también en 2022. Si bien esto responde en buena medida a un efecto aritmético más favorable –considerando la desaceleración en 2S20–, el desempeño ultimadamente dependerá de la tendencia de recuperación de la actividad económica. En este contexto, seguimos anticipando una mejoría en lo que queda del año, con agosto aparentemente siendo uno de los puntos más bajos por el deterioro en las condiciones epidemiológicas. No obstante, además de los riesgos para la actividad, el crédito enfrenta retos propios, incluyendo fuertes presiones inflacionarias. Debemos recordar que, al estar medido en términos reales, un alza en precios impacta las cifras a la baja. Por lo tanto, nuestro estimado en 6.1% al cierre del año podría estar ligeramente sesgado al alza.

A nivel sectorial, los riesgos y las oportunidades son distintos. Para el crédito empresarial seguimos pensando que el desempeño dependerá de los prospectos sobre qué tan rápido y fuerte puede ser la subsecuente expansión, tanto aquí como en el exterior. No obstante, ante las limitantes en términos de la inversión (con falta de materias primas y disrupción a los procesos productivos) y la prevalencia de factores idiosincráticos, el panorama parecería ser más complicado. Por otra parte, el crédito al consumo seguirá atado al desempeño de fundamentales como el empleo, especialmente en el sector formal considerando algunos requerimientos para su obtención. Así, el último dato (de agosto) inserta riesgos, aunque pensamos que este titubeo será temporal. Finalmente, la vivienda probablemente seguirá siendo la más estable, aunque no descartando efectos de algunos de los cambios estructurales en cuanto al trabajo remoto detonados por la pandemia.

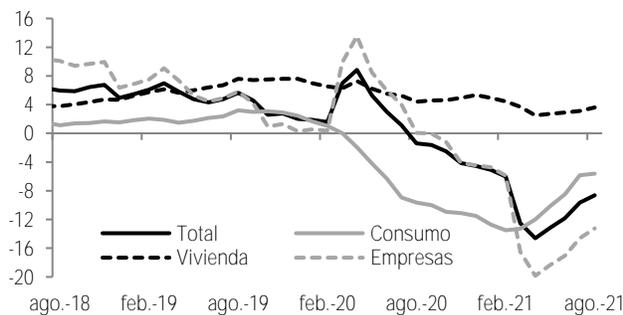
En cuanto a la salud del sistema financiero, a pesar de algunas noticias desfavorables recientes (la liquidación de un banco pequeño), las acciones oportunas de los reguladores –así como de otras instituciones– refuerzan el compromiso de mantener fundamentales sólidos. Así, la tendencia a la baja en la cartera vencida y otros esfuerzos deberían abonar a esta situación.

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

	ago-21	jul-21	ago-20	ene-ago'21	ene-ago'20
Cartera directa vigente	-8.6	-9.6	-1.4	-10.3	3.4
Consumo	-5.6	-5.8	-9.7	-10.3	-3.6
Tarjetas de crédito	-7.0	-7.0	-11.3	-11.4	-5.6
Nómina	-2.1	-2.9	-5.0	-5.4	0.0
Personales	-12.2	-13.3	-18.8	-20.7	-9.5
Bienes duraderos	-3.8	-3.4	-0.8	-3.8	2.6
Automotriz	-7.4	-7.4	-2.6	-7.7	1.2
Bienes muebles	28.1	33.4	17.9	33.4	19.0
Otros	8.6	11.7	-11.8	-7.0	0.1
Vivienda	3.6	3.1	4.4	3.5	6.0
Interés social	-17.4	-18.5	-13.5	-17.2	-9.5
Media y residencial	5.0	4.6	5.8	4.9	7.3
Empresas	-13.2	-14.6	0.1	-14.0	5.4
Actividades primarias	-5.7	-5.5	1.7	-8.8	10.0
Minería	-23.2	-32.4	-22.1	-36.2	0.8
Construcción	-15.0	-17.0	-20.0	-16.8	-10.0
Electricidad, agua y gas	-9.1	-10.1	2.8	-8.0	5.3
Industria manufacturera	-17.4	-19.4	-4.4	-18.3	3.2
Comercio	-17.2	-16.4	-6.9	-18.6	-3.9
Transportes, correos y almacenamiento	-14.9	-16.8	1.3	-16.2	6.4
Información en medios masivos	-15.8	-18.5	5.8	-22.6	28.6
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	-17.9	-17.9	12.2	-14.7	14.4
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-8.1	-11.4	-22.0	-16.7	-14.6
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	-8.6	-8.6	20.4	-6.6	23.5
Otros servicios	-7.6	-12.1	9.9	-7.1	15.4
No sectorizado	3.2	2.7	0.1	4.0	-2.8
Intermediarios financieros no bancarios privados	-31.0	-31.0	-6.2	-33.7	0.5

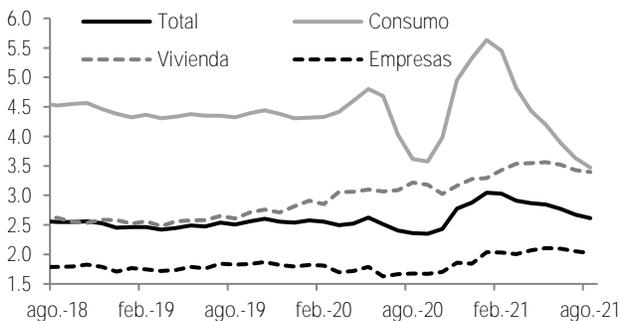
Fuente: Banco de México

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



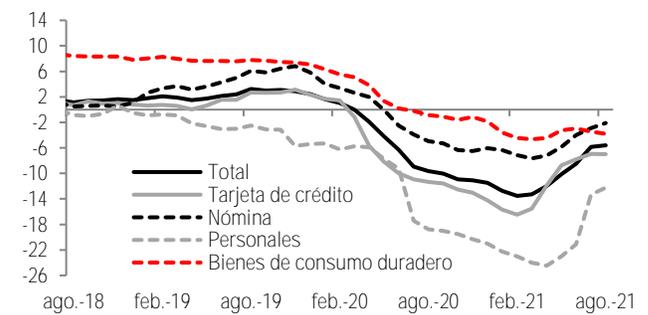
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida
% total del portafolio



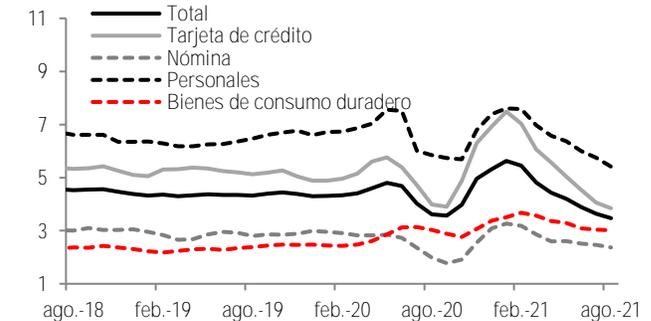
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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, 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
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
Katía 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 Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.rozco.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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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.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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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