

Crédito bancario – Mayor recuperación en diciembre

31 de enero 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de diciembre del 2021**
- **El crédito bancario se contrajo 2.7% a/a en términos reales, mejor que el -4.6% previo y nuestro pronóstico de -3.7%. Esto sugiere una mayor recuperación de los préstamos, incluso en un entorno todavía complejo**
- **La mayor contracción siguió en el crédito empresarial, en -4.3%, con el efecto de base diluyéndose cada vez más. La vivienda resultó en +2.7% y el consumo mejoró por décimo mes consecutivo, a -2.1%**
- **El índice de morosidad de la cartera mejoró a 2.3% del total. Al interior, el consumo se mantuvo sin cambios, con la vivienda y el empresarial bajando**
- **Esperamos que el crédito extienda su recuperación en el corto plazo, aunque no descartamos una moderación ya que los riesgos han seguido aumentando**

El crédito bancario extiende la recuperación en diciembre. El crédito bancario al sector privado no financiero se contrajo 2.7% a/a en términos reales en el último mes del 2021 (ver [Gráfica 1](#)). El resultado se ubicó por arriba de nuestra expectativa de -3.7%, y el -4.6% previo. Aunque las cifras continúan presionadas por los efectos de base, la mejoría es mayor a la sugerida solo por esto. Por lo tanto, creemos que una recuperación más vigorosa se ha extendido por los últimos cuatro meses, en parte ayudada por mejores condiciones en torno al virus y mejoría en los fundamentales, a pesar de un entorno retador en términos del dinamismo económico y de precios. En el margen, el efecto de la inflación anual en los datos es prácticamente nulo, con una disminución de sólo 1pb a 7.36%. En este contexto, el crédito empresarial cayó 4.3% a/a en términos reales, extendiendo la recuperación. En el detalle, sólo 3 de los 13 sectores se debilitaron respecto a noviembre (ver [Tabla 1](#)). Estos fueron alojamiento y restaurantes (-2.7% desde 0.9%), servicios profesionales (-4.5% desde -2.5%) y no sectorizados (2.1% desde 5.2%). En contraste, los rubros con las mayores mejorías fueron minería (2.7% desde -15.8%), medios masivos (-3.2% desde -11.1%) y transportes (5.1% desde -0.2%).

La vivienda resultó en 2.7% desde 2.3% en noviembre. El rubro de interés social mejoró a -16.0% (previo: -16.8%), con el residencial más alto también en 3.8% (previo: 3.4%). El crédito al consumo subió a -2.1% desde -3.3%. Los detalles fueron positivos ([Gráfica 2](#)) en todos los rubros menos uno, siendo este ‘otros’ (7.3% desde 15.5%). Destacamos la dinámica favorable en tarjetas de crédito (-2.8% desde -5.0%), créditos de nómina (0.8% desde 0.0%), personales (-4.4% desde -6.4%) y bienes duraderos (-4.9% desde -5.5%). Creemos que la mejoría está explicada en su mayoría por fundamentales más fuertes (principalmente el [empleo](#), hilando tres meses con más trabajos), aunque no descartando un impulso adicional por la temporada navideña.

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

A pesar de esto, mantenemos dudas sobre el efecto de las presiones inflacionarias en el consumo, dado que podría impactarlo a la baja o impulsar una demanda adicional por crédito para adquirir algunos bienes. Seguiremos monitoreando la dinámica en los próximos meses para analizar cuál podría ser el efecto dominante.

El índice de morosidad mejora a 2.3% de la cartera total. Esto representa una disminución de 10pb respecto al mes previo. Al interior, la morosidad del consumo se mantuvo en 3.2% ([Gráfica 3](#)). El crédito a la vivienda disminuyó a 3.1% (previo: 3.3%), mientras que el empresarial se redujo a 1.7% (previo: 1.8%). 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, pero más reciente también en el empresarial; 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.

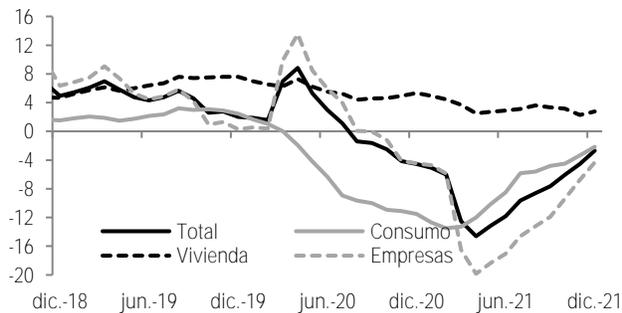
Esperamos que el crédito siga mejorando, aunque sin descartar una moderación ante mayores riesgos. Los últimos cuatro meses han mostrado una recuperación más rápida a la anticipada, sugiriendo que los préstamos podrían estar ganando dinamismo. Esto sería favorable dado que [el entorno económico ha permanecido retador](#), incluso a pesar de mejorías clave en algunos sectores. Como tal, creemos que la tendencia hacia delante podría permanecer favorable, impulsada por un mercado laboral resiliente y el alza al [salario mínimo que entró en vigor en enero](#). Sin embargo, los riesgos prevalecen, incluyendo: (1) Prevalcientes presiones en precios, impactando los salarios reales; (2) el posible impacto en la actividad de la variante ‘Ómicron’ y (3) algunos riesgos idiosincráticos. Por sectores, los créditos de consumo y empresariales son los más expuestos a los riesgos, aunque también son los que más podrían beneficiarse una vez que la recuperación gane tracción, especialmente considerando las pérdidas acumuladas desde 2020. La vivienda probablemente se mantendrá más estable, influenciada por factores de mayor plazo (*e.g.* oferta, demografía, etc..). En cuanto a la salud del sistema financiero, las acciones oportunas de los reguladores –así como de otras instituciones, tanto públicas como privadas– refuerzan el compromiso de mantener fundamentales sólidos. Así, la tendencia a la baja en la cartera vencida y otros esfuerzos de capitalización deberían abonar a esta situación.

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

	dic-21	nov-21	dic-20	ene-dic'21	ene-dic'20
Cartera directa vigente	-2.7	-4.6	-4.6	-8.7	1.2
Consumo	-2.1	-3.3	-11.5	-8.2	-6.1
Tarjetas de crédito	-2.8	-5.0	-14.2	-9.4	-8.0
Nómina	0.8	0.0	-6.0	-3.7	-2.0
Personales	-4.4	-6.4	-21.0	-16.6	-12.9
Bienes duraderos	-4.9	-5.5	-1.9	-4.2	1.2
Automotriz	-7.6	-8.4	-5.2	-7.7	-0.6
Bienes muebles	14.4	15.6	31.1	27.7	21.7
Otros	7.3	15.5	-10.4	-1.5	-4.9
Vivienda	2.7	2.3	5.3	3.3	5.6
Interés social	-16.0	-16.8	-15.4	-17.0	-11.2
Media y residencial	3.8	3.4	6.9	4.6	7.0
Empresas	-4.3	-6.8	-4.5	-12.2	2.8
Actividades primarias	-0.9	-2.6	-6.5	-6.8	4.8
Minería	2.7	-15.8	-38.0	-30.4	-5.8
Construcción	-16.9	-17.5	-14.2	-17.0	-11.5
Electricidad, agua y gas	-6.7	-7.7	0.2	-8.3	3.9
Industria manufacturera	-5.2	-7.8	-8.6	-16.0	-0.1
Comercio	-6.9	-9.8	-12.8	-16.1	-6.2
Transportes, correos y almacenamiento	5.1	-0.2	-7.3	-11.8	3.7
Información en medios masivos	-3.2	-11.1	0.3	-18.7	18.6
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	-7.0	-11.5	-1.4	-13.8	11.7
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-4.5	-2.5	-22.1	-13.5	-17.0
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	-2.7	0.9	12.0	-5.4	20.6
Otros servicios	-0.6	-3.5	12.8	-6.2	14.3
No sectorizado	2.1	5.2	9.2	4.0	-0.2
Intermediarios financieros no bancarios privados	-22.7	-29.9	-23.2	-31.7	-4.6

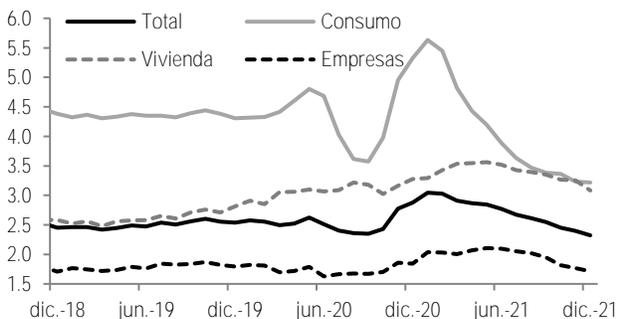
Fuente: Banco de México

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



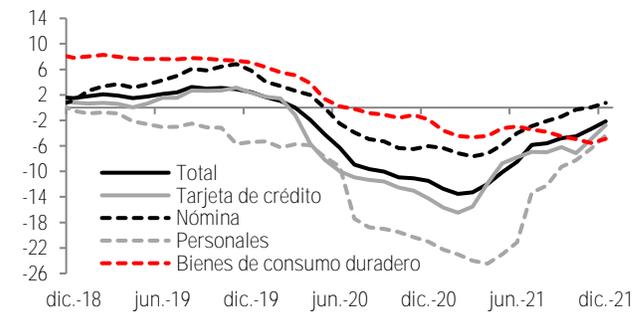
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida
% total del portafolio



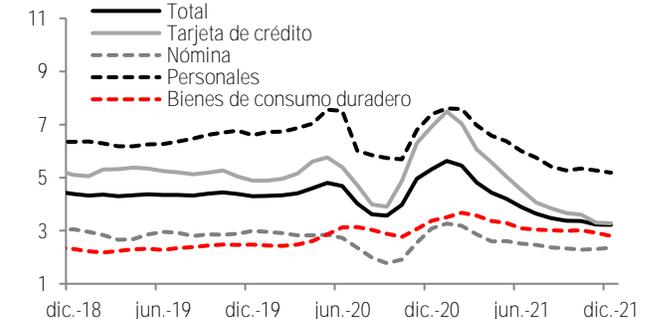
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enriquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmin Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategía de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategía 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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandrocervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.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