

## Crédito bancario – Continúa la tendencia de recuperación, con todos los rubros al alza

29 de abril 2022

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Yazmín Pérez  
Subdirector de Economía Nacional  
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

- **Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de marzo del 2022**
- **El crédito bancario se contrajo en 0.6% a/a en términos reales, mejor que la cifra previa (-2.2%), aunque menor a nuestro estimado de +0.2%. A pesar de esto, pensamos que el resultado es favorable, extendiendo la tendencia de recuperación**
- **Al interior, tanto el crédito a la vivienda (+3.4%) como al consumo (+2.8%) se mantienen positivos, en línea con la recuperación de la actividad económica. Por su parte el crédito empresarial permaneció en terreno negativo en -3.3%, pero mejorando vs. el mes previo**
- **El índice de morosidad de la cartera tuvo una disminución de 10pb, a 2.8% del total. Al interior, el de consumo (3.0%) se mantuvo sin cambios (3.0%), mientras que el de vivienda (3.0%) y el empresarial (2.7%) cayeron marginalmente**
- **Creemos que el crédito continuará con su recuperación, impulsado por la demanda interna y el desempeño de algunos fundamentales. No obstante, creemos que existe cierta incertidumbre sobre el ritmo de recuperación dada la persistencia de la inflación y las expectativas sobre la política restrictiva del banco central**

**El crédito bancario sigue mejorando en marzo.** El crédito bancario al sector privado no financiero cayó 0.2% a/a en términos reales en el tercer mes del 2022 (ver [Gráfica 1](#)), ayudado por un efecto base positivo. Así, resultó por arriba del dato del mes previo en -2.2%, pero por debajo de nuestro estimado en +0.2%. Con estas cifras, continúa con la tendencia de recuperación, lo que consideramos es bastante positivo, en especial al tomar en cuenta el impacto negativo de la inflación anual, que aumentó 17pb a 7.45%. En nuestra opinión, los principales motores detrás del buen desempeño habrían sido: (1) Un repunte de la [actividad económica](#) en el 1T22, especialmente en el sector servicios; y (2) una [recuperación del empleo en febrero y marzo](#), con ambos factores impulsados a su vez por la disminución de contagios tras alcanzar un pico hacia mediados o finales de enero.

Por componentes, el crédito empresarial cayó 3.3% a/a, lo que representó una mejoría de 170pb relativo al mes previo. En el detalle, 9 de los 13 sectores mejoraron respecto a febrero (ver [Tabla 1](#)). Los rubros con las mayores mejorías fueron comercio (-3.3% desde -6.9%), construcción (-12.2% desde -15.7%) y servicios inmobiliarios (-6.2% desde -8.8%). En contraste, de los sectores con caídas, destacamos a la minería (-5.9% desde -4.8%), y a los servicios profesionales (-5.4% desde -4.9%). Por su parte, el crédito a la vivienda creció 3.4% (previo 3.1%), manteniendo cierta estabilidad. En el desagregado, el componente de ‘interés social’ disminuyó a -15.0% (previo: -13.9%), mientras el rubro ‘residencial’ aumentó a -4.4% (previo: 4.1%).

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



Documento destinado al público en general

El crédito al consumo aumentó a 2.8% desde 2.1%, hilando tres meses en terreno positivo. Al interior, el comportamiento fue mixto, aunque con un sesgo al alza ([Gráfica 2](#)). En ese sentido, de manera positiva destacamos a las tarjetas de crédito (3.3% desde 1.8%) –con cinco meses de mejorías–, y los créditos personales (1.1% desde -0.4%) –que muestra su primera tasa positiva desde noviembre de 2018–. En el margen, ‘otros’ se moderó, aunque sigue bastante alto en 21.1%, (previo: 28.5%). Con todo lo anterior, creemos que este componente muestra un buen dinamismo considerando la persistencia de las presiones en precios. Así, parece estar beneficiándose de una mejor percepción de las personas sobre el entorno económico y epidemiológico, y apoyando la recuperación de la demanda doméstica.

**El índice de morosidad tuvo una mejoría al margen, ubicándose en 2.8% de la cartera total.** Esto representa una caída de 10pb respecto al mes previo. En el detalle ([Gráfica 3](#)), el índice de consumo se mantuvo sin cambios en 3.0%. Por su parte, los índices correspondientes al rubro empresarial y a la vivienda disminuyeron marginalmente, situándose en 2.7% (previo: 2.8%) y 3.0% (previo: 3.1%), respectivamente. Consideramos que la moderación en la tasa es positiva, especialmente tras haber incrementado al inicio del año. En este sentido, seguimos pensando que el sistema permanece bien capitalizado y con bases muy sólidas para su funcionamiento.

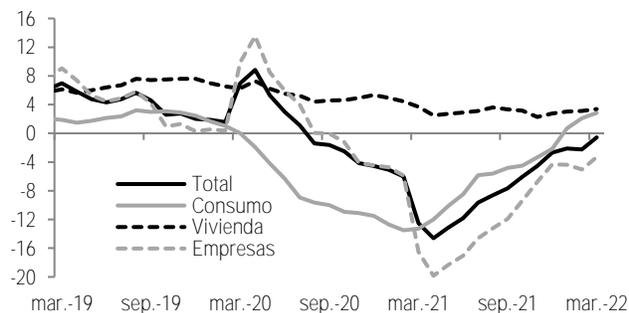
**El ritmo de la recuperación en los próximos meses podría moderarse ante mayores vientos en contra.** A pesar de que en el 1T22 la actividad económica logró retomar su recuperación, el panorama hacia delante parecería ser más retador. Los vientos en contra provienen tanto del exterior –con escasez de materias primas, altos costos de insumos y continuas disrupciones en las cadenas de suministros–, como del interior, con expectativas de una inflación elevada en lo que queda del año. Por lo tanto, y considerando que la dinámica del crédito permanece muy asociada al desempeño de la actividad, esto podría implicar que el ritmo de recuperación se modere, en especial para los rubros de consumo y empresarial. A esto se suma el posible freno derivado de la restricción monetaria por parte de Banxico ante el incremento al costo del crédito. No obstante, esperamos que la mejoría en los fundamentales, en conjunto con un panorama epidemiológico más favorable puedan compensar por estos factores, ayudando a la consolidación de la recuperación del sector. De manera también importante, pensamos que la salud del sistema financiero sigue siendo muy buena, lo cual debería también apoyar al otorgamiento de créditos hacia delante.

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

	mar.-22	feb.-22	mar.-21	ene-mar'22	ene-mar'21
Cartera directa vigente	-0.6	-2.2	-12.5	-1.6	-8.0
Consumo	2.8	2.1	-13.3	1.9	-13.2
Tarjetas de crédito	3.3	1.8	-15.5	1.8	-15.9
Nómina	3.8	3.1	-7.7	3.5	-7.0
Personales	1.1	-0.4	-24.0	-1.2	-23.1
Bienes duraderos	-1.8	-1.6	-4.7	-1.7	-4.2
Automotriz	-6.5	-6.5	-8.5	-6.6	-7.8
Bienes muebles	30.1	32.5	33.0	32.2	31.7
Otros	21.1	28.5	-9.5	22.3	-13.0
Vivienda	3.4	3.1	3.7	3.2	4.3
Interés social	-15.0	-13.9	-16.7	-14.6	-16.0
Media y residencial	4.4	4.1	5.1	4.2	5.8
Empresas	-3.3	-5.0	-16.5	-4.3	-9.3
Actividades primarias	1.6	1.3	-12.5	1.1	-8.5
Minería	-5.9	-4.8	-47.0	-5.5	-38.2
Construcción	-12.2	-15.7	-16.2	-14.7	-14.9
Electricidad, agua y gas	-5.3	-7.6	-6.8	-6.5	-3.0
Industria manufacturera	-5.8	-6.7	-22.2	-6.3	-12.6
Comercio	-3.3	-6.9	-20.5	-5.2	-17.0
Transportes, correos y almacenamiento	2.2	0.8	-18.8	1.8	-11.5
Información en medios masivos	3.3	2.1	-31.1	2.7	-18.2
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	-6.2	-8.8	-14.6	-7.8	-7.1
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-5.4	-4.9	-20.8	-5.3	-21.4
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	-3.9	-3.7	-9.0	-3.7	2.7
Otros servicios	2.7	0.2	-9.0	1.1	4.0
No sectorizado	-1.5	0.0	2.6	0.3	8.5
Intermediarios financieros no bancarios privados	-2.3	-33.5	-37.6	-22.1	-30.2

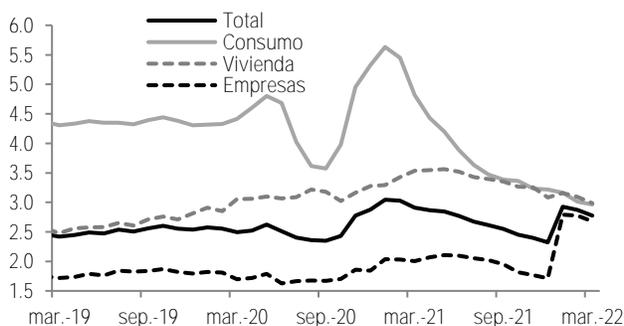
Fuente: Banco de México

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



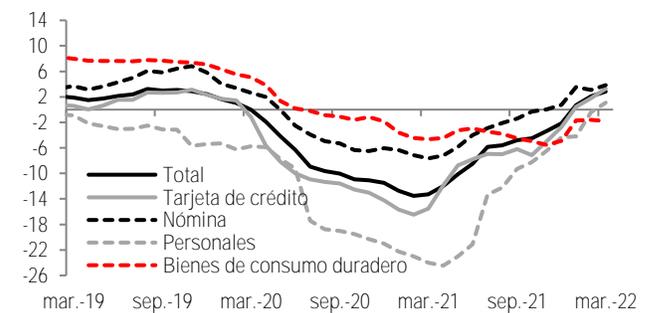
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida  
% total del portafolio



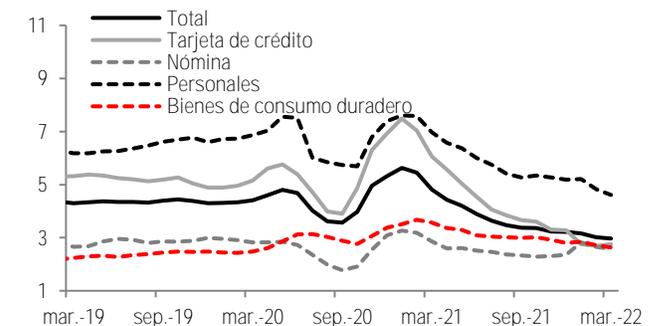
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@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
<b>Análisis Económico</b>			
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
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategía de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
<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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Victor 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 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<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
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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899