

## Continúa la recuperación del crédito, apoyada por el dinamismo económico

- **Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de junio del 2022**
- **El crédito bancario subió 2.9% a/a en términos reales, hilando tres meses consecutivos en terreno positivo. Considerando la situación de la demanda doméstica, creemos que el ritmo de expansión del crédito está justificado por el espacio de holgura que aún prevalece y por la fortaleza de los servicios**
- **En el detalle, el crédito al consumo continúa siendo el principal motor de crecimiento, arriba 5.0%. El crédito empresarial también mejoró a 1.9%, mientras que el de la vivienda tuvo una caída marginal a 3.4%**
- **El índice de morosidad de la cartera disminuyó marginalmente a 2.6%, del total. Al interior, los tres rubros también mejoraron. El índice del consumo se situó en 2.9%, el de vivienda en 2.8%, y el empresarial en 2.4%**
- **Anticipamos que el crédito mantenga su expansión en el 3T22. No obstante, no descartamos una moderación en el ritmo de avance ante mayores riesgos económicos para el resto del año**

**Se mantiene la expansión del crédito bancario en junio.** El crédito bancario al sector privado no financiero aumentó 2.9% a/a en términos reales durante junio (ver [Gráfica 1](#)), cercano a nuestro estimado de +2.6%. Este es el tercer mes en terreno positivo –y el décimo tercero del ciclo de recuperación–. En el margen, pensamos que pudo haber existido una ligera moderación en el ritmo de avance, lo cual podría estar explicado por el desarrollo de la quinta ola de contagios y por el inicio de vacaciones de verano. Analizando los datos de actividad económica, encontramos señales positivas al cierre del 2T22. En específico, las cifras implícitas dentro del [PIB preliminar para el 2T22](#) apuntan a una extensión en el crecimiento de la industria, con los servicios rebotando con fuerza. En este sentido, creemos que el comportamiento de crédito sigue estando apoyado por el desempeño de la demanda doméstica. En los fundamentales, creemos que la relación es también bastante clara. En la parte positiva, [mejores condiciones de empleo](#) debieron haber favorecido al consumo. Del lado negativo, continuaron los altos niveles de inflación –con la tasa anual promedio en 7.99% a/a, destacando las presiones en alimentos–, lo que se traduce en una limitante importante para el ingreso disponible de los hogares.

Sobre los componentes, el crédito al consumo se mantiene con el principal motor del crédito bancario, añadiendo 17 meses de mejorías. En ese sentido y tomando en cuenta las presiones en precios, seguimos atentos a su ritmo de expansión, que por segundo mes parece haberse desacelerado. En el periodo subió a 5.0% a/a desde 4.5%, con todos los rubros sesgados al alza ([Gráfica 2](#)). Los créditos personales de nueva cuenta tuvieron la mayor expansión (5.4% desde 5.1%), aunque con un avance bastante similar a los otros componentes, tales como tarjetas de crédito (5.4% desde 4.9%) y nómina (5.4% desde 5.1%).

29 de julio 2022

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
@analisis\_fundam

Yazmín Pérez  
Subdirector de Economía Nacional  
[yazmin.perez.enriquez@banorte.com](mailto:yazmin.perez.enriquez@banorte.com)

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



Documento destinado al público en general

‘Otros’ continuaron avanzando a doble dígito (23.6%). Finalmente, a pesar de haber aumentado, los bienes duraderos se mantienen en terreno negativo (-0.3% desde -0.6%).

En cuanto al crédito empresarial, este continuó creciendo, lo cual puede ser resultado de la expansión de la industria y los servicios. El aumento fue de 78pb vs. el mes previo, resultado en +1.9%. En el detalle, el comportamiento también estuvo sesgado al alza (ver [Tabla 1](#)). Destaca el avance de la minería (-6.1% desde -19.9%), medios masivos (18.7% desde 15.9%) y comercio (0.9% desde -0.9 %). También las manufacturas continuaron con la recuperación, acelerándose en +86pb, a -0.8%. Finalmente, el crédito a la vivienda disminuyó marginalmente a 3.4%, con el rubro de interés social bajando a -12.8% (previo: -12.6%), mientras que el residencial cayó a 4.3% (previo: 4.4%).

**El índice de morosidad disminuyó en 10pb a 2.6% de la cartera total.** Al interior ([Gráfica 3](#)), la morosidad del crédito a la vivienda tuvo una mejoría de 4pb, llegando a 2.8%. A su vez, la morosidad en el consumo cayó 12pb a 2.9%. También positivo, el índice sobre crédito empresarial disminuyó en 12pb, situándose en 2.4%. Durante la primera mitad del año, la cartera vencida se ha mantenido estable o ha mejorado en los distintos sectores. Creemos que esta es una señal de que la expansión crediticia se mantiene en niveles saludables y refleja la buena gestión del sistema bancario y de los organismos reguladores relacionados.

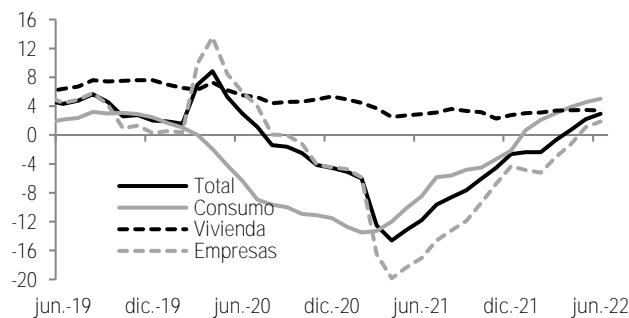
**Mantenemos nuestra expectativa sobre una evolución positiva de la cartera crediticia, aunque con los riesgos económicos al alza.** Creemos que dentro de la economía local persisten vientos en contra que podrían limitar el ritmo de avance del crédito. Las presiones inflacionarias –que de acuerdo con nuestros estimados llegarían a su pico a mediados el 3T22– podrían afectar el nivel de consumo de cierto tipo de bienes, además de impactar directamente a las cifras ya que se encuentran medidas en términos reales. Otros factores que podrían tener resultar en una desaceleración incluyen: (1) La quinta ola de contagios en el corto plazo; y (2) el ciclo restrictivo de Banxico –nuestro pronóstico es que, al cierre del año, la tasa de referencia llegue a 10.00%–. En cuanto a factores externos, el principal riesgo proviene de las mayores preocupaciones sobre una recesión global. En este contexto, diversas empresas han anunciado detenciones a su gasto de contratación e inversión. No obstante, pensamos que el interés por proyectos de ‘*nearshoring*’ ayudará a compensar por esto. A pesar de los riesgos, pensamos que el crédito bancario mantendrá su tendencia de recuperación ante la relativa holgura que aún existe en este frente, así como nuestra expectativa de que la economía mexicana continuará creciendo en el 2S22.

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

	jun-22	may-22	jun-21	ene-jun'22	ene-jun'21
Cartera directa vigente	2.9	2.2	-11.8	0.0	-10.6
Consumo	5.0	4.5	-8.5	3.2	-11.7
Tarjetas de crédito	5.4	4.9	-7.8	3.4	-12.8
Nómina	5.4	5.1	-4.0	4.3	-6.4
Personales	5.2	4.7	-21.1	1.6	-23.0
Bienes duraderos	-0.3	-0.6	-2.9	-0.9	-3.9
Automotriz	-4.9	-5.0	-7.1	-5.6	-7.8
Bienes muebles	29.6	28.9	37.5	30.7	34.3
Otros	23.6	19.4	-4.4	20.7	-12.0
Vivienda	3.4	3.5	2.9	3.3	3.5
Interés social	-12.8	-12.6	-18.5	-14.6	-17.0
Media y residencial	4.3	4.4	4.3	4.3	5.0
Empresas	1.9	1.1	-17.0	-1.9	-14.1
Actividades primarias	6.0	6.0	-8.1	3.1	-9.8
Minería	-6.1	-19.9	-29.6	-8.0	-38.4
Construcción	-7.0	-8.2	-19.2	-11.5	-17.0
Electricidad, agua y gas	-1.1	-0.9	-10.4	-4.1	-7.4
Industria manufacturera	-0.8	-1.7	-22.2	-4.6	-18.3
Comercio	0.9	-0.9	-19.5	-2.8	-19.2
Transportes, correos y almacenamiento	9.6	10.8	-18.6	5.2	-16.3
Información en medios masivos	18.7	15.9	-30.0	8.1	-24.3
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	0.5	-1.0	-19.7	-4.7	-13.6
Servicios profesionales, científicos y técnicos	4.5	3.9	-11.9	-1.1	-18.7
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	2.4	2.8	-12.5	-1.1	-5.9
Otros servicios	5.1	6.0	-14.1	3.0	-6.1
No sectorizado	2.3	2.1	2.9	-0.1	4.4
Intermediarios financieros no bancarios privados	6.3	-11.1	-34.7	-18.4	-34.4

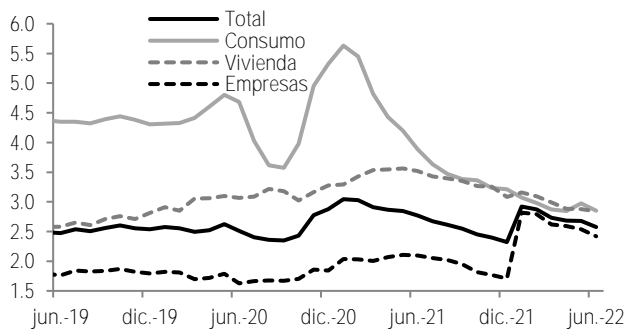
Fuente: Banco de México

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



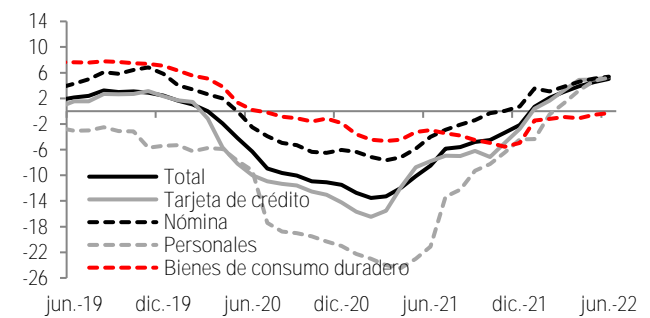
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida  
% total del portafolio



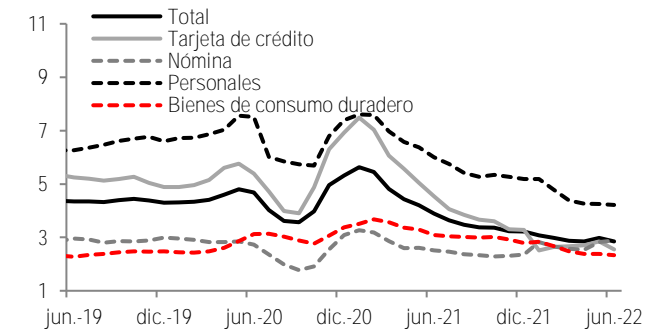
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, 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
<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.

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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
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
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
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
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
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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
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	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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899