

## El crédito bancario mantiene su expansión en septiembre, con el empresarial acelerándose

- **Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de septiembre del 2022**
- **El crédito bancario se aceleró nuevamente, subiendo 3.9% a/a en términos reales, ligeramente mejor a lo anticipado**
- **Al interior, los tres rubros crecieron. Destacamos el crédito empresarial en 3.0% (previos: 2.1%), mientras que consumo continuó con su expansión en 6.2%. Finalmente, el crédito a la vivienda fue más estable en 3.0%**
- **El índice de morosidad de la cartera nuevamente mejoró, quedando en 2.3% del total (previo: 2.5%). El índice para el rubro empresarial cayó de 2.2% a 2.0%; mientras que el de vivienda y consumo se mantuvieron sin cambios, ubicándose en 2.8% y 2.9%, respectivamente**
- **Aun esperamos que el crédito se mantenga al alza, apoyado por la resiliencia de la demanda doméstica. Sin embargo, efectos mixtos de la inflación y el mayor costo de financiamiento podrían afectar su dinamismo hacia adelante**

**El crédito bancario sigue mejorando en septiembre.** El crédito bancario al sector privado no financiero aumentó 3.9% a/a en términos reales en septiembre (ver [Gráfica 1](#)), mayor a nuestro estimado (3.6%) y subiendo 58pb relativo al mes previo. Este resultado fue ayudado por un efecto base positivo, hilando su sexto mes de tasas positivas. Creemos que el comportamiento del crédito sigue favorecido tanto por el dinamismo de la demanda interna como por la solidez de los fundamentales del consumo. En ese sentido, en el [mercado laboral](#) las señales continuaron siendo alentadoras. Por el contrario, los limitantes para el consumo siguen presentes, con sus consecuencias directas en el crédito no siendo totalmente claras por el momento. Tales limitantes incluyen: (1) Las presiones inflacionarias; (2) el deterioro del salario real de los trabajadores; y (3) un mayor apretamiento por parte de Banco de México. Como tal, mientras que cierta evidencia sugiere que las familias han usado el crédito para suavizar los patrones de consumo, creemos que un mayor detalle sobre estas cifras es necesario para probar tal hipótesis.

Por componentes, el crédito al consumo siguió expandiéndose, arriba 6.2% a/a (previo: +6.1%), como se ve en la [Gráfica 2](#). Al interior, relativo al desempeño visto en los meses previos, hay una desaceleración notable tanto en los créditos personales en +5.5% desde +7.6%, como en tarjetas de crédito en +6.9% desde +7.1%. Sin embargo, hubo alzas relevantes en bienes duraderos con +1.6% (previo: +1.0%) y nómina en +6.6% (previo: +7.1%). Finalmente, ‘otros’ se aceleraron desde 13.2% a 20.1%. El crédito empresarial se aceleró relativo al mes previo, a +3.0% desde +2.1%. El comportamiento al interior nuevamente estuvo sesgado al alza, como se observa en la [Tabla 1](#). Así, el resultado estuvo impulsado en mayor medida por medios masivos con +643pb (+11.5% desde +5.0%) y en menor medida por minería con +201pb (+2.3% desde +0.3%).

31 de octubre 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

Por el contrario, los rubros con una mayor desaceleración fueron alojamiento y las actividades primarias con +1.3% (previo: +4.3%) y +8.8% (previo: 9.2%), respectivamente. Finalmente, el crédito a la vivienda rompió su moderación de los últimos dos meses con una subida a +3.0% (previo: +2.9%). En particular, la categoría de interés social cayó -9.7% (previo: -11.1%), mientras que el residencial se situó en +3.7%.

**El índice de morosidad representa el 2.3% de la cartera total, menor en 20pb.**

Al interior, ([Gráfica 3](#)), el índice del crédito empresarial disminuyó en 20pb, a 2.0% desde 2.2%. Mientras tanto, los índices para el crédito a la vivienda y el crédito al consumo se mantuvieron sin cambios, en 2.8% y 2.0%, respectivamente. Este es el segundo mes consecutivo que el porcentaje de morosidad ha bajado lo cual confirma que la actividad de préstamos dentro del sistema financiero sigue siendo saludable y estable.

**A pesar de los vientos en contra, el crédito continuará su tendencia de recuperación en lo que resta del año.**

Con base en nuestro escenario base para actividad en el país, los hogares y las empresas continuarán enfrentando presiones en su consumo, inversión y gasto ante el actual ciclo inflacionario y el aumento de la tasa de referencia del banco central. A pesar de lo anterior, consideramos que la demanda interna mantendrá algo de dinamismo, especialmente a través de los servicios, que a su vez se verán favorecidos por un efecto base positivo.

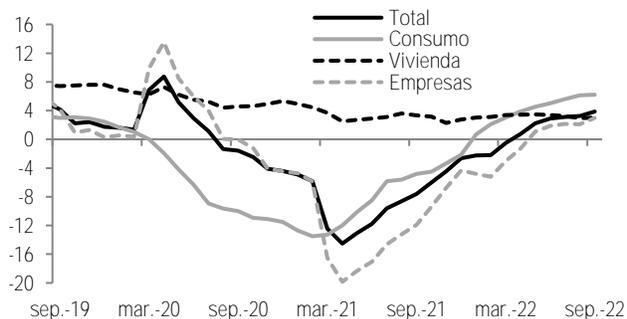
El mencionado comportamiento estará impulsado por la fortaleza de los ingresos (en el caso de los hogares) y de la holgura de la economía (en el caso de la inversión). En este contexto, si bien seguimos clasificando a la inflación y al apretamiento monetario como las principales limitantes para la actividad, no consideramos que su impacto será lo suficientemente alto como para que se vea reflejado en una contracción de la actividad en lo general y/o en el crédito bancario en lo que resta del 2022. Lo que no descartamos sobre la demanda de crédito de consumo y empresarial son cambios relativos a su monto, periodo y, principalmente, destino –esto ayudado por un mayor nivel de personalización del crédito, menor tiempo en trámites y más canales para solicitarlo. Más importante, estos cambios no deberían implicar un riesgo de un mayor nivel de morosidad. Al respecto, nuestra estimación es que tal índice siga una tendencia estable con ajustes marginales y sin ningún deterioro significativo. Finalmente, en cuanto al crédito a la vivienda no descartamos que pueda verse impulsado de manera indirecta por las nuevas modalidades o facilidades que el Infonavit ha instaurado –como un aumento a la edad límite para el otorgamiento del préstamo o nuevas opciones para unir créditos–, y con ello reducir el efecto proveniente desde las presiones en precios.

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

	sep-22	ago-22	sep-21	ene-sep'22	ene-sep'21
Cartera directa vigente	3.9	3.3	3.1	2.9	-7.6
Consumo	6.2	6.1	5.6	5.0	-4.8
Tarjetas de crédito	6.9	7.1	6.3	5.4	-6.2
Nómina	6.6	6.2	6.2	5.4	-1.4
Personales	5.5	7.6	6.3	5.2	-9.3
Bienes duraderos	1.6	1.0	0.2	-0.3	-4.5
Automotriz	-2.9	-3.7	-4.3	-4.9	-7.7
Bienes muebles	30.9	31.7	29.9	29.6	23.5
Otros	20.1	13.2	15.4	23.6	6.2
Vivienda	3.0	2.9	3.3	3.4	3.3
Interés social	-9.7	-11.1	-10.7	-12.8	-16.1
Media y residencial	3.7	3.7	4.0	4.3	4.6
Empresas	3.0	2.1	2.2	1.9	-11.9
Actividades primarias	8.8	9.2	7.2	6.0	-3.9
Minería	2.3	0.3	1.8	-6.1	-21.1
Construcción	-4.1	-5.5	-6.9	-7.0	-17.3
Electricidad, agua y gas	0.6	-0.6	-0.4	-1.1	-10.0
Industria manufacturera	3.4	1.6	0.1	-0.8	-16.3
Comercio	0.2	-0.4	-0.7	0.9	-14.3
Transportes, correos y almacenamiento	7.5	6.5	8.0	9.6	-9.1
Información en medios masivos	11.5	5.0	8.2	18.7	-16.6
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	3.0	3.1	2.4	0.5	-16.3
Servicios profesionales, científicos y técnicos	3.4	1.7	4.2	4.5	-8.7
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	1.3	4.3	5.6	2.4	-6.9
Otros servicios	4.6	4.5	6.4	5.1	-5.7
No sectorizado	2.1	2.2	4.0	2.3	4.1
Intermediarios financieros no bancarios privados	12.2	9.7	2.4	3.2	-21.6

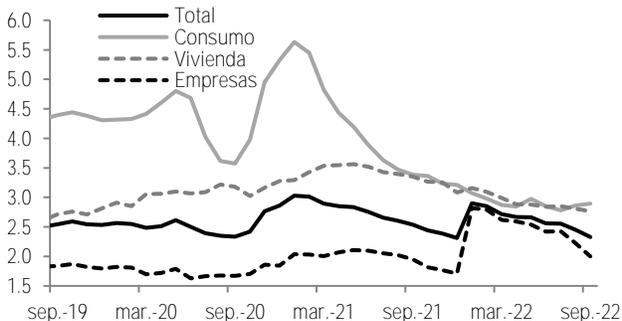
Fuente: Banco de México

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



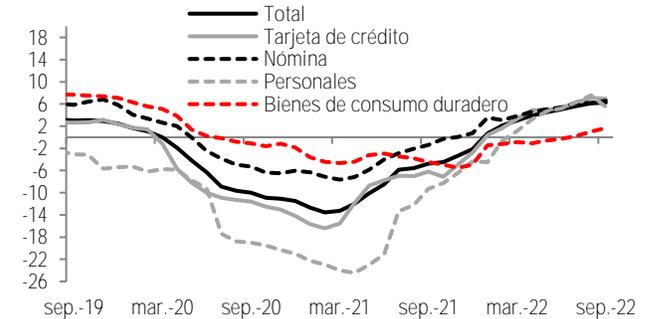
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida  
% total del portafolio



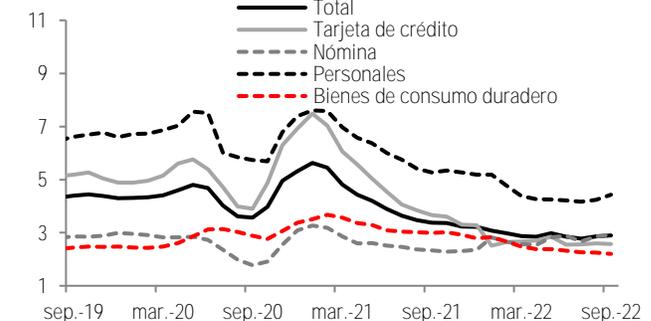
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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, 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, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, 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>Research and Strategy</b>			
Alejandro Padilla Santana	Chief Economist and Head of Research	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Assistant	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analyst	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analyst (Edition)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analyst	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Economic Research</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Executive Director of Economic Research and Financial Markets Strategy	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director of Economic Research, Mexico	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director of Economic Research, Global	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Senior Economist, Mexico	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Senior Economist, Mexico	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Manager Global Economist	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Market Strategy</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director of Market Strategy	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Fixed income and FX Strategy</b>			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Senior Strategist, Fixed Income and FX	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Strategist, Fixed Income, FX and Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
<b>Equity Strategy</b>			
Marissa Garza Ostos	Director of Equity Strategy	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Senior Strategist, Equity	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Senior Strategist, Equity	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Senior Strategist, Technical	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analyst	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
<b>Corporate Debt</b>			
Hugo Armando Gómez Solís	Senior Analyst, Corporate Debt	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analyst, Corporate Debt	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Quantitative Analysis</b>			
Alejandro Cervantes Llamas	Executive Director of Quantitative Analysis	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director of Quantitative Analysis	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Senior Analyst, Quantitative Analysis	daniela.olea.suarez@banorte.com	55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Senior Analyst, Quantitative Analysis	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Senior Analyst, Quantitative Analysis	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Analyst, Quantitative Analysis	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analyst, Quantitative Analysis	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Wholesale Banking</b>			
Armando Rodal Espinosa	Head of Wholesale Banking	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Head of Asset Management	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Head of Global Markets and Institutional Sales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Head of Sólida Banorte	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Head of Investment Banking and Structured Finance	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Head of Treasury Services	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Head of Transaccional Banking, Leasing and Factoring	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Head of Government Banking	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Head of Private Banking	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Executive Director of Wholesale Banking	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Head of Specialized Banking Services	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Head of Transaccional Banking	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Head of Corporate Banking	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Head of International Banking	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Head of Commercial Banking	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899