

## El crédito bancario repunta en marzo ante necesidades de liquidez de empresas

- **Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de marzo del 2020**
- **El crédito bancario se expandió 7.0% a/a en términos reales, por arriba tanto de nuestro pronóstico de 1.9% como del crecimiento del mes anterior en 1.6%**
- **Al interior, el aumento se explicó por el crédito empresarial en +10.0%, lo cual creemos esta relacionado al incremento de las necesidades de liquidez. Por el contrario, la vivienda disminuyó a +6.2% mientras que el consumo a 0.0%**
- **El índice de morosidad de la cartera mejoró a 2.5% de la cartera total, con el indicador para el sector empresarial disminuyendo y a pesar de incrementos en el consumo y la vivienda**
- **Seguimos esperando que el crédito resienta los efectos del choque del Coronavirus sobre la economía, aunque consideramos que el sistema seguirá fundamentalmente sano y bien capitalizado**

**El crédito bancario al sector privado repunta en marzo.** En particular, el crédito bancario al sector privado avanzó 7.0% a/a en términos reales en el tercer mes del 2020, muy por arriba de nuestra expectativa de +1.9%. En este contexto, la inflación en marzo disminuyó 45pb relativo a febrero, dando un impulso adicional al desempeño de este mes. No obstante, creemos que el verdadero motor detrás de la expansión es el incremento en las necesidades de liquidez de las empresas, quienes están accediendo a líneas de crédito preexistentes e incluso estableciendo nuevas facilidades para enfrentar los retos provenientes de la pandemia de COVID-19.

En este sentido, el crédito empresarial creció 10.0%, considerablemente por arriba del 0.4% del mes previo y en un nuevo máximo desde agosto 2018. Por sector, 9 de los 13 se situaron en terreno positivo. Destacamos el aumento de 55.7% en los medios masivos, así como la expansión de 29.6% en alojamiento y restaurantes. Dentro de la industria, los más destacados fueron minería (15.0%) y manufacturas (11.9%). Por el contrario, los sectores todavía en contracción son construcción (-8.3%), comercio (-3.0%), servicios profesionales (-6.4%) y no sectorizados (-1.3%). En este sentido, no descartamos aumentos adicionales en esta categoría, conforme los negocios sigan necesitando más préstamos para pagar costos fijos, salarios y otros gastos por las medidas de distanciamiento social.

Por el contrario, la vivienda avanzó 6.2%, desacelerándose relativo al 6.5% de febrero. Al interior, el rubro de interés social incrementó su ritmo de contracción a -7.9%, mientras que aquellos para el sector residencial fueron relativamente más fuertes (+7.4%). Adicionalmente, el crédito al consumo se situó en 0.0%, cayendo fuertemente respecto al +1.1% del mes previo. Al interior, el crédito de nómina (2.6%), los bienes duraderos (5.1%) y otros (6.2%) permanecieron positivos, mientras que los personales (-5.7%) y las tarjetas de crédito (-1.2%) se situaron en contracción.

30 de abril 2020

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

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Director, Análisis Económico  
[juan.alderete.macal@banorte.com](mailto:juan.alderete.macal@banorte.com)

**Francisco Flores**  
Subdirector, Economía Nacional  
[francisco.flores.serrano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serrano@banorte.com)

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público

En este contexto, esperamos que el crédito en este último sector sea el más impactado por el virus, conforme un aumento del desempleo, en especial en el sector formal, prevendrá que más personas puedan tener acceso a servicios financieros, especialmente crédito.

**El índice de morosidad mejora a 2.5% de la cartera, 10pb debajo del dato del mes previo.** Al interior, sólo la morosidad en el rubro empresarial fue mejor, resultando en 1.7% desde 1.8% en febrero. Sin embargo, tendremos que observar este sector en los próximos meses ante el fuerte incremento en el total de crédito otorgado que se observó en el mes. Por otra parte, la morosidad tanto para el consumo como la vivienda aumentó, resultando en 4.4% y 3.1%, respectivamente. Cabe mencionar que el último alcanzó un nuevo máximo no visto desde mediados de 2016.

**El impacto económico del COVID-19 probablemente se resentirá también en el crédito.** En nuestra opinión, el impacto vendría sobre todo del choque a la demanda agregada derivada de las restricciones para hacer frente a la epidemia, impactando a la actividad económica y a la venta de bienes no esenciales. Si bien la amplia oferta de crédito seguirá disponible –especialmente considerando los esfuerzos tanto del [banco central](#) como del [gobierno](#)–, la mayor incertidumbre entre consumidores y empresas resultaría en un menor apetito por incrementar los niveles de apalancamiento y una mayor austeridad en términos de gasto. Ante este entorno, no descartamos la posibilidad de una contracción del crédito, sobre todo en el segundo trimestre. No obstante, podríamos observar aumentos adicionales en el crédito empresarial, todavía buscando liquidez para satisfacer sus necesidades de efectivo. Considerando que en los últimos años la cartera de crédito ha crecido alrededor de 2x más que el PIB, el crédito podría desacelerarse todo el año, aunque mostrar mayor fortaleza relativo a la caída de 7.8% a/a que anticipamos para el crecimiento.

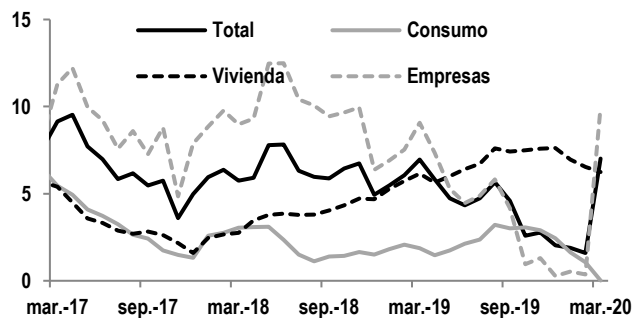
Por otro lado, consideramos que las medidas impulsadas por algunas instituciones financieras –incluidas las de diferir pagos por algunos meses– ayudarán a que la cartera vencida no se deteriore de manera tan significativa a pesar de que probablemente observamos un aumento del desempleo. En este sentido, es positivo también que los niveles de cartera vencida antes del choque por el COVID-19 se encontraban saludables. Adicionalmente, creemos que las autoridades financieras seguirán trabajando para apoyar al sector en estos tiempos de incertidumbre, con la finalidad de que el sistema financiero se mantenga bien capitalizado ya que esto será clave para apoyar una eventual recuperación económica al menor costo posible.

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

	mar-20	feb-20	mar-19	ene-mar '20	ene-mar '19
<b>Cartera directa vigente</b>	<b>7.0</b>	<b>1.6</b>	<b>7.0</b>	<b>3.5</b>	<b>6.2</b>
<b>Consumo</b>	<b>0.0</b>	<b>1.1</b>	<b>1.9</b>	<b>0.9</b>	<b>1.9</b>
Tarjetas de crédito	-1.2	1.4	0.6	0.7	0.7
Nómina	2.6	3.4	3.7	3.4	3.2
Personales	-5.7	-6.2	-0.9	-5.7	-0.8
Bienes duraderos	5.1	5.5	8.0	5.6	8.1
Automotriz	3.6	4.1	8.1	4.2	8.5
Bienes muebles	22.1	22.9	6.2	23.0	4.1
Otros	6.2	4.5	-4.4	5.3	-1.4
<b>Vivienda</b>	<b>6.2</b>	<b>6.5</b>	<b>6.1</b>	<b>6.6</b>	<b>5.7</b>
Interés social	-7.9	-7.2	-11.4	-7.4	-12.1
Media y residencial	7.4	7.7	7.9	7.8	7.6
<b>Empresas</b>	<b>10.0</b>	<b>0.4</b>	<b>9.1</b>	<b>3.7</b>	<b>7.8</b>
Actividades primarias	17.4	9.8	12.4	12.8	10.9
Minería	15.0	-4.9	17.6	1.6	17.4
Construcción	-8.3	-8.1	-2.4	-8.4	-2.5
Electricidad, agua y gas	5.7	2.7	14.8	4.2	14.4
Industria manufacturera	11.4	-6.6	11.9	-0.4	12.2
Comercio	-3.0	-3.8	7.7	-3.2	6.0
Transportes, correos y almacenamiento	11.9	1.3	1.2	4.3	0.3
Información en medios masivos	55.7	31.0	5.2	37.4	1.3
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	15.3	7.3	10.6	9.3	10.4
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-6.4	-6.0	-5.5	-5.5	-7.2
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	29.6	13.0	20.9	17.3	18.1
Otros servicios	18.0	5.2	5.4	10.1	-2.6
No sectorizado	-1.3	-12.2	-5.1	-8.9	-2.2
<b>Intermediarios financieros no bancarios privados</b>	<b>7.9</b>	<b>-3.0</b>	<b>16.6</b>	<b>0.3</b>	<b>14.2</b>

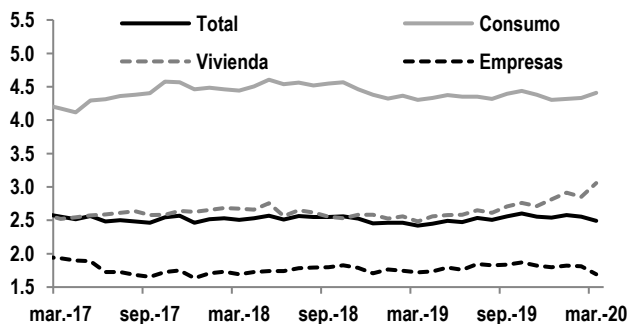
Fuente: Banco de México

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



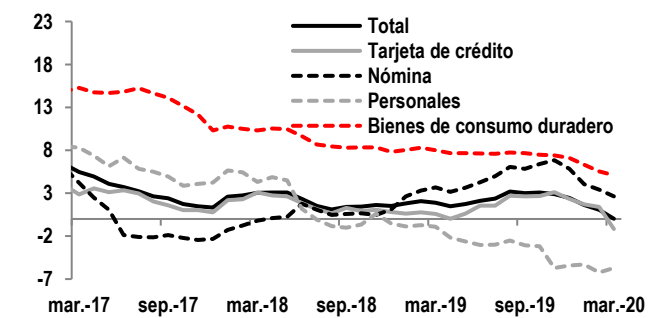
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

**Gráfica 3: Cartera vencida**  
% total del portafolio



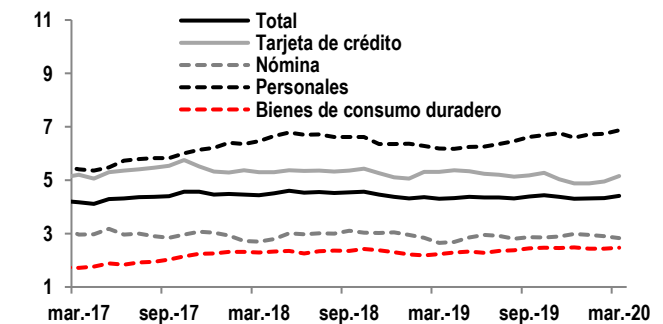
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

**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, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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 Relación con Inversionistas**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados**

Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**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
Katia 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 Zaldívar	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.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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.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	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
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) 5004 - 1454