

### El crédito bancario siguió desacelerándose en febrero

- **Banxico publicó ayer su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de febrero del 2020**
- **El crédito bancario se expandió 1.6% a/a en términos reales, por debajo tanto de nuestro pronóstico de 1.7% como del crecimiento del mes anterior en 1.9%**
- **Al interior la desaceleración fue generalizada, con el crédito empresarial mostrando un poco más de fortaleza en 0.4% (previo: 0.5%), mientras que el financiamiento al consumo (+1.1%) y a la vivienda (6.5%) cayeron cada uno 0.5%-pts respecto al dato de enero**
- **El índice de morosidad de la cartera se mantuvo en 2.6%, con los tres grandes componentes estables relativo al mes previo**
- **Esperamos 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 continuó desacelerándose en febrero.**

En particular, el crédito bancario al sector privado avanzó 1.6% a/a en términos reales en el segundo mes del 2020, ligeramente por debajo de nuestra expectativa de +1.7%. Esto se explica en buena medida por el aumento de 46pb en la inflación en febrero relativo al nivel de enero. En los próximos meses, esperamos que el impacto de la pandemia de COVID-19 resulte en una mayor desaceleración, e inclusive no descartando una contracción del crédito. El impacto económico y del virus más que compensaría por una baja en la inflación anual en el corto plazo, que sería de manera relativamente rápida ante menores precios de energéticos, aunque después podría comenzar a resentir el efecto del traspaso del tipo de cambio a precios.

El crédito al consumo creció 1.1%, menor al 1.6% previo. Al interior, solamente los créditos personales se ubican en contracción (-6.2%), mientras que el dinamismo de los créditos para adquirir bienes duraderos continúa (+5.5%). Destacamos también el aumento de 3.4% en el crédito de nómina. La vivienda avanzó 6.5% (previo: 7.0%), explicado por el dinamismo del sector medio y residencial (+7.7%), mientras que la vivienda de interés social se mantuvo en -7.2%, con un respiro tras la disminución del mes previo, la cual rompió con ocho meses de mejoría.

El crédito empresarial creció 0.4%, debajo del 0.5% del mes previo, aunque todavía con cierta fortaleza. Por sector, sólo 6 de los 13 se moderaron respecto a enero, incluyendo servicios profesionales (-6.3%, previo: -5.9%) y manufacturas (-6.6%, previo: -5.9%). Por el contrario, con mayor dinamismo se incluyen medios masivos (+31.0%, previo: +24.2%) y alojamiento (+13.0%, previo: +9.3%). A pesar de la desaceleración del sector en general, parecía haber señales positivas en algunos sectores individuales. Sin embargo, la desaceleración económica probablemente borraré estas ganancias.

1 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)

Documento destinado al público en general

**El índice de morosidad se mantiene en 2.6% de la cartera, en línea con el mes previo.** Al interior, los tres principales sectores también resultaron estables relativo a enero. En particular, la morosidad en el consumo fue de 4.3%, mientras que en la vivienda y empresas resultó en 2.9% y 1.8%, respectivamente.

**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 impuestas por el Gobierno Federal para hacer frente a la epidemia, impactando a la actividad económica. Si bien la amplia oferta de crédito seguirá disponible, la mayor incertidumbre entre consumidores y empresas resultaría en un menor apetito por incrementar los niveles de apalancamiento. Ante este entorno, no descartamos la posibilidad de una contracción del crédito, sobre todo en el segundo trimestre. No obstante, en nuestra opinión existe la posibilidad de un fuerte rebote en la medida en que se puedan normalizar las actividades. 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 3.5% a/a que anticipamos para el crecimiento.

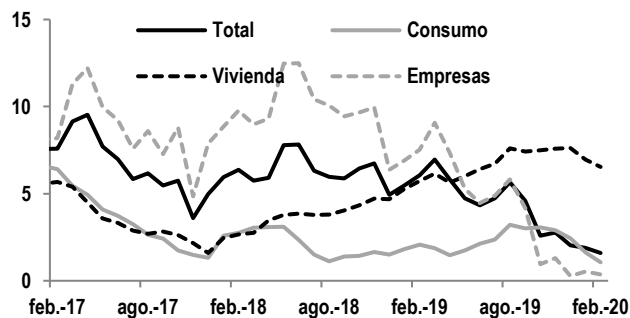
Por otro lado, consideramos que las medidas impulsadas por algunas instituciones financieras –incluidas las de diferir pagos por algunos meses– ayudarán a que la cartera vencida no se deteriore de manera tan significativa a pesar de que probablemente observamos un incremento en el desempleo. En este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

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

|   | feb-20      | ene-20      | feb-19      | ene-feb '20 | ene-feb '19 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Cartera directa vigente</b>                          | <b>1.6</b>  | <b>1.9</b>  | <b>6.1</b>  | <b>1.7</b>  | <b>5.8</b>  |
| <b>Consumo</b>  | <b>1.1</b>  | <b>1.6</b>  | <b>2.1</b>  | <b>1.3</b>  | <b>1.9</b>  |
| Tarjetas de crédito                                     | 1.4         | 1.7         | 0.8         | 1.6         | 0.7         |
| Nómina  | 3.4         | 4.0         | 3.3         | 3.7         | 3.0         |
| Personales  | -6.2        | -5.3        | -0.7        | -5.8        | -0.8        |
| Bienes duraderos  | 5.5         | 6.3         | 8.3         | 5.9         | 8.2         |
| Automotriz  | 4.1         | 4.8         | 8.7         | 4.4         | 8.6         |
| Bienes muebles  | 22.9        | 23.8        | 4.1         | 23.4        | 3.1         |
| Otros   | 4.5         | 5.1         | -0.3        | 4.8         | 0.1         |
| <b>Vivienda</b>   | <b>6.5</b>  | <b>7.0</b>  | <b>5.7</b>  | <b>6.7</b>  | <b>5.5</b>  |
| Interés social  | -7.2        | -7.2        | -12.4       | -7.2        | -12.5       |
| Media y residencial                                     | 7.7         | 8.2         | 7.6         | 7.9         | 7.4         |
| <b>Empresas</b>   | <b>0.4</b>  | <b>0.5</b>  | <b>7.5</b>  | <b>0.4</b>  | <b>7.2</b>  |
| Actividades primarias                                   | 9.8         | 11.1        | 10.0        | 10.4        | 10.2        |
| Minería   | -4.9        | -5.5        | 19.0        | -5.2        | 17.3        |
| Construcción  | -7.9        | -8.6        | -1.9        | -8.2        | -2.5        |
| Electricidad, agua y gas                                | 2.7         | 4.2         | 14.3        | 3.5         | 14.3        |
| Industria manufacturera                                 | -6.6        | -5.9        | 12.1        | -6.2        | 12.3        |
| Comercio  | -3.8        | -2.7        | 6.4         | -3.2        | 5.1         |
| Transportes, correos y almacenamiento                   | 1.3         | -0.4        | -2.4        | 0.4         | -0.2        |
| Información en medios masivos                           | 31.0        | 24.2        | -0.2        | 27.6        | -0.6        |
| Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles | 7.4         | 5.3         | 11.6        | 6.3         | 10.3        |
| Servicios profesionales, científicos y técnicos         | -6.3        | -4.4        | -7.4        | -5.4        | -8.0        |
| Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas | 13.0        | 9.3         | 17.7        | 11.1        | 16.7        |
| Otros servicios   | 5.0         | 6.2         | -7.1        | 5.6         | -6.5        |
| No sectorizado  | -12.2       | -13.0       | 0.3         | -12.6       | -0.8        |
| <b>Intermediarios financieros no bancarios privados</b> | <b>-3.0</b> | <b>-3.5</b> | <b>16.1</b> | <b>-3.3</b> | <b>13.1</b> |

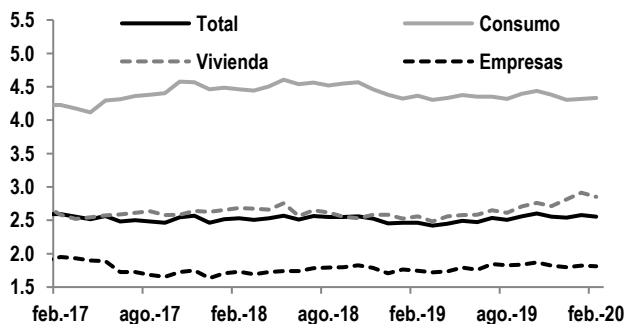
Fuente: Banco de México

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



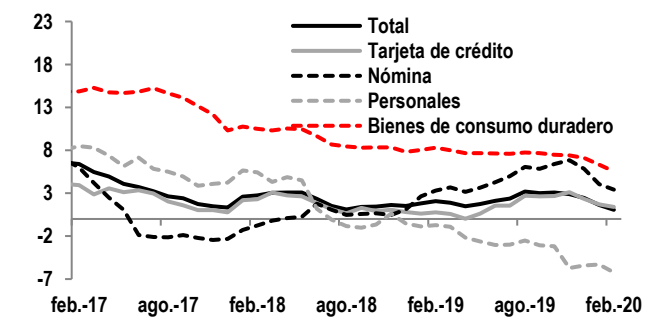
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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



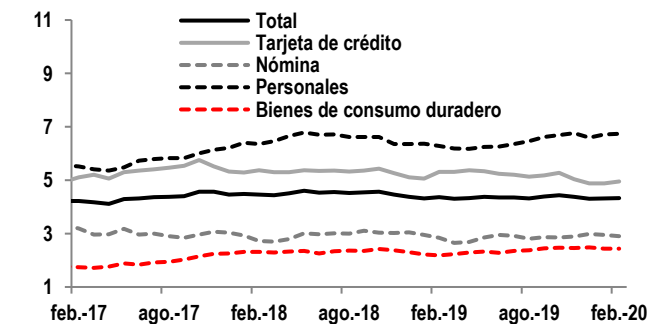
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

**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 |