

## El crédito bancario se desaceleró en septiembre

31 de octubre 2019

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Economista Senior, México  
juan.alderete.macal@banorte.com

**Francisco Flores**  
Economista, México  
francisco.flores.serrano@banorte.com

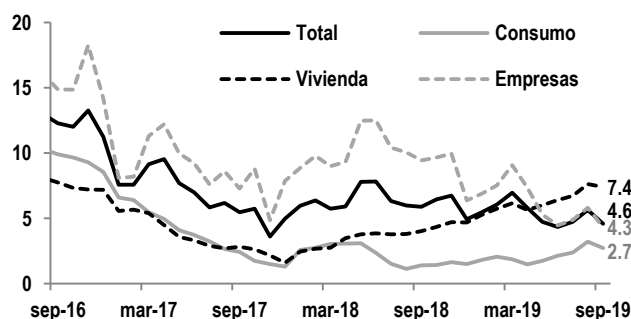
- Banxico publicó su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de septiembre del 2019
- El crédito bancario se expandió 4.6% real anual, por debajo tanto de nuestro pronóstico de 6.0% como del mes anterior en 5.6%
- Al interior, todos los componentes se desaceleraron respecto al mes previo. En particular, la vivienda avanzó 7.4%, mientras que el crédito al consumo y empresarial crecieron 2.7% y 4.3%, respectivamente
- El índice de morosidad de la cartera aumentó en el margen, pasando de 2.5% a 2.6%, con alzas en los rubros de consumo y vivienda
- A pesar del dato de hoy, varios factores sugieren una posible mejoría del panorama de crecimiento del crédito bancario

**El crédito bancario al sector privado se desacelera en septiembre.** En particular, el crédito bancario al sector privado presentó una expansión de 4.6% anual real, por debajo de nuestras expectativas (Banorte: 6.0%) y con lo que rompió con dos meses de aceleración en la comparación anual. A pesar de una mejoría marginal de la inflación, los niveles de crédito disminuyeron, en línea con la desaceleración de la actividad en septiembre implícita dentro del reporte del PIB del 3T19.

En este sentido, el crédito al consumo aumentó 2.7%. Al interior, solamente los créditos personales se mantienen en negativo (-3.1%), mientras que el dinamismo de los créditos para adquirir bienes duraderos continúa (+7.7%). La vivienda presentó un incremento de 7.4%, explicado por el dinamismo del sector medio y residencial (+8.7%), y la moderación en el retroceso del rubro de interés social (-6.8%), con este último hilando cinco meses de mejoría. Finalmente, el crédito empresarial avanzó 4.3%, impulsado por la expansión del crédito a los servicios de alojamiento (+16.8%) y las actividades primarias (+12.3%). Del lado contrario, destaca la contracción en la construcción (-9.7%) y en la minería (-16.5%), sectores que también han sido de los más débiles en términos de la actividad.

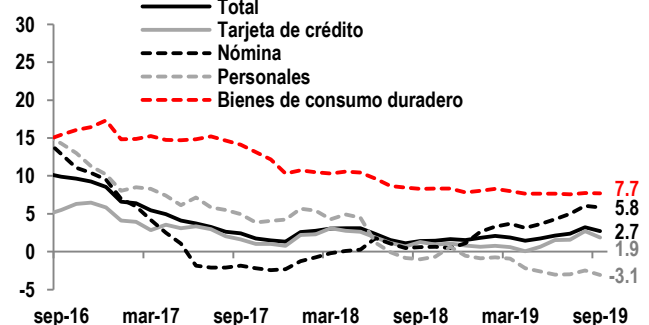
Documento destinado al público en general

**Cartera vigente al sector privado no bancario**  
% variación real anual



Fuente: Banorte con datos del Banco de México

**Cartera vigente al sector privado no bancario: Crédito al consumo**  
% variación real anual



Fuente: Banorte con datos del Banco de México

### Cartera vigente al sector privado no bancario: Septiembre 2019

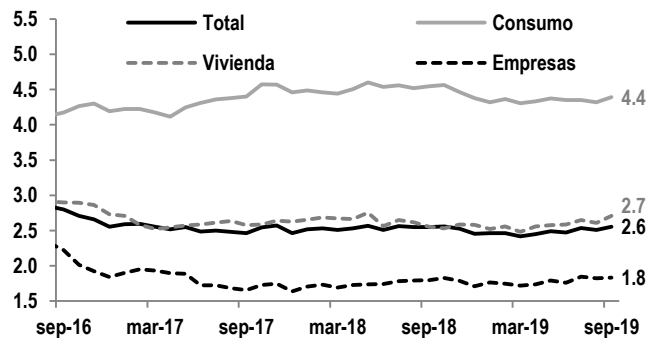
% anual

	sep-19	ago-19	sep-18	ene-sep '19	ene-sep '18
<b>Cartera directa vigente</b>	<b>4.6</b>	<b>5.6</b>	<b>5.9</b>	<b>5.4</b>	<b>6.4</b>
<b>Consumo</b>	<b>2.7</b>	<b>3.2</b>	<b>1.4</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>
Tarjetas de crédito	1.9	2.7	1.3	1.1	2.0
Nómina	5.8	6.1	0.6	4.2	0.2
Personales	-3.1	-2.5	-1.0	-2.1	2.6
Bienes duraderos	7.7	7.8	8.3	7.8	9.7
Automotriz	6.6	6.8	9.5	7.5	10.3
Bienes muebles	21.6	19.7	-4.4	11.2	3.5
Otros	4.2	4.4	-3.5	1.8	-8.1
<b>Vivienda</b>	<b>7.4</b>	<b>7.6</b>	<b>4.0</b>	<b>6.3</b>	<b>3.4</b>
Interés social	-6.8	-7.5	-12.5	-10.3	-11.5
Media y residencial	8.7	9.0	5.9	8.0	5.2
<b>Empresas</b>	<b>4.3</b>	<b>5.8</b>	<b>9.4</b>	<b>6.1</b>	<b>10.2</b>
Actividades primarias	12.3	12.3	9.3	11.1	9.2
Minería	-16.5	5.8	21.4	4.1	9.4
Construcción	-9.7	-5.4	2.3	-6.5	-4.1
Electricidad, agua y gas	6.8	10.3	14.5	11.1	9.2
Industria manufacturera	5.6	6.8	11.7	7.2	14.7
Comercio	4.8	4.3	0.3	5.6	3.2
Transportes, correos y almacenamiento	-1.2	5.1	-6.4	1.0	5.7
Información en medios masivos	-0.3	5.0	64.4	6.0	53.5
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	5.9	2.0	9.8	5.9	15.0
Servicios profesionales, científicos y técnicos	4.1	1.4	-14.3	1.3	-15.0
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	16.8	23.3	9.0	18.7	13.1
Otros servicios	6.1	6.4	18.6	2.0	15.2
No sectorizado	-15.6	-13.6	9.3	-9.5	10.0
<b>Intermediarios financieros no bancarios privados</b>	<b>7.1</b>	<b>11.9</b>	<b>-17.3</b>	<b>12.0</b>	<b>-16.1</b>

Fuente: Banco de México

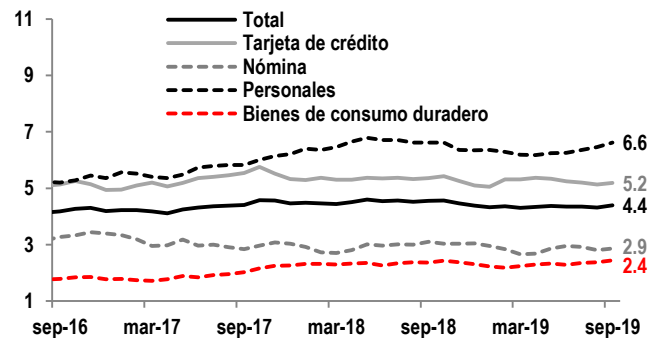
**El índice de morosidad se mantiene saludable a pesar del modesto incremento.** La cartera vencida se ubicó en 2.6%, 5pb mayor respecto al mes previo. En particular, la morosidad en la cartera de consumo se situó en 4.4% (previo: 4.3%), mientras que en vivienda resultó en 2.7% (previo 2.6%). Por su parte, el índice para el sector empresarial se mantuvo en 1.8%.

**Cartera vencida**  
% total del portafolio



Fuente: Banorte con datos del Banco de México

**Cartera vencida: Consumo**  
% del total del portafolio



Fuente: Banorte- con datos del Banco de México

**El panorama para el crédito bancario parecería estar mejorando.** A pesar del dato de hoy, seguimos pensando que las condiciones para el crédito se están tornando más favorables. En particular, la baja inflación debería apoyar un mejor desempeño, mientras que la tendencia en los salarios también debería ayudar. Un factor adicional que podría estar teniendo un impacto positivo es el plan del gobierno federal de proveer más crédito en categorías como consumo e hipotecario, al menos de manera indirecta. Si bien seguimos esperando que el crecimiento durante el 2019 sea menor al 6.3% del año pasado, ahora creemos que la brecha entre ambos será menor, basado en nuestra expectativa de (1) Un comportamiento estable de la inflación en lo que resta del año; (2) una recuperación de la actividad económica hacia finales del año; y (3) una disminución de los costos de financiamiento, explicado por el ciclo de baja de tasas de Banxico que es altamente probable que continúe el resto de este año y en 2020. Por último, mantenemos nuestra visión de que el sector bancario se mantiene saludable, con base en los bajos niveles de cartera vencida y el ritmo de crecimiento de la cartera observado a pesar de la moderación de la actividad económica.

## Certificación de los Analistas.

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

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando 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.**
**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de 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**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora 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

**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.cebillos@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