

## Crédito bancario – Mejoría marginal en mayo ante un efecto de base menos retardador

30 de junio 2021

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director, Análisis Económico  
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores  
Subdirector, Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de mayo del 2021**
- **El crédito bancario se contrajo 13.1% a/a en términos reales, debajo de nuestro pronóstico de -10.4%, pero mejor al -14.6% del mes previo. Cabe mencionar que una buena parte de la contracción se explica por un efecto de base negativo, aunque moderándose relativo a abril**
- **La mayor contracción fue en el crédito empresarial, ubicándose en -18.2%, con el efecto antes mencionado siendo más profundo en este sector. La vivienda resultó en +2.7% y el consumo mejoró por tercer mes consecutivo, a -10.1%**
- **El índice de morosidad de la cartera disminuyó a 2.8% del total (previo: 2.9%). Al interior, el consumo corrigió a la baja, con las empresas sin cambios y la vivienda aumentando modestamente**
- **Esperamos que el crédito bancario siga recuperándose en los próximos meses, ayudado por bases menos retardadoras. Sin embargo, el ritmo de alzas sería menor relativo a la actividad económica, con cierto rezago prevaleciendo**

**El crédito bancario al sector privado no financiero mejora en el margen en mayo.** Este se contrajo 13.1% a/a en términos reales en el quinto mes del año (ver [Gráfica 1](#)). El resultado se ubicó debajo de nuestra expectativa de -10.4% pero por arriba del -14.6% del mes previo. Buena parte del desempeño se debe a una base de comparación muy alta debido al repunte en 2020, específicamente la aceleración del crédito empresarial en los primeros meses de la pandemia. Sin embargo, el efecto de base fue más favorable en el margen. Además, hubo un impacto favorable por la inflación anual, bajando 19pb a 5.89%. Considerando estas distorsiones, es un tanto difícil evaluar el desempeño del crédito en el mes. Sin embargo, pensamos que la dinámica sigue débil, todavía impactada por las condiciones de incertidumbre en torno a la economía. En este contexto, el crédito empresarial cayó 18.2% a/a en términos reales, siendo el más sesgado por la base. Sin embargo, esto debería comenzar a desvanecerse en los próximos meses. En el detalle, sólo 2 de los 13 sectores se debilitaron respecto a abril (ver [Tabla 1](#)). Estos fueron otros servicios (-15.0% desde -14.6%) y transportes (-21.9% desde -21.8%). Aquellos con las mayores alzas fueron minería (-35.7% desde -48.7%), servicios profesionales (-12.3% desde -17.0%) y medios masivos (-26.9% desde -30.7%).

La vivienda mejoró en el margen, a 2.7% desde 2.5% en abril. Al interior, tanto el rubro de interés social (-17.7%), como el residencial (4.1%) mejoraron relativo al mes previo. El crédito al consumo subió a -10.1% desde -12.0%. Al interior, el desempeño fue mayormente favorable ([Gráfica 2](#)), con alzas en tarjetas de crédito (-8.7%), créditos de nómina (-5.9%), personales (-23.0%) y bienes duraderos (-3.2%). Por el contrario, solamente ‘otros’ (-12.9%) se debilitó.

Cabe mencionar que este sector ya también se está beneficiando por bases menos adversas, con la desaceleración por la pandemia en 2020 mucho más clara relativo al rubro empresarial. En el margen, también pensamos que es el sector con mayores vientos a favor, con las perspectivas para el consumo mejores relativo a la inversión.

**El índice de morosidad se reduce a 2.8% de la cartera total.** Al interior, la morosidad del consumo disminuyó a 4.2% desde 4.4% ([Gráfica 3](#)), hilando cuatro meses de mejoría. El crédito empresarial resultó sin cambios en 2.1%, mientras que la vivienda presentó un deterioro de 10pb a 3.6%. Creemos que las cifras podrían estar mejorando por dos factores: (1) Una estabilización en la tendencia del crédito, permitiendo una mejor relación entre la cartera vigente y la vencida; y (2) acciones de reguladores –como la CNBV, Banxico y la SHCP– y los bancos para mejorar las condiciones para resolver pagos atrasados y otros métodos contables para una mejor posición financiera del sistema.

**Esperamos que el crédito bancario mantenga una tendencia de recuperación en los próximos meses, ayudada en su mayoría por una base menos retardadora.**

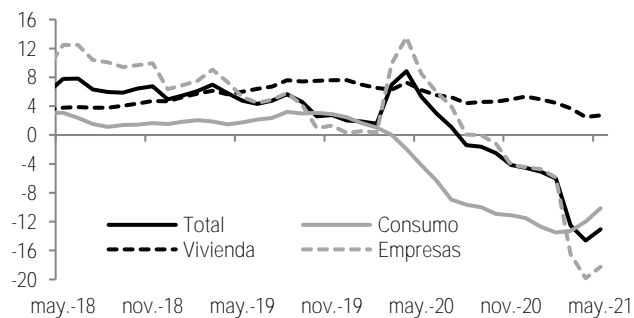
Considerando los fuertes retos en torno a la lectura de las cifras debido a la fuerte distorsión del efecto de base, pensamos que el crédito aún no ha dado señales sustanciales de una recuperación material. Esto sería consistente con los repetidos comentarios de la Junta de Gobierno de Banxico en las minutas de las decisiones de política monetaria. Sin embargo, creemos que la tendencia en el margen será al alza, ayudado por: (1) Efectos de base menos retardadores; (2) la recuperación gradual de la actividad económica y del mercado laboral; (3) una menor incertidumbre conforme el programa de vacunación avanza. Sin embargo, el repunte podría seguir rezagado relativo a la actividad, consistente con lo visto en recesiones previas. Esto podría suceder a pesar de no haber habido un choque mayor al sistema financiero, con la demanda jugando un rol clave. Por sectores, pensamos que el consumo podría recuperarse con mayor velocidad, con programas bancarios muy importantes para impulsarlos en un contexto en el cual las condiciones epidemiológicas han mejorado en su mayoría –a pesar de un ligero deterioro en las últimas semanas– y el empleo se ha mantenido al alza. En el empresarial, algunos factores idiosincráticos podrían estar pesando en el dinamismo, aunque compensados en parte por expectativas de una mayor recuperación en EE.UU. y la prevalencia de tensiones entre ese país y China. Finalmente, pensamos que la tendencia en la vivienda podría ser estable ante la naturaleza del sector. La salud del sistema financiero parece estar consolidándose, especialmente con la cartera vencida normalizándose y acciones oportunas de los reguladores y los participantes.

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

	may-21	abr-21	may-20	ene-may'21	ene-may'20
Cartera directa vigente	-13.1	-14.6	5.3	-10.4	4.9
Consumo	-10.1	-12.0	-4.2	-12.4	-0.7
Tarjetas de crédito	-8.7	-11.9	-8.2	-13.8	-2.4
Nómina	-5.9	-7.2	0.0	-6.8	2.4
Personales	-23.0	-24.5	-7.8	-23.3	-6.2
Bienes duraderos	-3.2	-4.4	1.4	-4.1	4.4
Automotriz	-7.5	-8.4	0.1	-7.9	3.0
Bienes muebles	38.5	34.6	15.8	33.6	21.2
Otros	-15.0	-12.9	5.8	-13.4	6.2
Vivienda	2.7	2.5	6.2	3.6	6.7
Interés social	-17.7	-17.9	-9.8	-16.7	-8.0
Media y residencial	4.1	3.9	7.6	5.1	7.9
Empresas	-18.2	-19.8	8.5	-13.4	6.6
Actividades primarias	-11.0	-13.7	10.1	-10.1	13.4
Minería	-35.7	-48.7	18.5	-40.0	8.7
Construcción	-18.7	-19.5	-5.8	-16.6	-7.2
Electricidad, agua y gas	-11.5	-13.1	6.6	-6.9	6.1
Industria manufacturera	-23.7	-24.3	7.9	-17.5	4.4
Comercio	-21.1	-23.2	-2.7	-19.1	-2.6
Transportes, correos y almacenamiento	-21.9	-21.8	10.3	-15.9	8.1
Información en medios masivos	-26.9	-30.7	37.9	-22.7	39.6
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	-19.4	-19.7	17.6	-12.4	13.3
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-12.3	-17.0	-18.9	-18.9	-10.2
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	-13.0	-14.8	26.5	-4.5	23.4
Otros servicios	-15.0	-14.6	22.1	-4.4	15.3
No sectorizado	0.9	-2.3	-0.4	4.7	-4.2
Intermediarios financieros no bancarios privados	-38.7	-42.1	10.9	-34.4	3.9

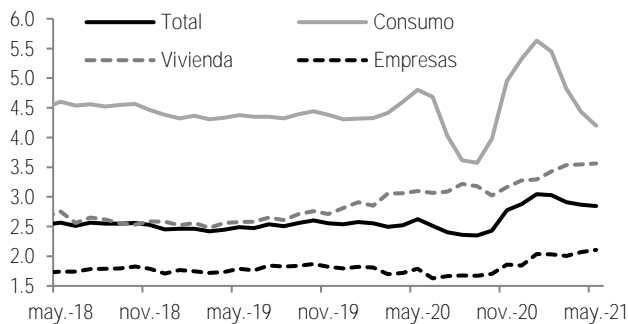
Fuente: Banco de México

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



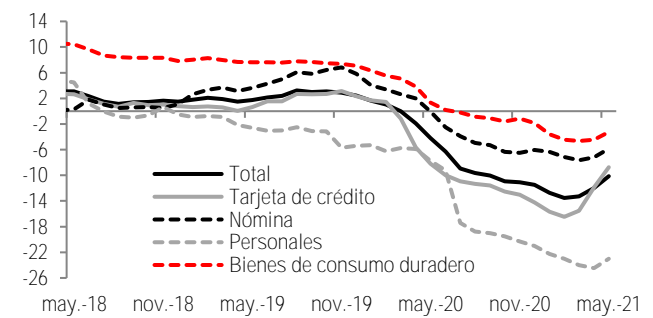
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida  
% total del portafolio



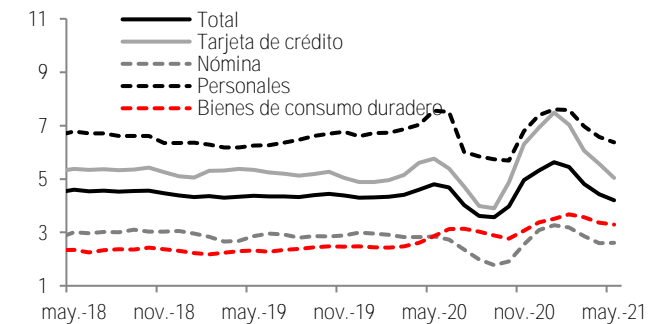
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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.cebillos@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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899