

La expansión del crédito bancario continuó en julio a pesar de condiciones retadoras

- Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de julio del 2022
- El crédito bancario creció 3.2% a/a en términos reales, con lo que se suman cuatro meses en territorio positivo. Consideramos que este resultado es bastante positivo dadas las condiciones más retadoras para la actividad y los préstamos
- En el detalle, los tres rubros crecieron, con el crédito al consumo nuevamente liderando con 5.6%, seguido por el crédito a la vivienda en 3.3% y el crédito empresarial con 2.2%
- El índice de morosidad de la cartera se mantuvo sin cambios en 2.6%, del total. Al interior, solo la vivienda tuvo un ligero deterioro (2.9%), mientras que el de consumo y el empresarial quedaron en 2.8% y 2.4%, respectivamente
- Creemos que el crédito continuará expandiéndose durante el 2S22, aunque posiblemente a un menor ritmo por los efectos del apretamiento monetario y menores tasas de crecimiento para la actividad económica

El crédito bancario sigue creciendo en julio, impulsado por el consumo. El crédito bancario al sector privado no financiero aumentó 3.2% a/a en términos reales durante julio (ver [Gráfica 1](#)), cercano a nuestro estimado de +3.1%. Si bien la recuperación del crédito inició en mayo de 2021, este mes marca el cuarto periodo consecutivo con tasas positivas. La expansión del crédito fue impulsada principalmente por los préstamos de consumo, lo que podría estar relacionado a hogares difiriendo o suavizando el gasto relacionado al turismo y actividades de ocio –debido a las vacaciones de verano– además de una elevada inflación. Lo primero sería consistente con otras cifras que sugieren que el impacto de la última ola de contagios fue menor en comparación a episodios previos. En general, encontramos un entorno más retador para la actividad económica, aunque las cifras son mixtas. En específico, el [IOAE del INEGI](#) apunta a una ligera contracción tanto de la industria como los servicios. Además, la [inflación mantuvo su tendencia al alza durante julio](#) –con la tasa anual promedio en 8.15% a/a desde 7.99%, todavía con presiones en alimentos. Por el contrario, y positivo para la demanda doméstica, el [empleo fue positivo](#) (aunque hasta cierto punto limitado por un efecto estacional). Finalmente, y como se ha mencionado en reportes previos, nos mantenemos atentos al ciclo de apretamiento monetario del banco central y su efecto tanto en el crédito al consumo, como el empresarial. Hasta el momento consideramos que el impacto ha sido limitado, aunque todavía esperamos información adicional ya que las tasas continúan aumentando.

Sobre los componentes, el crédito al consumo mantuvo su tendencia positiva, subiendo a 5.6% a/a (previo: 5.0%), como se puede ver en la [Gráfica 2](#). Destacan los créditos personales, que nuevamente tuvieron la mayor mejoría (6.7% desde 5.2%). Otras alzas relevantes se vieron en tarjetas de crédito (6.3% desde 5.4%) y nómina (6.2% desde 5.4%).

31 de agosto 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Yazmín Pérez
Subdirector de Economía Nacional
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

‘Otros’ moderaron su crecimiento, pero continuaron avanzando a doble dígito (15.4% desde 23.6%). Finalmente, los bienes duraderos regresaron a terreno positivo (0.2% desde -0.3%).

El crédito empresarial continuó expandiéndose. El aumento fue de 31pb relativo a junio, resultando en +2.2%. El comportamiento también estuvo sesgado al alza, como se observa en la [Tabla 1](#). Destacamos la minería (1.9% desde -6.9%), servicios de alojamiento (5.6% desde 2.4%) e inmobiliarios (2.4% desde 0.5%). Las manufacturas se aceleraron en +94pb, a 0.1%. Finalmente, el crédito a la vivienda aumentó 3.3% (previo: 3.4%), con el rubro de interés social mejor en -10.7% (previo: -12.8%), mientras que el residencial cayó a 4.0% (previo: 4.3%).

Índice de morosidad sin cambios en 2.6% de la cartera total. Al interior ([Gráfica 3](#)), el crédito al consumo y empresarial fueron estables en 2.8% y 2.4%, respectivamente. Sin embargo, el crédito a la vivienda se deterioró ligeramente a 2.9% desde 2.8%. Consideramos que la morosidad de la cartera crediticia se mantiene en niveles adecuados y, más importante aún, ha mantenido una estabilidad relativa a lo largo del año, lo que puede ser beneficioso para el crecimiento futuro del crédito.

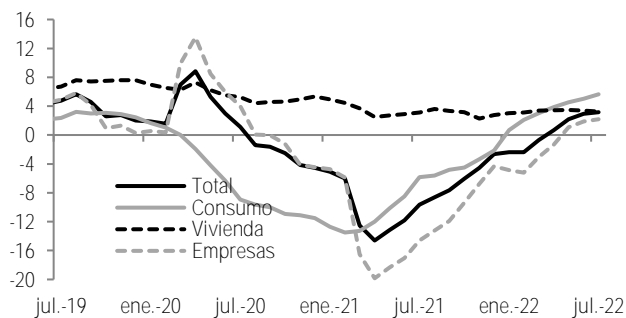
Incrementos en la tasa de referencia y la desaceleración de la actividad podrían limitar la recuperación del crédito. Seguimos creyendo que el crédito continuará mejorando el resto del año, impulsado por fuertes fundamentales del consumo y el interés por la expansión de los negocios mientras que la economía mexicana se recupera. No obstante, los vientos en contra están aumentando, incluyendo alzas adicionales por Banxico –esperando que la tasa de referencia cierre 2022 en 10.00%– y una mayor probabilidad de una moderación del ritmo de crecimiento del PIB en el 2S22. Hasta cierto punto positivo, esperamos que la inflación empiece a moderarse pronto. En conjunto con el efecto favorable para el consumo, representaría un menor lastre para estas cifras. En el mediano plazo, creemos que existe mucho espacio adicional para el crecimiento. De acuerdo con la última *Encuesta Nacional de Financiamiento de las Empresas* del INEGI y la CNBV, en 6 años (2015 a 2021) el porcentaje de empresas que han solicitado un crédito a una institución bancaria ha aumentado de 40% a 47%. Sin embargo, en comparación con otras economías emergentes, esto es hasta cierto punto bajo, con oportunidades para las instituciones bancarias de expandir el tamaño del mercado.

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

	jul-22	jun-22	jul-21	ene-jul'22	ene-jul'21
Cartera directa vigente	3.2	3.0	2.2	0.7	-9.6
Consumo	5.6	5.0	4.5	3.9	-5.8
Tarjetas de crédito	6.3	5.4	4.9	4.9	-7.0
Nómina	6.2	5.4	5.1	4.6	-2.9
Personales	6.7	5.2	4.7	3.2	-13.3
Bienes duraderos	0.2	-0.3	-0.6	-1.1	-3.4
Automotriz	-4.3	-4.9	-5.0	-5.6	-7.4
Bienes muebles	29.9	29.6	28.9	28.6	33.4
Otros	15.4	23.6	19.4	15.2	11.7
Vivienda	3.3	3.4	3.5	3.4	3.1
Interés social	-10.7	-12.8	-12.6	-14.8	-18.5
Media y residencial	4.0	4.3	4.4	4.4	4.6
Empresas	2.2	1.9	1.1	-1.3	-14.6
Actividades primarias	7.3	5.9	6.0	4.0	-5.5
Minería	1.9	-6.1	-19.9	-1.7	-32.4
Construcción	-6.9	-7.0	-8.2	-9.7	-16.9
Electricidad, agua y gas	-0.4	-1.1	-0.9	-3.2	-10.3
Industria manufacturera	0.1	-0.8	-1.7	-5.6	-19.4
Comercio	-0.7	0.9	-0.9	-1.2	-16.4
Transportes, correos y almacenamiento	8.0	9.6	10.8	6.4	-16.6
Información en medios masivos	8.2	18.7	15.9	7.7	-18.5
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	2.4	0.5	-1.0	-3.8	-17.2
Servicios profesionales, científicos y técnicos	4.2	4.4	3.9	1.7	-11.5
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	5.6	2.4	2.8	0.7	-8.6
Otros servicios	6.4	5.1	6.0	3.7	-12.6
No sectorizado	4.0	2.3	2.1	-0.2	2.7
Intermediarios financieros no bancarios privados	3.6	7.4	-11.1	-11.0	-31.0

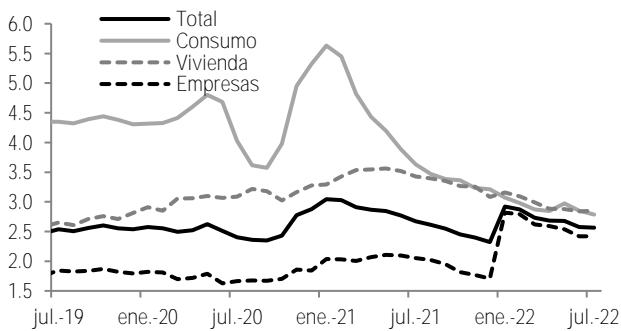
Fuente: Banco de México

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



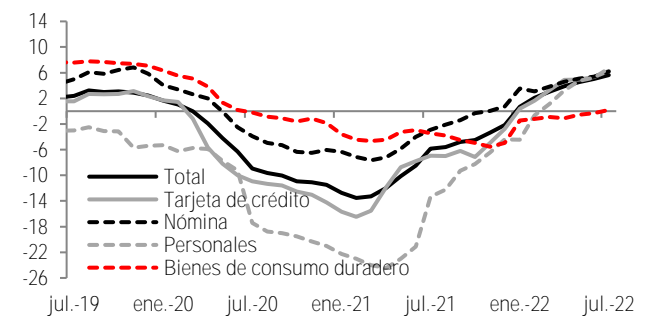
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida
% total del portafolio



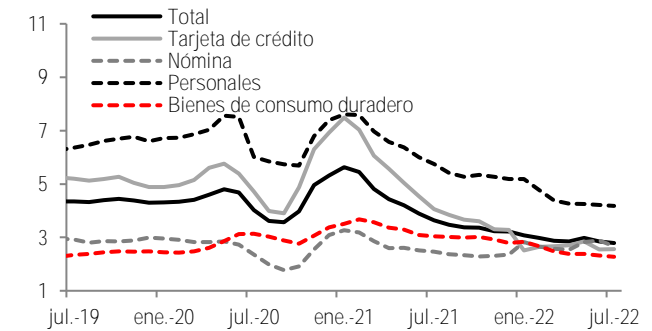
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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 Enriquez, 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, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, 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.
Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000

Análisis Económico

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintía Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

Estrategia de Mercados

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144

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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000

Análisis Deuda Corporativa

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

Análisis Cuantitativo

Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000

Banca Mayorista

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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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