

## El crédito bancario sigue avanzando, impulsado por los préstamos al consumo

- **Banxico publicó hoy su reporte sobre agregados monetarios y actividad financiera de octubre del 2022**
- **El crédito bancario se aceleró nuevamente, con un alza de 4.5% a/a en términos reales, mejor a lo anticipado (Banorte: 4.1%)**
- **Al interior, los tres componentes mejoraron. El consumo resultó en 8.3%, hilando un noveno mes con tasas positivas, con el empresarial en 3.4% (previos: 3.0%), su nivel más alto desde julio de 2020. Finalmente, el crédito a la vivienda aumentó 3.2%**
- **El índice de morosidad de la cartera retrocedió, resultando en 2.4% (previo: 2.3%). El índice de consumo subió a 3.0%; mientras que el de vivienda mejoró a 2.7%. Finalmente, el empresarial se mantuvo sin cambios en 2.0%**
- **Mantenemos nuestra expectativa de una expansión del crédito en el corto plazo, especialmente considerando el dinamismo en el consumo. Sin embargo, no descartamos una ligera moderación en el empresarial, con la vivienda siendo estable o incluso avanzando marginalmente**

**Durante octubre el crédito bancario continuó su expansión, impulsado por el consumo.** El crédito bancario al sector privado no financiero aumentó 4.5% a/a en términos reales en el décimo mes del año (ver [Gráfica 1](#)), mejor a nuestro estimado (4.1%) y subiendo 71pb relativo al mes previo. Así, la cifra principal sumó su séptimo mes con tasas positivas, lo que también implica un nuevo máximo desde mayo 2020. Creemos que el dinamismo sigue influenciado por un mejor desempeño de los fundamentales del consumo, con un [mercado laboral](#) fuerte –impulsado por los servicios y mostrando resiliencia en otros rubros clave. Por otra parte, considerando las [presiones inflacionarias](#) prevalecientes –principalmente en el rubro subyacente–, pensamos que parte del crecimiento (particularmente en el componente del consumo) es resultado del comportamiento de los hogares que, al buscar suavizar sus patrones de consumo. En ese sentido, es importante destacar que hasta la fecha no existen señales de un deterioro de la cartera vigente, por lo que los créditos otorgados han sido administrados de manera adecuada.

Por componentes, el crédito al consumo nuevamente lideró la expansión, arriba 8.3% a/a (previo: +6.2%), su mayor nivel desde diciembre de 2016. Al interior, todos los rubros mejoraron, como se ve en la [Gráfica 2](#). Destacamos el crecimiento en las tarjetas de crédito +11.3% (previo: +6.9%), así como en bienes duraderos en +2.9% (previo: +1.7%). También al alza, ‘otros’ se aceleraron desde 20.1% a 22.4%. El crédito empresarial aumento a +3.4% desde +3.0%. El comportamiento al interior se mantuvo sesgado al alza, como se observa en la [Tabla 1](#). La construcción fue el rubro con la mayor mejoría, en -1.6% (previo: -4.1 %), seguido por ‘otros servicios,’ en +7.0% (previo 4.6%). Por el contrario, los sectores que se deterioraron incluyen a medios masivos, en +6.7% desde +11.5% en septiembre, junto con minería, en +0.7% (previo +2.3%).

30 de noviembre 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

Finalmente, el crédito a la vivienda fue mejor por segundo mes consecutivo en 3.2% (previo: 3.0%). El dinamismo adicional es explicado por el rubro residencial, subiendo a 3.9% desde 3.7%. No obstante, la categoría de interés social cayó a -11.2% (previo: -9.7%).

**El índice de morosidad representa 2.4% de la cartera total, subiendo en 4pb.**

Al interior, ([Gráfica 3](#)), el índice de crédito al consumo aumentó en 14pb, a 3.0%. Mientras tanto, el índice de vivienda cayó, situándose en 2.7% (previo: 2.8%). Finalmente, el empresarial se mantuvo sin cambios en 2.0%. A pesar del incremento marginal, creemos que el índice total de morosidad mantiene un nivel adecuado y, más importante aún, ha logrado una estabilidad relativa a lo largo del año pese al apretamiento monetario de banco central.

**Existen elementos para que el crédito mantenga su expansión en el corto plazo.** Considerando nuestra visión macroeconómica para los próximos meses, anticipamos que el crédito continuará creciendo el resto del año y al inicio del 2023. Pensamos que el consumo será el principal motor. Considerando un escenario más retador, no descartamos una ligera moderación en el empresarial.

En el detalle por rubros, el dinamismo en el crédito al consumo continuaría favorecido por un buen desempeño de sus fundamentales, específicamente el empleo. Adicionalmente, las compras relacionadas a los descuentos por *El Buen Fin* y por cierre de año que son realizadas mediante tarjetas de crédito o nómina con el objetivo de aprovechar descuentos o financiamientos adicionales (*e.g.* meses sin intereses, tasas de interés fijas, pagos postergados, sorteos, etc) probablemente sean un motor importante. Un último factor que también puede impulsar los créditos es la proporción de hogares que estarían buscando financiar su consumo para hacer frente a la inflación. Ya hemos mencionado esto en reportes anteriores y de nueva cuenta reiteramos que no significa que anticipemos un deterioro del índice de morosidad.

Relacionado al crédito empresarial, identificamos dos efectos que influirán en su moderación: (1) La continuación del apretamiento monetario; y (2) nuestra visión de que la industria podría ser el sector con el menor dinamismo en el 4T22, posiblemente traduciéndose en una menor demanda de crédito por parte de las grandes y medianas empresas. Sin embargo, un tercer factor que podría compensar esa probable moderación sería la necesidad de las micro y pequeñas empresas por continuar gestionando su inventarios o procesos productivos. De manera más estructural, existe evidencia de que el efecto de *nearshoring* está ganando impulso. Sin embargo, dado que la mayoría de las inversiones son realizadas por compañías extranjeras, los créditos tienden a realizarse en el exterior.

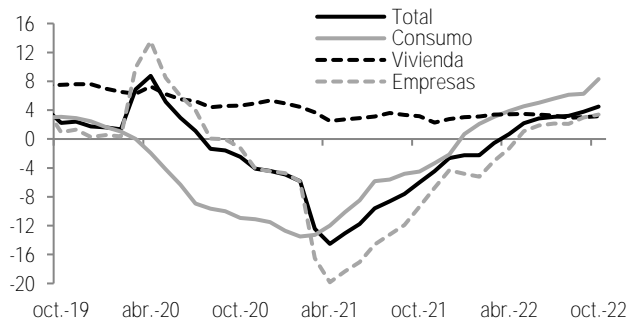
Finalmente, anticipamos cierta estabilidad en el crédito a la vivienda y nos mantenemos atentos a las nuevas reglas de colocación de crédito del INFONAVIT. Estamos especialmente interesados en aquella que ahora permitirá a los trabajadores independientes –que no han utilizado su subcuenta de vivienda de ese instituto– acceder a un crédito de cofinanciamiento con la banca privada, lo cual podría traducirse en una mayor demanda por este tipo de créditos.

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

	oct-22	sep-22	oct-21	ene-oct'22	ene-oct'21
Cartera directa vigente	4.5	3.8	-6.0	1.5	-9.5
Consumo	8.3	6.2	-4.5	4.6	-9.2
Tarjetas de crédito	11.3	6.9	-7.1	5.2	-10.5
Nómina	7.1	6.6	-0.3	5.2	-4.5
Personales	5.7	5.6	-8.2	3.4	-18.5
Bienes duraderos	2.9	1.7	-5.0	0.0	-4.0
Automotriz	-1.4	-2.9	-7.9	-4.6	-7.7
Bienes muebles	30.8	31.5	20.1	30.8	30.8
Otros	22.4	20.1	13.9	19.7	-3.9
Vivienda	3.2	3.0	3.2	3.2	3.4
Interés social	-11.2	-9.7	-16.5	-13.1	-17.1
Media y residencial	3.9	3.7	4.4	4.1	4.8
Empresas	3.4	3.0	-9.4	-0.1	-13.4
Actividades primarias	7.6	8.8	-2.0	5.2	-7.7
Minería	0.7	2.3	-18.2	-4.4	-33.5
Construcción	-1.6	-4.1	-16.3	-8.9	-16.9
Electricidad, agua y gas	2.2	0.6	-9.9	-2.3	-8.5
Industria manufacturera	3.7	3.4	-11.7	-1.9	-17.6
Comercio	0.9	0.2	-11.2	-1.7	-17.5
Transportes, correos y almacenamiento	6.7	7.5	-3.6	6.0	-14.3
Información en medios masivos	7.9	11.5	-7.7	8.1	-20.8
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	2.5	3.0	-14.1	-1.8	-14.6
Servicios profesionales, científicos y técnicos	3.5	3.4	-8.7	0.6	-15.3
Servicios de alojamiento temporal y alimentos y bebidas	0.6	1.3	-3.6	0.5	-6.3
Otros servicios	7.0	4.6	-8.0	4.0	-7.1
No sectorizado	3.3	2.1	4.1	1.1	4.0
Intermediarios financieros no bancarios privados	11.7	9.1	-18.8	-4.0	-24.4

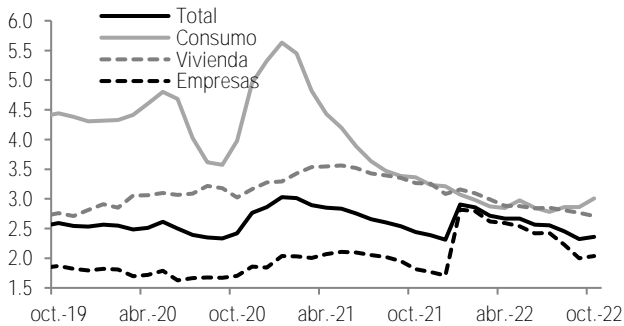
Fuente: Banco de México

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



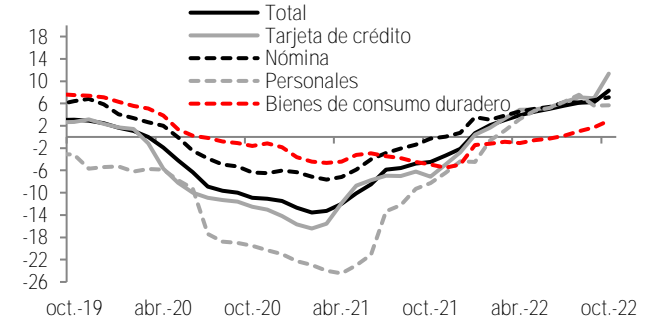
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

Gráfica 3: Cartera vencida  
% total del portafolio



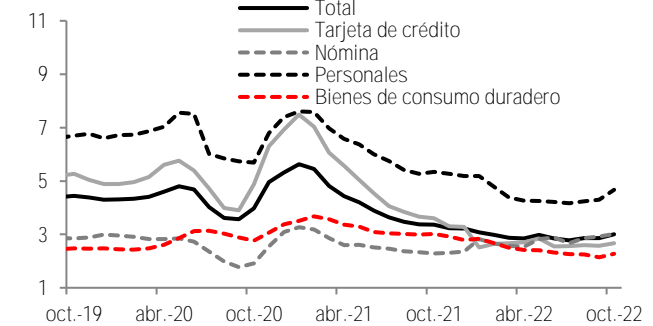
Fuente: Banorte con datos del Banco de México

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 Enríquez, 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, 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.**

<b>Research and Strategy</b>			
Alejandro Padilla Santana	Chief Economist and Head of Research	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Assistant	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analyst	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analyst (Edition)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analyst	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Economic Research</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Executive Director of Economic Research and Financial Markets Strategy	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director of Economic Research, Mexico	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director of Economic Research, Global	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Senior Economist, Mexico	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Senior Economist, Mexico	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Manager Global Economist	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Market Strategy</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director of Market Strategy	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Fixed income and FX Strategy</b>			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Senior Strategist, Fixed Income and FX	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Strategist, Fixed Income, FX and Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
<b>Equity Strategy</b>			
Marissa Garza Ostos	Director of Equity Strategy	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Senior Strategist, Equity	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Senior Strategist, Equity	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Senior Strategist, Technical	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analyst	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
<b>Corporate Debt</b>			
Hugo Armando Gómez Solís	Senior Analyst, Corporate Debt	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analyst, Corporate Debt	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Quantitative Analysis</b>			
Alejandro Cervantes Llamas	Executive Director of Quantitative Analysis	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director of Quantitative Analysis	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Senior Analyst, Quantitative Analysis	daniela.olea.suarez@banorte.com	55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Senior Analyst, Quantitative Analysis	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Senior Analyst, Quantitative Analysis	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Analyst, Quantitative Analysis	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analyst, Quantitative Analysis	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Wholesale Banking</b>			
Armando Rodal Espinosa	Head of Wholesale Banking	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Head of Asset Management	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Head of Global Markets and Institutional Sales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Head of Sólida Banorte	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Head of Investment Banking and Structured Finance	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Head of Treasury Services	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Head of Transaccional Banking, Leasing and Factoring	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Head of Government Banking	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Head of Private Banking	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Executive Director of Wholesale Banking	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Head of Specialized Banking Services	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Head of Transaccional Banking	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Head of Corporate Banking	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Head of International Banking	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Head of Commercial Banking	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899