

Banca

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Mariana A. Torán / Gerónimo Ugarte Bedwell / Iván Martínez Urquijo / Leonardo Cruz / Emilio Hernández
20 de junio de 2024

1. Banca y Sistema Financiero

La captación bancaria tradicional continúa desacelerando a pesar de la recuperación en la captación a plazo

En abril de 2024, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) registró una tasa de crecimiento anual real de 3.8% (equivalente a un crecimiento nominal de 9.1%), reduciendo su dinamismo respecto al mes previo (cuando se observó una variación anual real de 4.5%) para ubicarse más de un punto porcentual por debajo del promedio registrado en el 1T24 (de 4.9%). La captación a la vista fue la que registró una desaceleración más marcada respecto al mes inmediato anterior (MIA), y en abril aportó 1.2 puntos porcentuales (pp) al crecimiento total de la captación tradicional, mientras que la captación a plazo recuperó dinamismo y contribuyó con 2.6 pp al dinamismo.

En el cuarto mes del año, los depósitos a la vista registraron una variación anual real de 1.8% (un crecimiento nominal de 6.6%), menor al crecimiento observado el MIA (de 3.3%). Con este resultado, los depósitos a la vista interrumpieron la recuperación que se observó en febrero y marzo de este año, moderando su dinamismo en niveles similares a los observados en el 4T23 (cuando se registró un crecimiento real promedio de 1.6% real). En abril, los tenedores que más aportaron al crecimiento fueron las empresas, cuyos saldos mostraron una variación real anual de 3.7%, un aumento de menor magnitud que el registrado en marzo (5.3%). Este resultado podría estar asociado al menor dinamismo en los ingresos de las empresas en algunos sectores. Los indicadores de ingresos por el suministro de bienes y servicios de INEGI registraron en marzo (último mes disponible) una caída a tasa anual en el sector comercio (-5.1% en el caso del comercio al por mayor y -1.7% en el caso de comercio al por menor) y el indicador de ventas de la ANTAD mostró incluso una contracción en términos reales en abril (de 1.1%). Por su parte, los depósitos a la vista de personas físicas registraron un crecimiento mínimo de 0.1%, significativamente por debajo del 3.4% registrado el MIA. El débil desempeño de estos depósitos podría estar asociado al menor dinamismo del empleo y los salarios reales. En particular, en abril el número de asegurados en el IMSS tuvo una tasa anual de crecimiento de 2.5% (menor al 2.7% promedio del 1T24) y los salarios crecieron a una tasa de 4.8% (vs 5,3% promedio del 1T24).

La captación a plazo recuperó dinamismo en abril de 2024, al registrar una tasa de crecimiento real anual de 7.5% (12.5% nominal), superando la tasa de 6.8% observada el MIA, pero por debajo del promedio observado en el 1T24 (8.8% real anual). Los saldos de una parte importante de los sectores tenedores de este tipo de ahorro (empresas, sector público no financiero y otros intermediarios financieros que representan 53% de la captación a plazo) registraron una recuperación en el dinamismo respecto a marzo. Sólo en el caso de las personas físicas se observó un menor crecimiento de los saldos en términos reales al pasar de 7.0% en marzo a 4.1% en abril. Esta reducción podría estar asociada tanto al debilitamiento en los ingresos de los hogares como a tasas de interés menores a las observadas en el 1T24.

El actual entorno en el que se anticipa una paulatina reducción de las tasas de interés y un menor dinamismo de las fuentes de ingreso de empresas y familias, podría reflejarse en una mayor desaceleración de los saldos de la captación tradicional en el corto y mediano plazos.

El crédito vigente al sector privado no financiero incrementa su dinamismo impulsado por las carteras de consumo y empresas

En abril de 2024, el saldo de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero (SPNF) registró un crecimiento real anual de 5.6% (10.5% nominal), un mayor dinamismo en términos reales respecto al MIA (cuando el crecimiento real fue de 4.9%). A la tasa del crecimiento real anual de 5.6% en abril, el crédito al consumo aportó 3.2 pp, mientras que las carteras de empresas y vivienda contribuyeron con 1.6 y 0.8 pp, respectivamente

En el cuarto mes del año, las tasas anuales reales presentan una aceleración en las carteras de consumo y empresas, mientras que la cartera de crédito a la vivienda disminuyó ligeramente su dinamismo. Dichas tendencias resultaron en un mayor dinamismo del total de crédito al SPNF, que fue significativamente mayor al crecimiento promedio de 4.9% registrado en el 1T24 e igualando al crecimiento registrado en el 4T23 (5.6% real).

En abril de 2024, el crédito vigente al consumo registró un crecimiento real anual de 13.9% (19.2% nominal), un dinamismo bastante superior al observado el mes previo (cuando se observó un crecimiento real de 11.2%). El segmento de crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD, 19.1% de la cartera de consumo) se consolidó en abril como el principal motor del crecimiento en esta cartera, contribuyendo con 5.8 pp a la variación real anual de la misma. Por su parte, el financiamiento a través de tarjetas de crédito (36.4% del crédito al consumo) aumentó 10.2% real anual, reduciendo su dinamismo respecto al mes anterior (12.4% real) y contribuyendo con 3.8 pp al crecimiento del crédito al consumo, mientras que los créditos de nómina y personales registraron una variación real anual de 5.5 y 9.3%, respectivamente y aportaron 1.4 y 1.5 pp. Si bien el empleo y el salario real han registrado una desaceleración de acuerdo a los últimos datos disponibles, que podría explicar parcialmente la menor variación real anual en los segmentos de tarjetas de crédito, nómina y personales, el desempeño de la cartera automotriz fue excepcional y generó un mayor dinamismo en el total de crédito vigente al consumo.

Por su parte, en abril, la cartera de vivienda registró una tasa de crecimiento anual en términos reales de 3.5% (8.3% nominal), una desaceleración que la lleva a la tasa de crecimiento real anual más baja desde octubre de 2022. Lo anterior es resultado de un menor crecimiento del segmento de vivienda media-residencial, así como de una contracción anual de mayor magnitud en los saldos de financiamiento a la vivienda de interés social. La expectativa de tasas de interés de largo plazo más elevadas podría estar generando una contracción en la demanda por fondos prestables para la vivienda, explicando parcialmente el menor crecimiento de los saldos de este tipo de financiamiento. Asimismo, la desaceleración del empleo IMSS y el salario real durante el cuarto mes del año podrían influir en un crecimiento más moderado en el mediano plazo.

Por su parte, el crédito empresarial (52.8% de la cartera vigente al SPNF) registró un crecimiento en términos reales de 2.9% (7.7% nominal), un mayor dinamismo que en marzo (cuando el crecimiento real fue de 2.6%). El costo del financiamiento y la desaceleración de la actividad parecen haber sido más que compensados por la menor magnitud de la apreciación del tipo de cambio respecto a meses anteriores (en abril, la apreciación interanual fue de 5.0%, significativamente menor al promedio de 10.9 y 8.0% en el 4T23 y 1T24, respectivamente) lo que podría estar indicando un mayor dinamismo en la cartera empresarial por el efecto contable de la valuación del tipo de cambio.

De hecho, los saldos reales empresariales en moneda nacional se desaceleraron en marzo de 2.6% a 2.1%, mientras que los saldos en moneda extranjera expresados en pesos aumentaron su dinamismo de 2.7 a 5.9%. Si se analiza el dinamismo de la cartera filtrando también el efecto cambiario, el crédito denominado en moneda extranjera presentaría una valuación real de 16.6% (una desaceleración respecto al 17.0% de marzo) y el total de crédito empresarial presentaría una variación real (en este caso, filtrando tanto el efecto inflacionario como el cambiario) de 8.9% (menor al 9.2% de marzo). Lo anterior sería consistente con el escenario de menor actividad económica observada.

Las trayectorias inflacionaria y de tasas de interés elevadas por un período más prolongado podrían generar cierto efecto prudencial en los demandantes de crédito, postergando sus decisiones de inversión con la expectativa de reducir sus costos de financiamiento. Por otra parte, el mercado laboral y los componentes de la producción nacional registran ya una desaceleración, lo que haría más difícil sostener la demanda crediticia y el dinamismo real de los saldos de crédito bancario al SPNF en el mediano plazo.

El sistema financiero mexicano mantiene una posición sólida y resiliente, considerando posibles escenarios adversos

En un entorno donde las principales economías desarrolladas siguen presentando inflación por encima de sus objetivos y los mercados financieros han exhibido períodos de volatilidad debido al agudizamiento de las tensiones geopolíticas (principalmente en Medio Oriente), el [Reporte de Estabilidad Financiera - Primer Semestre 2024 \(REF\)](#), publicado por Banxico, concluye que la banca múltiple y el sistema financiero en su conjunto mantiene una posición sólida y de resiliencia.

Respecto a la banca múltiple, el REF señala que, entre septiembre de 2023 y marzo de 2024, los activos de la banca múltiple continuaron al alza en un ritmo similar al registrado en el primer semestre de 2023. Esta expansión se debió principalmente al aumento en las posiciones en valores y en la cartera de crédito al consumo.

En cuanto a los pasivos, se observó un aumento en la participación de la captación, principalmente en su componente a plazo, probablemente debido a la influencia de la ralentización de la posición en instrumentos derivados. De igual manera, es importante resaltar que el margen financiero de las instituciones bancarias mostró niveles superiores durante el período de septiembre de 2023 a marzo de 2024 a comparación de lo observado en el primer semestre de 2023.

En relación con la solvencia, la banca múltiple presentó un incremento en sus niveles de capitalización, puesto que el Índice de Capitalización (ICAP) registró un valor de 19.49% en marzo de 2024 (por encima del 19.30% registrado en septiembre de 2023), lo que se traduce en una mayor capacidad para enfrentar riesgos. Este incremento se debe a una expansión del capital regulatorio, que ha más que compensado el aumento en los activos sujetos a riesgo.

En lo que respecta a la rentabilidad de la banca múltiple, el Retorno sobre el Capital (ROE) disminuyó ligeramente en comparación con el nivel registrado en el segundo semestre de 2023, situándose en un valor de 18.1%. Esta disminución se explica parcialmente por el incremento en los gastos por constitución de reservas crediticias y los gastos administrativos. En particular, el gasto por constitución de reservas crediticias aumentó tanto en la cartera de consumo como en la empresarial, lo que impactó negativamente la rentabilidad, a pesar de que el margen financiero experimentó un ligero aumento.

Con respecto al indicador de morosidad ajustada (IMORA), el REF destaca su alto grado de incertidumbre y la aceleración en su crecimiento. Adicionalmente, el REF apunta que, aunque el apalancamiento de los hogares se

ha mantenido en los mismos niveles durante los últimos dos trimestres, la carga financiera de los acreditados de la banca múltiple a través de tarjeta de crédito como porcentaje de sus ingresos se mantuvo en niveles similares en el período de febrero de 2023 a febrero de 2024, en paralelo a un desplazamiento hacia menores niveles en todos los segmentos de la cartera no revolvente.

Para las otras instituciones del sistema, sobresale el comportamiento diferenciado entre los fondos de inversión de renta fija y renta variable en el contexto de mayores tasas de interés. Según datos del REF, los fondos de renta fija (FRF) aumentaron sus activos totales en 12.5% durante el primer semestre de 2024, debido tanto a flujos de entrada como a rendimientos positivos observados en el período.

En el ámbito de otros intermediarios financieros no bancarios (OIFNB), el REF indica que estas entidades continúan enfrentando desafíos significativos debido a condiciones financieras restrictivas, especialmente en el segmento no regulado. En particular, el mayor desafío continúa siendo la obtención de financiamiento, lo que se ha reflejado en una disminución de su originación de crédito.

En este mismo contexto, el REF considera cuatro **riesgos macrofinancieros para la estabilidad financiera mexicana**: En primer lugar, condiciones financieras más restrictivas por un período mayor al previamente anticipado. La materialización de este riesgo se podría traducir en el agravamiento de las deudas públicas y privadas, así como en el incremento de riesgo crediticio para las instituciones financieras, incluidas aquellas que operan en México. En segundo lugar, presiones a la baja para la actividad económica y un entorno de mayor volatilidad en los mercados. Las tensiones geopolíticas y las próximas elecciones en algunas jurisdicciones (principalmente en Estados Unidos) podrían reflejar presiones a la baja para la actividad económica, alza en la inflación y aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales, traduciéndose en mayores primas de riesgo e incrementos en el costo del financiamiento.

En tercera instancia, la ocurrencia de un evento sistémico que afecte al sistema financiero global. Aunado a una mayor volatilidad y aversión al riesgo, esto podría empeorar los elevados niveles de endeudamiento y la exposición de algunas instituciones o sectores financieros a sectores económicos de mayor riesgo. Y, por último, ajustes no anticipados en las calificaciones crediticias para el soberano o Pemex. Bajo este escenario, se podría esperar que las primas de riesgo asociadas con México aumenten, lo cual impulsaría la salida de capitales del país.

Lo anterior, se ve evaluado en el impacto de escenarios macroeconómicos, en donde la conclusión final es que, a nivel agregado, el sistema financiero se muestra resiliente con base en los resultados de las pruebas de estrés de solvencia y liquidez.

2. Mercados Financieros

Alza del riesgo idiosincrático genera diferenciación negativa para los activos mexicanos

Durante las últimas semanas ha habido un particular seguimiento a la cotización del tipo de cambio tras las elecciones del 2 de junio. La depreciación acumulada del peso, que llegó a ser de 10.1% el 12 de junio, ha acaparado la atención como indicador del grado de incertidumbre esperado, ante los planes del gobierno actual y el entrante.

No obstante, el tipo de cambio es solo una muestra, pues una buena parte de los activos domésticos presenta pérdidas persistentes y por encima de sus pares en las últimas semanas, lo que sugiere la presencia de un aumento del riesgo idiosincrático de la economía mexicana.

Las tasas de interés de la deuda gubernamental también han registrado un incremento relevante. Como muestra, el rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años subió 25 puntos base (pb) entre el 31 de mayo y el 18 de junio, un comportamiento contrario a la caída de 28 pb del rendimiento del bono del Tesoro a 10 años. Cabe señalar que el rendimiento alcanzó el 10.34% el 12 de junio, lo que representa un máximo en al menos los últimos 10 años.

No obstante, los mayores rendimientos no se limitaron a la parte larga de la curva. En el nodo de cinco años se presentó el alza más pronunciada en el período mencionado (+38pb), e incluso también en la curva real se presentó un aumento promedio de alrededor de 31 pb en el mismo período. Resulta relevante señalar que todas estas alzas tienen implicaciones directas para el costo de financiamiento de la deuda gubernamental.

Parte de este incremento en las tasas de interés puede atribuirse al incremento del riesgo soberano, medido por el spread del CDS a cinco años. Entre 31 de mayo y el 18 de junio, este indicador se amplió 13.2pb, la mayor alza entre los países de mercados emergentes (EM) en el período, para cotizar en 107pb, ya por debajo de los 115 puntos base alcanzados el 12 de junio.

Cabe señalar que, si bien estos niveles resultan reducidos en comparación con episodios como la pandemia o la crisis de 2008, es la primera ocasión en varios años en que el incremento tiene como principal factor un tema doméstico.

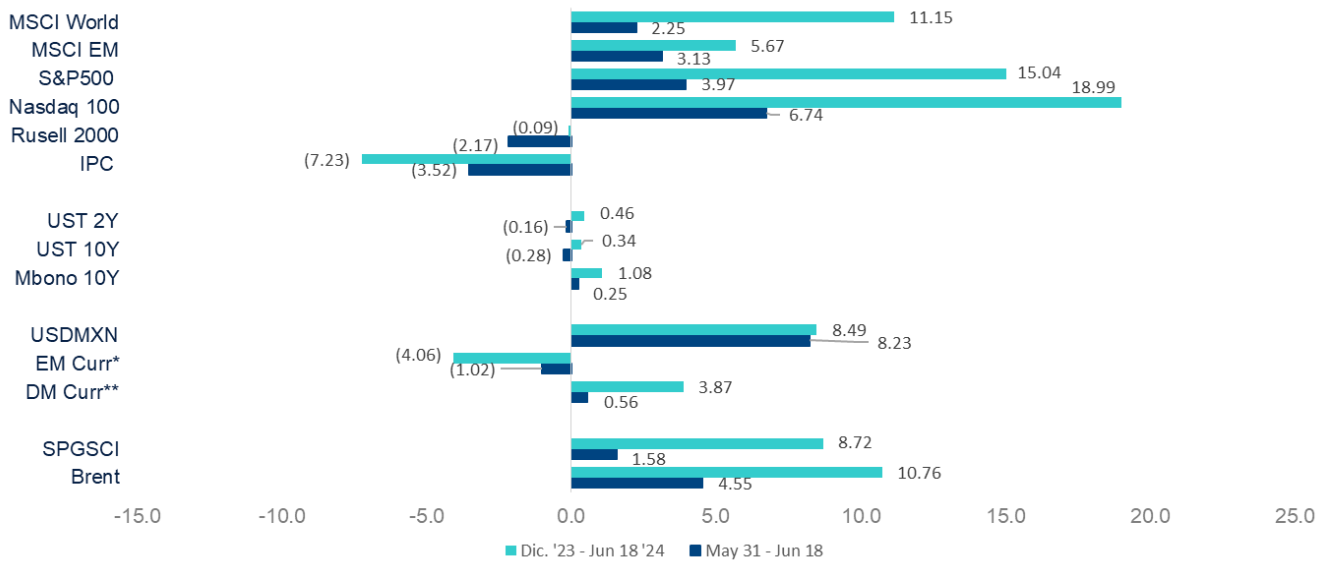
En el ámbito bursátil, el IPyC de la BMV cayó 3.5% entre el 31 de mayo y el 18 de junio, una diferencia notable respecto al *benchmark* de esta clase de activos para EM, el cual se incrementó 3.1% en el mismo período. A nivel global el *benchmark* bursátil avanzó 2.2% como resultado de expectativas anticipadas de recorte de tasas en EE.UU. ante datos por debajo de lo esperado de inflación. Inclusive los índices europeos, que también se vieron afectados por temas electorales, tuvieron un mejor desempeño durante el período señalado (-0.6%).

En el mercado cambiario, la depreciación de 8.2% entre el 31 de mayo y el 18 de junio del peso mexicano fue la de mayor magnitud entre las divisas EM, al tiempo que el *benchmark* de divisas países EM se apreció 1.0% y el de divisas desarrolladas perdió solo 0.6% contra el dólar.

La depreciación del peso se vio influida por un alza de la volatilidad implícita hasta niveles de 19.4%, además de señales en el mercado de derivados de que hay un mayor apetito por coberturas contra depreciaciones cambiarias. Si bien estos indicadores han cedido recientemente y el tipo de cambio se ha estabilizado alrededor de los 18.5 pesos por dólar, una elevada volatilidad merma el atractivo de las estrategias de *carry trade*, elemento favorable para el peso recientemente, dadas las elevadas tasas de interés.

En suma, ante el incremento en la incertidumbre por los resultados electorales del 2 de junio, los participantes de los mercados parecen haber incrementado el premio por riesgo que demandan por parte de los activos domésticos. La magnitud de este premio variará en función de la percepción que haya en el mercado acerca de la probabilidad de que se materialicen los riesgos para la inversión y las finanzas públicas, principalmente, derivados de las decisiones del gobierno saliente y el entrante. No obstante, ante la coincidencia del próximo período legislativo en México y la campaña presidencial en EE.UU., es previsible que la volatilidad mantenga una tendencia al alza en los próximos meses.

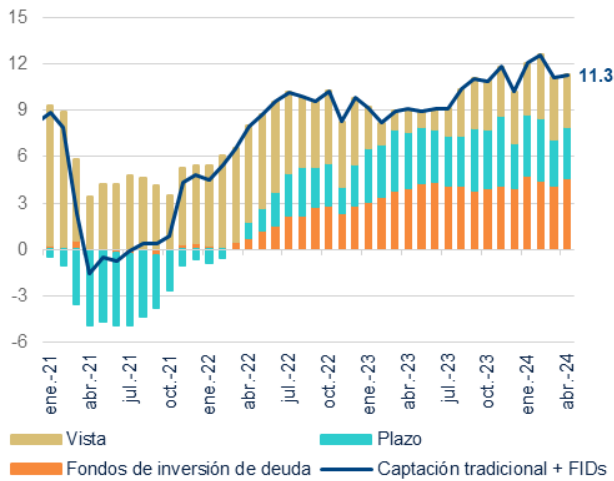
Gráfico 1. **DESEMPEÑO DE LOS PRECIOS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DURANTE MAYO Y JUNIO DE 2024 (VARIACIÓN % EN MONEDA LOCAL)**



*JP Morgan Emerging Markets Currency Index. Para este índice una reducción (incremento) implica una depreciación (apreciación) de una canasta de divisas de países emergentes en relación con el USD. **DXY Index, para este índice una reducción (incremento) implica una depreciación (apreciación) del USD respecto a una canasta de divisas de países desarrollados.
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

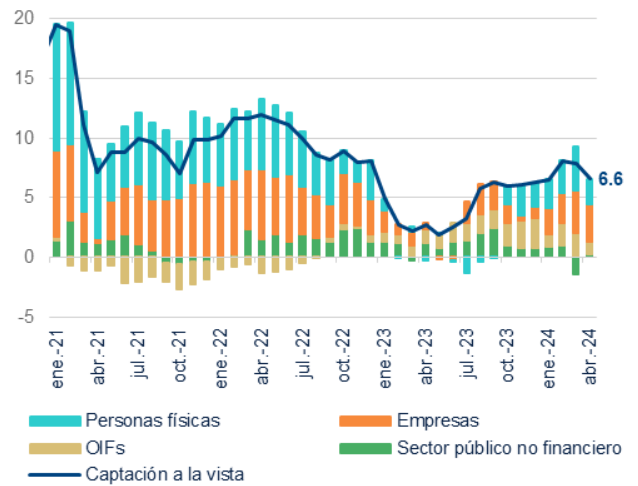
Captación: gráficos

Gráfico 2. **CAPTACIÓN DE LA BANCA COMERCIAL (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



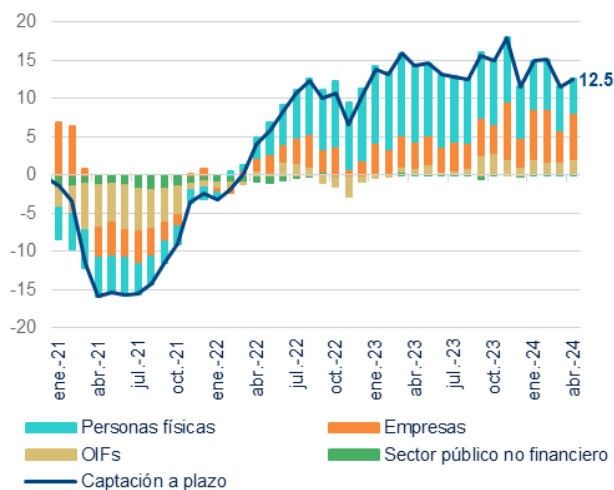
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 3. **CAPTACIÓN A LA VISTA (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



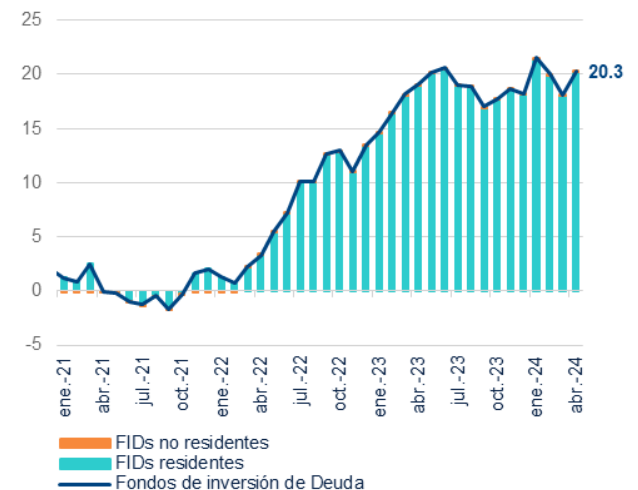
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 4. **CAPTACIÓN A PLAZO (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

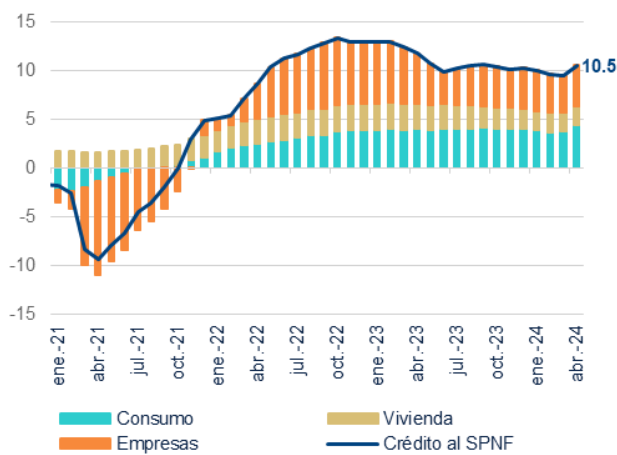
Gráfico 5. **ACCIONES DE FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

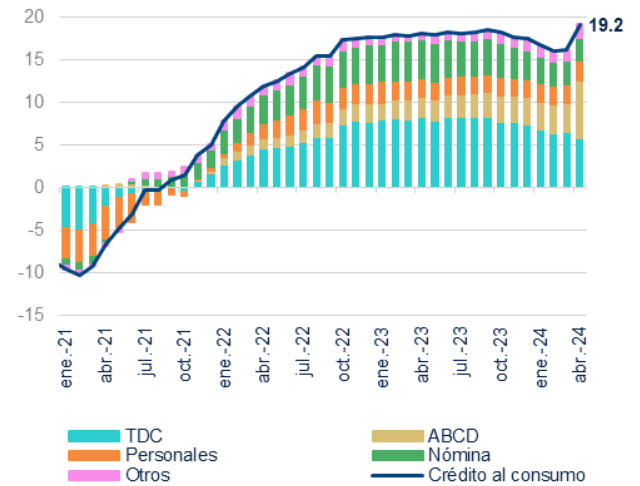
Crédito: gráficos

Gráfico 6. **CRÉDITO BANCARIO VIGENTE AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



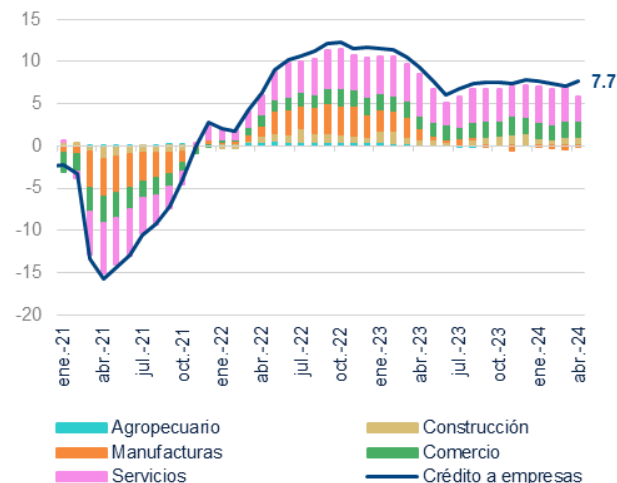
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 7. **CRÉDITO VIGENTE AL CONSUMO (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



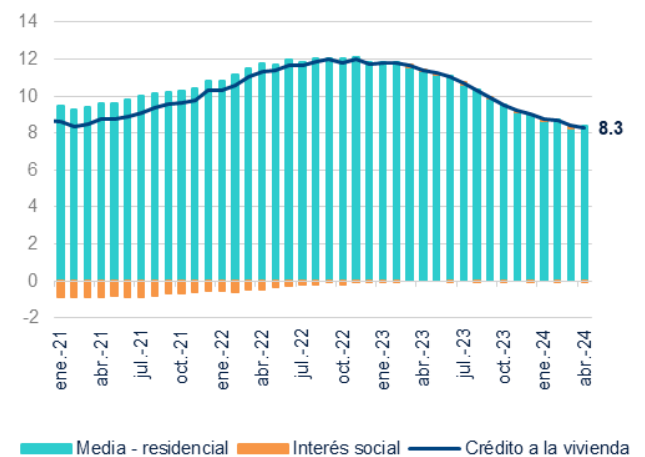
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 8. **CRÉDITO VIGENTE A EMPRESAS (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 9. **CRÉDITO VIGENTE A LA VIVIENDA (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.
Tel.: +52 55 5621 3434
www.bbvarresearch.com