

Banca

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Mariana A. Torán / Iván Martínez Urquijo / Leonardo Cruz / Emilio Hernández

16 de octubre de 2024

1. Banca y Sistema Financiero

Captación bancaria tradicional incrementa su crecimiento, impulsada parcialmente por efecto de la depreciación del tipo de cambio

En agosto de 2024, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) registró una tasa de crecimiento anual real de 4.6% (9.8% en términos nominales), mayor al crecimiento observado en julio (de 3.4% real) y ligeramente por debajo del promedio registrado en el primer semestre del año (1S24, 4.8% real). La captación a la vista incrementó su ritmo de crecimiento y en agosto aportó 2.1 puntos porcentuales (pp) al crecimiento total de la captación tradicional, mientras que la mejoría de la captación a plazo se reflejó en una contribución de 2.5 pp al dinamismo observado en el mes.

Al igual que en los últimos tres meses, parte de la recuperación de la captación bancaria registrada refleja en parte el efecto contable de una mayor depreciación del tipo de cambio sobre los saldos denominados en moneda extranjera (M.E.). En particular, si se descuenta este efecto de valuación la tasa de crecimiento real de la captación tradicional en agosto sería de 2.5% (mayor al 1.9% registrado en julio). Es decir, la depreciación registrada en agosto agregó por efecto contable cerca de 2.1% al dinamismo observado en el mes.

En el octavo mes del año, los depósitos a la vista registraron una variación anual real de 3.3% (un crecimiento nominal de 8.4%), mayor al crecimiento real registrado el mes inmediato anterior (MIA, 2.2%) y en línea del promedio registrado en el 1S24 (de 3.3% real). Con este resultado, los depósitos a la vista retomaron cierto dinamismo pero continúan sin mostrar una tendencia clara de recuperación. En agosto, los únicos tenedores que aportaron al crecimiento fueron las empresas, cuyos saldos mostraron una variación real anual de 9.0%, la tasa de crecimiento más alta registrada desde febrero de 2022, en parte porque este segmento es el más sensible al efecto contable del tipo de cambio.

Sin embargo, este repunte podría también estar asociado a la mejora observada en el desempeño de los ingresos de las empresas de algunos sectores. En particular, el crecimiento de las ventas de las tiendas afiliadas a la ANTAD fue de 3.2% real en agosto, después de haber registrado una contracción de -1.5% en julio, mientras que el índice de ingresos totales del sector servicios no financieros creció a una tasa de 4.5% en julio (última información disponible), mayor al crecimiento de 3.6% registrado el MIA. El resto de los tenedores de depósitos a la vista registró un menor dinamismo: los saldos de las personas físicas redujeron su crecimiento de 4.7% real en julio a 1.6% en agosto, los de otros intermediarios financieros de -0.1 a -1.6% y el sector público no financiero de -7.1 a -6.6%.

La captación a plazo también incrementó su dinamismo en agosto de 2024, al registrar una tasa de crecimiento real anual de 7.2% (12.5% nominal), mayor al 5.6% observado el MIA, pero por debajo de la tasa real anual promedio de 7.6% registrada en el 1S24. Al igual que en julio, los tenedores que más aportaron al dinamismo fueron los otros intermediarios financieros (OIFS, 19.3% del total), cuya captación a plazo alcanzó una tasa real

anual de crecimiento de 33.5% en agosto (mayor al 15.6% registrado el mes previo), y las empresas, cuya captación a plazo creció en agosto un 8.4% real, mayor al 6.3% registrado el MIA. En ambos casos, una parte importante del crecimiento observado se originó por el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio.

Adicionalmente, en el caso de los OFIS el mayor dinamismo también podría estar relacionado a una recomposición de saldos ante una mayor disponibilidad de recursos líquidos, pues la tenencia de depósitos a la vista de estos agentes se redujo en el periodo de referencia. Por el contrario, los depósitos a plazo de las personas físicas siguen desacelerando, al registrar una variación real anual de -2.3%, mayor a la contracción de -2.0% observada en julio. Esta reducción estaría relacionada con el menor atractivo relativo del ahorro a plazo, ante la paulatina reducción en las tasas de interés.

El desempeño de los ingresos de los distintos agentes seguirá dando la pauta sobre el dinamismo de los distintos segmentos de la captación tradicional, aunque dado el ciclo de reducciones que se anticipa para las tasas de interés de referencia, es de esperarse una recomposición de los saldos ya sea hacia instrumentos más líquidos o hacia instrumentos de ahorro que ofrezcan un mayor rendimiento.

El crédito vigente al sector privado no financiero aumenta su dinamismo

En agosto 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 7.7% (13.1% nominal), mayor al observado el mes inmediato anterior (6.3%) y por encima del crecimiento real anual promedio registrado en los siete primeros meses del año de 5.8%. A la tasa del crecimiento real anual de 7.7%, el crédito a empresas aportó 4.0 pp, mientras que las carteras de consumo y vivienda contribuyeron con 3.1 y 0.6 pp, respectivamente. Cabe señalar que parte del crecimiento observado en agosto a tasa anual está asociado al efecto contable de la devaluación del tipo de cambio asociado a los saldos denominados en M.E. Si se descuenta este efecto, el crecimiento a tasa anual sería de 5.0%.

En el octavo mes del año, el crédito vigente al consumo alcanzó un crecimiento real anual de 13.0% (18.7% nominal), incrementando su dinamismo respecto al MIA cuando dicho crecimiento fue de 12.5%. Dado el efecto base que los saldos continúan mostrando por la adquisición de una Sofom ER, el segmento de crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD) continúa como la principal fuente de dinamismo contribuyendo con 6.1 pp a la variación real anual de la cartera vigente. A tasa mensual, después del repunte en los saldos registrado en abril de 2024 derivado de dicha consolidación, el ritmo de expansión de la cartera se ubicó en 1.9% mensual, mayor al promedio de 1.4% observado en los tres meses previos.

El segundo segmento con mayor contribución al crecimiento en agosto fue el de las tarjetas de crédito (36.2% del crédito al consumo), cuyo saldo vigente aumentó 7.9% real anual, mejorando respecto al resultado observado en junio (7.5%) pero manteniéndose por debajo del crecimiento real promedio registrado los tres meses previos (9.4%). En agosto, la aportación de este segmento al dinamismo del crédito al consumo fue de 3.0 pp, por debajo de la aportación de 4.1 pp promedio en los primeros siete meses del año. Este resultado podría estar reflejando en parte el repunte en el crecimiento del consumo privado en julio (última información disponible), cuando se registró una tasa anual de 5.2%, mayor al crecimiento promedio observado los tres meses previos (3.7%).

Por su parte, los créditos de nómina y personales registraron una variación real anual de 5.2 y 8.3% (10.5 y 13.7% nominal respectivamente), con lo que aportaron en conjunto 2.7 pp al crecimiento real del crédito al consumo en agosto. Ambos pausaron su desaceleración, pero continuaron ubicándose por debajo del crecimiento promedio observado en los primeros siete meses del año (5.7% para créditos de nómina y 9.0% para créditos personales). Estos resultados continúan reflejando el menor ritmo de crecimiento del empleo formal (en agosto su tasa de

crecimiento fue de 1.8%, menor al 2.4% promedio entre enero y julio de 2024), y de salarios reales (que en agosto crecieron a una tasa de 4.5%, menor al 4.8% de promedio de los primeros siete meses del año).

El crédito vigente a la vivienda (21.7% de la cartera vigente al SPNF) registró una tasa de crecimiento real anual de 2.6% (7.7% nominal), mejorando su desempeño respecto a julio (cuando dicho crecimiento fue de 2.1%), pero ubicándose aún por debajo del promedio observado en los primeros 7 meses del año (de 3.4%). Este resultado refleja el mayor dinamismo observado en el segmento de vivienda media-residencial, que en agosto creció a una tasa real anual de 3.0%, por debajo del promedio de 3.7% observado entre enero y julio de 2024. En el caso del saldo vigente del financiamiento a vivienda de interés social, se profundizó la contracción a tasa anual, al pasar de una caída -2.9% real en julio a una de -7.2% en agosto. La desaceleración en el dinamismo del empleo formal que se observando en los últimos 12 meses, aunada a una recuperación más lenta de los salarios reales y la expectativa de que las tasas de interés de largo plazo se mantengan en niveles elevados estarían acotando una mayor recuperación de la demanda por este tipo de financiamiento.

Por su parte, el crédito empresarial (53.5% de la cartera vigente al SPNF) registró un crecimiento en términos reales de 7.5% (12.8% nominal), mayor a la tasa de 5.4% observada en julio. Por sector de actividad, el sector servicios continúa siendo el de mayor aportación al crecimiento, contribuyendo en julio con 4.9 pp al dinamismo total de la cartera vigente empresarial, mientras que el sector electricidad, gas y agua continuó aportando 1.0 pp a dicho crecimiento. Destaca que el sector manufacturero registró por primera vez en 16 meses una variación real anual positiva, que ascendió a 1.6% real anual, mientras que el sector construcción parece también estar moderando su contracción, al registrar una tasa real anual de 2.1%, mejorando respecto al promedio observado en los siete primeros meses del año (de 0%).

La recuperación relativa del dinamismo de la cartera vigente empresarial se explica en parte por el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio. En su composición por monedas, destaca que el crédito vigente a empresas en moneda nacional (74.4% de la cartera vigente a empresas) creció a una tasa real anual de 2.0%, superando el resultado de julio (0.9%) pero aún por debajo del promedio registrado los primeros siete meses del año de 2.4%, mientras que el crédito vigente a empresas en moneda extranjera alcanzó una tasa de crecimiento real de 27.1%, por encima de la observada el mes previo (de 21.8%).

Al igual que en julio, parte de este incremento en el dinamismo se debe al efecto contable de la valuación del tipo de cambio. Al descontar este efecto y el asociado a la inflación, la tasa de crecimiento real del crédito a empresas en moneda extranjera muestra incluso una desaceleración, al pasar de un crecimiento de 9.6% en julio a uno de 9.4% en agosto. Tomando en cuenta este mismo efecto valuación sobre la cartera vigente a empresas total, la tasa de crecimiento pasó de 3.0% en julio a 3.8% en agosto, incremento más moderado (de 0.8 pp) al que se observa si no se considera el impacto de la depreciación del tipo de cambio.

Si bien algunas carteras de crédito parecen haber pausado su desaceleración, una parte importante del mejor desempeño observado es atribuible al efecto contable de la depreciación del tipo de cambio. Sin un mayor dinamismo del sector real (en particular, de la actividad económica, el empleo y los salarios) no es de esperarse en el mediano plazo una rápida recuperación de la demanda de crédito bancario.

El sector bancario mexicano cuenta con una capacidad adecuada para absorber choques

El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) [actualizó su balance de riesgos](#). Entre los riesgos globales que podrían tener un impacto sobre la estabilidad financiera, el CESF destaca la posibilidad de que se repitan periodos de volatilidad e incertidumbre asociados a cambios abruptos en las perspectivas para la política

monetaria, el proceso electoral en E.E.U.U. o tensiones geopolíticas y conflictos comerciales internacionales. Persiste también como riesgo la posible prolongación de las presiones inflacionarias, la cual podría provocar que las condiciones financieras globales sean más restrictivas de lo previsto.

Por otro lado, respecto a los riesgos locales, se ha sumado un mayor sentimiento de aversión al riesgo asociado con factores idiosincráticos y se mantiene la expectativa de un crecimiento moderado para 2024 en un contexto de alta incertidumbre por factores internos y externos. El CESF destaca que, aunque la calificación crediticia soberana mantiene el grado de inversión con perspectiva estable, las agencias calificadoras han reiterado ciertos desafíos relacionados con el marco institucional, el clima de negocios, la consolidación fiscal y las perspectivas de crecimiento económico del país, entre otros. Adicionalmente, la percepción sobre la calidad crediticia de Pemex sigue enfrentando retos, aunque sus calificaciones, al igual que sus perspectivas, se mantuvieron sin cambios.

Al cierre del tercer trimestre del año, el sistema bancario mexicano continúa mostrando una posición sólida con niveles de capital y liquidez superiores a los mínimos regulatorios, lo cual le otorga una capacidad adecuada para absorber choques. En el caso de los intermediarios financieros no bancarios, el CESF menciona que son vulnerables a disminuciones en el ritmo de la actividad económica (por el segmento de la población y empresas que atienden), por lo que una desaceleración como la que se anticipa podría impactar negativamente la calidad de su cartera. Dicha situación no representa un riesgo de alcance sistémico, por la baja participación del sector dentro del sistema y su poca interconexión con la banca del país.

El crédito vigente repuntó de manera generalizada en las regiones del país durante el 2T24

De acuerdo con el [Reporte sobre las Economías Regionales abril - junio 2024](#) de Banco de México, con base en la Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio (EECMC) correspondiente al segundo trimestre de 2024 (2T24), la cartera vigente de las empresas privadas no financieras en la banca comercial presentó un crecimiento anual real de 6.9%, un incremento relevante de 4.4 puntos porcentuales (pp) respecto al registrado en el 1T22, cuando se registró un crecimiento de 2.5%.

Este incremento fue generalizado en las cuatro regiones del país. El crédito bancario en la región Centro, que representa el 52% del total del crédito, contribuyó al crecimiento con 3.6 pp del total de 6.9 pp. De manera similar, la región Norte aportó 1.65 pp, al representar el 24% del crédito. Por otro lado, las contribuciones de las regiones Sur y Centro Norte fueron de 0.5 y 1.2 pp, respectivamente. Respecto a la cartera vigente por tipo de actividad, durante el 2T24, el sector agropecuario experimentó una mayor tasa de crecimiento respecto al primer trimestre en todas las regiones con excepción del Norte, destacando el incremento de 46.8pp en la tasa interanual de la región centro.

Cabe señalar que, salvo esta región mencionada, el resto siguieron con tasas de crecimiento interanual en terreno negativo. En cuanto a las actividades secundarias, sólo la región Centro norte presentó una reducción en su tasa de crecimiento interanual con una caída de 2.3% respecto al primer trimestre. La mayor variación de su crecimiento, con una variación real anual de 10.1% se dio en la región Centro. Por su parte, el financiamiento a la industria aumentó 1.2% en la región Norte y 9.6% en la región Sur.

En lo que respecta al sector servicios, todas las regiones registraron una aceleración en su cartera vigente durante el segundo trimestre. Las regiones Centro norte y Sur experimentaron los mayores aumentos, con incrementos de 5.3 y 4.3%, respectivamente. Con ello sus tasas de crecimiento interanuales se ubicaron en 6.0 y 7.1%, respectivamente. Estas fueron seguidas por la región Norte, con una aceleración de 2.3% y la región Centro, con una aceleración de 2.2%. Con ello el nivel del crecimiento interanual en ambas regiones se ubicó por encima del 10.0%.

El crecimiento de la cartera de crédito vigente en todas las regiones del país durante el segundo trimestre del año puede estar relacionado con una mayor demanda de recursos ante la debilidad de la actividad económica a nivel nacional durante el segundo trimestre. De acuerdo con Banxico, aunque se espera una expansión hacia adelante de las economías regionales, se deben tomar en cuenta los retos que se enfrentan. El reporte destaca la posible disminución de la demanda externa, especialmente de Estados Unidos, mas no solo por su dinámica cíclica, sino por el proceso electoral en puerta que podría derivar en la implementación de políticas que afecten el comercio, la inversión y las remesas. Por otro lado, los problemas de inseguridad siguen afectando el funcionamiento de las empresas nacionales. De igual manera, los ejecutivos entrevistados para el EECMC subrayan los crecientes desafíos por la presencia de desastres naturales.

2. Mercados Financieros

Ganancias en los mercados accionarios y alzas en las tasas de interés de largo plazo tras un mes del primer recorte de la FED

Después de un mes del primer recorte de la tasa de interés en EE.UU. los movimientos en los mercados financieros estuvieron influidos por datos que parecen validar un escenario de *soft landing* y por las expectativas respecto a las medidas de estímulo por parte de la economía China.

Datos de EE.UU. en materia de inflación que mantienen la tendencia a la baja, así como datos de empleo por encima de las expectativas del consenso del mercado han resultado, en buena medida, acorde con la narrativa de *soft landing* de la economía norteamericana y han llevado prácticamente a eliminar la probabilidad de observar otro recorte de 50 puntos base (pb) en el futuro cercano.

En consecuencia, se ha observado un incremento en la curva de deuda gubernamental norteamericana de mayor magnitud en el largo plazo, lo que ha permitido un incremento en la pendiente de la curva de 5pb con respecto a lo observado hace un mes. De este modo, el rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años cerró la primera quincena de octubre por encima de 4.0% por primera vez desde finales de julio de 2023.

En un sentido similar, la curva mexicana tuvo un incremento promedio de 45pb entre el 17 de septiembre y el 16 de octubre que llevaron al M10 a cotizar nuevamente por encima del 9.7%. A diferencia de la curva norteamericana, en México la pendiente se mantiene negativa, lo cual puede ser indicio de un mayor componente de riesgo ante los cambios institucionales en México y las posibles consecuencias de la elección norteamericana.

En línea con la narrativa del *soft landing* y apoyados, en parte, por las expectativas sobre los anuncios de medidas de apoyo del gobierno chino, los principales índices accionarios registraron ganancias generalizadas, ejemplificadas por el incremento de 2.4% del *benchmark* global de esta clase de activos entre el 17 de septiembre y el 15 de octubre.

Los principales índices en EE.UU. tuvieron ganancias en un rango de entre el 2.0 y el 3.9%, siendo este último el Nasdaq100. Destacó el alza de 5.4% del *benchmark* accionario de mercados emergentes (EM), pero más aún el débil crecimiento (0.2%) del IPyC de la BMV en este lapso. De forma similar al mercado de deuda, el desempeño del mercado accionario mexicano pareciera incorporar un mayor riesgo asociado a la incertidumbre actual en el país.

Cabe señalar que esta combinación de relevantes ganancias en los precios de las acciones junto con alzas en las tasas de interés, han llevado a que el rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años supere al *Earnings yield* del S&P500 por primera vez en más de 20 años. Una particularidad más del inusual escenario actual.

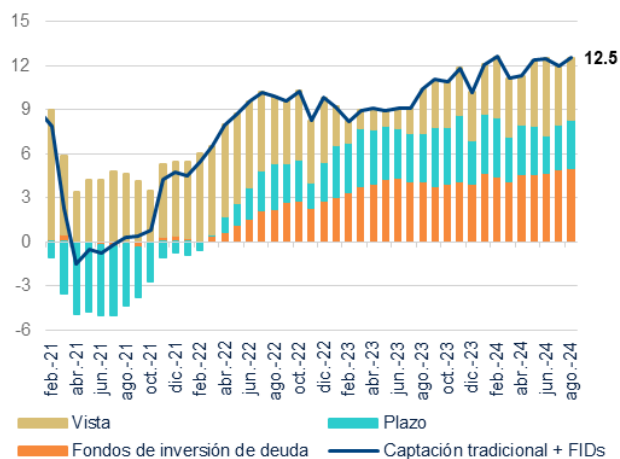
En el mercado cambiario, el dólar norteamericano registró ganancias generalizadas entre el 17 de septiembre y el 15 de octubre, acorde con el escenario de *soft landing* y de un ciclo monetario de recortes más paulatino. Frente a las divisas desarrolladas el dólar ganó 2.3%, mientras que frente a las divisas de EM las ganancias fueron de 1.9% en el periodo mencionado. El peso mexicano fue la cuarta moneda más depreciada entre las divisas EM en el periodo mencionado con una caída de 3.1% respecto al dólar, con lo cual el tipo de cambio superó los 19.7 pesos por dólar al cierre de la primera mitad de octubre.

Es relevante mencionar que la volatilidad del peso mexicano registra un relevante repunte ante la proximidad de la elección norteamericana. La volatilidad implícita de las opciones del tipo de cambio peso-dólar con vencimiento en un mes superó el 21% por primera vez desde 2020. Esto actúa en contra de las estrategias de *carry trade* e influye en un sesgo hacia la depreciación.

En suma, el escenario global plantea un equilibrio, hasta cierto punto, frágil, por lo inusual que resulta en términos históricos y más aún en el entorno actual. Dada la reciente comunicación de la FED se espera que los participantes de los mercados estén más atentos a los datos de actividad económica. No obstante, en las próximas semanas es de esperarse que la atención se centre en el proceso electoral norteamericano y en el tema del presupuesto, para el caso de México.

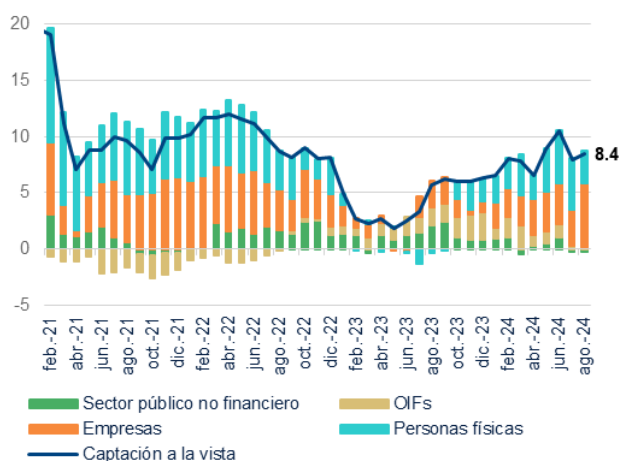
Captación: gráficos

Gráfico 1. **CAPTACIÓN DE LA BANCA COMERCIAL (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



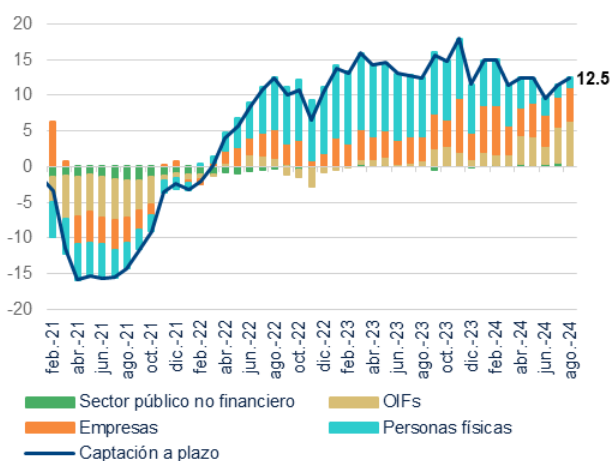
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 2. **CAPTACIÓN A LA VISTA (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



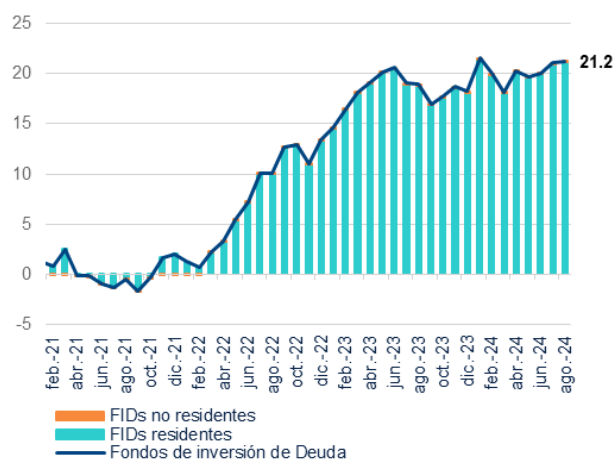
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

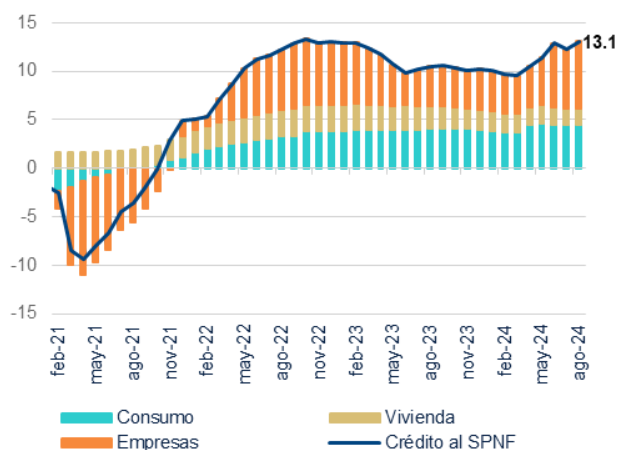
Gráfico 4. **ACCIONES DE FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

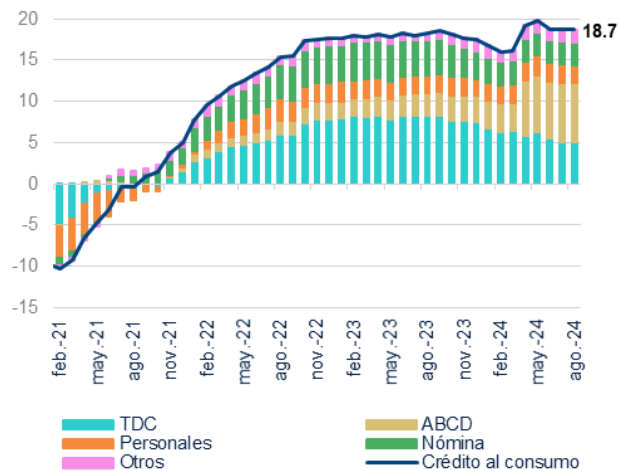
Crédito: gráficos

Gráfico 5. **CRÉDITO BANCARIO VIGENTE AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO** (VAR NOMINAL ANUAL, %)



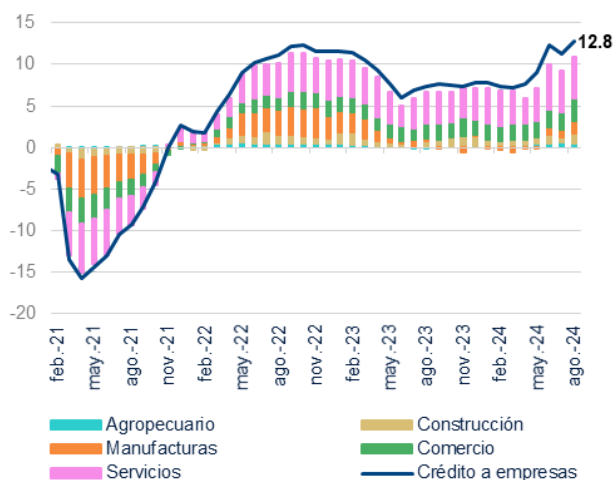
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 6. **CRÉDITO VIGENTE AL CONSUMO** (VAR NOMINAL ANUAL, %)



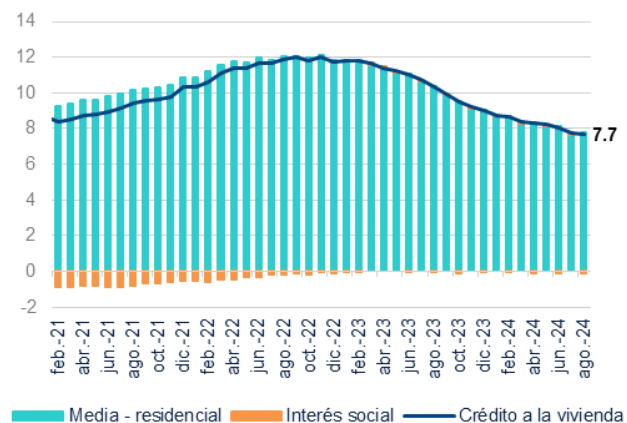
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 7. **CRÉDITO VIGENTE A EMPRESAS** (VAR NOMINAL ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 8. **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.bbvaresearch.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.bbvaresearch.com