

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Mariana A. Torán / Iván Martínez Urquijo
28 de marzo de 2025

1. Banca y Sistema Financiero

La captación bancaria tradicional moderó su ritmo de expansión en el primer mes del año

En enero de 2025, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) registró una variación anual real de 6.4% (10.2% en términos nominales), cifra ligeramente menor al crecimiento observado en diciembre (de 6.7% real) pero superando el promedio observado el último trimestre de 2024 (5.7% real). La captación a la vista aceleró su crecimiento y en enero aportó 4.2 puntos porcentuales (pp) al crecimiento total de la captación tradicional, mientras que la captación a plazo moderó su dinamismo, lo cual le permitió contribuir con 2.2 pp al dinamismo del primer mes del año, menor a la aportación promedio registrada en el 4T24 (2.9pp). El dinamismo de la captación tradicional muestra una menor desaceleración cuando se descuenta el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio. Si se descuenta dicho efecto, el crecimiento real de la captación tradicional pasó de 4.0% en diciembre de 2024 a 3.9% en enero de 2025..

En el primer mes del año, los depósitos a la vista registraron una variación anual real de 6.5% (un crecimiento nominal de 10.4%), mayor al crecimiento real registrado el mes inmediato anterior (MIA, 5.5%). Con este resultado, los depósitos a la vista alcanzaron la variación real más alta registrada desde marzo de 2021. Incluso limpiando el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio se observa este mayor dinamismo. Descontando dicho efecto, los depósitos a la vista alcanzaron en enero un crecimiento real de 4.1%, por encima del resultado registrado en diciembre de 2024 (2.8%) y del promedio observado en todo 2024 (2.7%).

Los saldos de los depósitos a la vista por tipo de tenedor mostraron un desempeño mixto en enero. En el caso de las personas físicas, la tasa de crecimiento real anual se incrementó respecto a la del MIA (de 4.2 a 6.4%). Por su parte el saldo de los depósitos a la vista de las empresas redujeron su dinamismo de una tasa real anual de 14.0 en diciembre de 2024 a una de 8.5% en enero. En el caso de las personas físicas (46% del total), el mayor dinamismo de los saldos de exigibilidad inmediata parece estar asociado a la reasignación de recursos hacia instrumentos más líquidos en un entorno en que las tasas de interés pasivas empiezan a disminuir.

En el caso de las empresas (39%), la disminución en la tasa real de crecimiento podría estar asociada a menores ingresos y gastos de operación respecto a los realizados en diciembre lo que habría reducido sus necesidades de liquidez. En particular, algunos sectores mejoraron sus sus ingresos al cierre del año, tal es el caso del sector comercio, que redujo la caída en sus ingresos en diciembre (último mes disponible): el comercio al por mayor registró una caída a tasa anual de 3.4% (menor a la contracción registrada en noviembre). En el caso de otros intermediarios financieros, su saldo de depósitos a la vista incrementó su dinamismo al pasar de una caída a tasa real de 13.9% a un crecimiento de 2.4%, mientras que el sector público no financiero la redujo también mostró signos de recuperación al pasar de una contracción en términos reales de 8.5% a un crecimiento de 2.4%.

Respecto a los saldos de la captación a plazo, estos redujeron su dinamismo en enero de 2025, al registrar una tasa de crecimiento real anual de 6.2% (10.0% nominal), menor al 9.1% observado el mes inmediato anterior al promedio de 7.3% alcanzado durante 2024. La pérdida de dinamismo se observa aún si se descuenta el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio, ya que al controlar por dicho efecto, el crecimiento de la captación a plazo bajó de 6.2% en diciembre a 3.7% en enero.

Como en el caso de la captación a la vista, el desempeño de los saldos a plazo por tipo de tenedor mostró un desempeño mixto en enero. En el caso del sector privado no financiero (77% de la captación total a plazo), dichos saldos han reducido su ritmo de crecimiento ante la paulatina disminución en las tasas de interés. En particular, el ahorro a plazo de las personas físicas moderaron su desaceleración al pasar de una variación real anual de -2.1% a una de -1.9%, mientras que la tenencia de instrumentos a plazo de las empresas redujo su crecimiento de una tasa real de 10.7% en diciembre a una de contracción de 1.1% en enero. Esta reducción fue la más significativa entre todos los segmentos debido al repunte atípico observado en diciembre, que podría estar asociado al incremento en el financiamiento obtenido por estos agentes al cierre del año. Los saldos a plazo del sector público no financiero también registraron menor dinamismo, al pasar de un crecimiento de 30.0% en diciembre a uno de 19.9% en enero.

Por el contrario, los intermediarios financieros no bancarios (21% de la captación a plazo total) incrementaron su tenencia de instrumentos a plazo y su saldo incrementó su dinamismo, al pasar de una tasa de crecimiento real anual de 40.3% a una de 47.3% entre diciembre y enero. En este caso, dichos intermediarios parecen continuar restituyendo este tipo de instrumentos, para recuperar parte de la tenencia que utilizaron durante la pandemia y en el periodo de mayores tasas de interés, ya que desde abril de 2020 y hasta julio de 2023, estos tenedores registraron una importante desaccumulación de sus saldos a plazo.

En adelante, es de esperarse que se continúe observando una recomposición en los depósitos a plazo hacia vista, por el impacto que tendrán las menores tasas de interés sobre la tenencia del sector privado no financiero. Aunado a ello, la desaceleración en la actividad económica se vería reflejada en una mayor desaceleración en la captación bancaria tradicional.

El crédito vigente al sector privado no financiero incrementó su crecimiento en el primer mes del año

En enero de 2025, 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 10.4% (14.4% nominal), mayor al registrado el mes anterior (9.0% real) y al crecimiento observado en enero de 2024 (4.9% real). A la tasa del crecimiento real anual de diciembre, el crédito a empresas aportó 6.1 pp, mientras que las carteras de consumo y vivienda contribuyeron con 3.5 y 0.8 pp, respectivamente. Como ha ocurrido desde julio de 2024, la tasa de crecimiento real de los saldos de crédito incorporan el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio. Al descontar dicho efecto, el incremento sería aún más pronunciado, al pasar de una tasa de 6.1% en diciembre de 2024 a una de 7.8% en enero de 2025.

En el primer mes del año, el crédito vigente al consumo alcanzó un crecimiento real anual de 14.5% (18.6% nominal), incrementando su dinamismo respecto a diciembre (cuando dicho crecimiento fue de 13.7%). El segmento de crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD, 20.5% del crédito al consumo) se mantiene como la principal fuente de dinamismo contribuyendo en enero con 7.0 pp a la variación real anual de la cartera vigente. Además del efecto base asociado a la adquisición de una Sofom E.R. por parte de un banco del sistema (que impactó principalmente la cartera automotriz), destaca que en los últimos tres meses el crédito para la adquisición de bienes muebles a incrementando su dinamismo, alcanzando una tasa real anual de 12.0% tasa

mensual, el ritmo de expansión de la cartera se ubicó en 1.2% mensual, la más alta registrada desde enero de 2023.

El segundo segmento con mayor contribución al crecimiento en enero fue el de las tarjetas de crédito (36.6% del crédito al consumo), cuyo saldo vigente aumentó 10.0% real anual (13.9% nominal), incrementando su ritmo de expansión respecto al resultado observado en diciembre (13.1% real) y alcanzando una tasa de doble dígito después de siete meses de relativa desaceleración. En dicho mes, la aportación de este segmento al dinamismo del crédito al consumo fue de 3.8 pp, superando la contribución promedio de 3.2 pp observada en el último trimestre de 2024.

Por su parte, los créditos de nómina y personales registraron una variación real anual de 5.8 y 10.6% (9.6 y 14.6% nominal respectivamente), con lo que aportaron en conjunto 3.1 pp al crecimiento real del crédito al consumo en diciembre. Los créditos de nómina (25.1% del crédito al consumo) crecieron a una tasa real de 5.8%, mayor al promedio de 4.8% alcanzado en el 4T24 y alcanzando la tasa más alta en los últimos 12 meses. En el caso de los créditos personales (15.4% del crédito al consumo), su saldo vigente incrementó su dinamismo, alcanzando por segundo mes consecutivo una tasa de crecimiento real de doble dígito, con una variación real anual que en enero fue de 10.6% la más alta observada desde noviembre de 2016.

El incremento en el dinamismo de ambos segmentos de la cartera de crédito al consumo se da en un contexto en que el empleo formal continúa desacelerándose (en enero la tasa de crecimiento anual de los trabajadores asegurados en el IMSS fue de 0.8%, la más baja observada desde abril de 2021), pero en el que los salarios aún conservan cierto dinamismo (en enero la tasa de crecimiento del salario de los trabajadores afiliados al IMSS fue de 4.0%).

El crédito vigente a la vivienda (21.1% de la cartera vigente al SPNF) registró una tasa de crecimiento real anual de 3.5% (7.2% nominal), mejorando su desempeño respecto al registrado en 2024 (cuando dicho crecimiento real promedió de 3.1%). El resultado de diciembre refleja el mayor dinamismo observado en el segmento de vivienda media-residencial, que creció a una tasa real anual de 3.7%, la tasa más alta registrada desde abril de 2024. En el caso del saldo vigente del financiamiento a vivienda de interés social, volvió a registrarse una contracción que en enero ascendió a -1.2% real anual, menor a la caída a tasa anual de 6.7% registrada en diciembre. A pesar del repunte de enero registrado en esta cartera, en adelante podría esperarse un crecimiento más moderado pues los indicadores de empleo formal y salario, que impulsan la demanda de este tipo de financiamiento, continúan mostrando señales de desaceleración.

Por su parte, el crédito vigente empresarial (53.8% de la cartera vigente al SPNF) registró en enero un crecimiento en términos reales de 11.5% (15.5% nominal), la tasa más alta registrada desde junio de 2018. Por sector de actividad, el sector servicios se mantiene como el principal motor del dinamismo contribuyendo en enero con 7.5 pp a la tasa de crecimiento de la cartera vigente empresarial. En segundo lugar destacan las contribuciones del crédito otorgado al sector construcción y al sector manufacturero, cada uno aportando 1.4pp al dinamismo total de la cartera a empresas. En particular destaca la aceleración en el primer mes de año en ambas carteras, en particular la cartera vigente de crédito al sector construcción (15.9% del crédito a empresas) registró una variación real anual de 8.5%, la más alta observada desde junio de 2020, mientras que en el caso del crédito al sector manufacturero (19.2% del crédito a empresas), en enero la tasa de crecimiento real anual alcanzó 7.4%, la más alta observada desde septiembre de 2022.

En su composición por monedas, destaca que la cartera vigente en moneda nacional (M.N. 73.2% del crédito vigente a empresas), logró en enero un crecimiento real de 5.4%, la tasa más alta registrada desde mayo de 2019. Por su parte, la cartera vigente en moneda extranjera (M.E.), creció a una tasa anual de 33.3%. Sin embargo, descontando el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio, registró una variación a tasa anual de

10.2%, mayor al crecimiento de 9.9% observado en diciembre pero por debajo del promedio registrado para 2024 (de 11.1%). Para el total de la cartera, al ajustar por el efecto contable del tipo de cambio, se observa un crecimiento más moderado, pues el crecimiento pasaría de una tasa real anual de 11.5% a una de 6.7%. Es decir, como ha pasado desde junio de 2024, el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio ha impactado positivamente el dinamismo registrado de la cartera y para enero de 2025, este efecto contable explica cerca del 40% del dinamismo observado en el mes.

Además del efecto contable asociado a la depreciación del tipo de cambio, el dinamismo de la crédito a empresas en enero parece también estar asociado al mayor dinamismo observado a los indicadores de comercio internacional, que han mostrado un importante dinamismo a partir del 4T24 a pesar de la desaceleración del resto de la actividad económica. En particular, el flujo en dólares de las exportaciones no petroleras registraron en enero un crecimiento anual de 8.7%, mayor al crecimiento promedio observado en el 4T24 (de 7.9%). Este incremento en la demanda externa estaría impulsando también la demanda de financiamiento de algunas empresas exportadoras.

En resumen, en enero la cartera vigente de crédito logró mejorar su ritmo de crecimiento, aún descontando el efecto contable de una mayor depreciación del tipo de cambio. El crédito a los hogares (consumo y vivienda) logró mejorar su desempeño, a pesar de la desaceleración de los indicadores de empleo formal y salarios reales, lo cual apuntaría hacia factores de oferta que estarían impulsando el crecimiento de la cartera. Por otro lado, la reactivación de varios indicadores de comercio internacional, que podrían estar asociados a una anticipación en las compras y ventas al exterior, en una coyuntura en la que aún hay incertidumbre sobre la política arancelaria estadounidense, pudieron haber dado un impulso al crédito empresarial al inicio del año. Sin embargo, dadas las señales de desaceleración de la actividad económica, en adelante podría esperarse una tendencia decreciente en el crecimiento de los saldos de crédito en todas las carteras.

2. Mercados Financieros

Menor apetito por activos estadounidenses ante el cambio de expectativas que han ocasionado las medidas adoptadas por la administración Trump

Ante las amenazas y la errática aplicación de medidas arancelarias y de seguridad de la nueva administración norteamericana, se ha registrado entre los participantes de los mercados un desvanecimiento del excepcionalismo norteamericano y a la vez ciertos elementos de aversión al riesgo.

Desde la elección presidencial de noviembre pasado en EE.UU. se presentó una elevada demanda de activos estadounidenses ante las expectativas favorables para el crecimiento en un entorno de reducción de tasas de interés. No obstante, ante la incertidumbre desatada por la errática actuación de la nueva administración y las consecuencias a esta actuación por parte de otras naciones, se ha presentado un cambio en el comportamiento de los inversionistas.

Uno de los principales cambios ha sido, sin duda, el alza en la demanda de activos europeos ante el incremento en el gasto de defensa de la Unión Europea por la intención de EE.UU. de no colaborar más en el gasto militar de OTAN bajo las condiciones existentes. Esto, aunado a las preocupaciones por un alza en la inflación y la menor confianza de los consumidores influidos por la política comercial del presidente Trump, han influido favorablemente en el desempeño de los índices accionarios europeos. De hecho, en lo que va del año, el índice Euro Stoxx 600 presenta un alza de 7.6%, una clara diferenciación con respecto al -0.3% del benchmark global de

esta clase de activos y más respecto a la caída de 3.2% en lo que va del año del S&P 500. Incluso el benchmark accionario de países emergentes se ha visto favorecido por un alza de 5.1% en lo que va del 2025.

En el mercado de tasas de interés también ha habido una diferenciación. Mientras que en EE.UU. se presenta una reducción de los rendimientos consistente con una mayor aversión al riesgo, en Alemania, el rendimiento a vencimiento del Bund a 10 años alcanzó niveles cercanos al 3.0%. De hecho, el rendimiento del bono del tesoro a 10 años se ha reducido 21 pb en lo que va del año y 27 puntos base desde el inicio de la nueva administración. En la parte corta también se han visto reducciones, en este caso de 25 pb en lo que va del año.

En lo que respecta a la curva mexicana, influido por la reducción de los rendimientos en EE.UU. y por las expectativas de un ciclo de relajamiento monetario de mayor magnitud, la curva nominal se redujo en promedio 90pb en lo que va de 2025. Al interior se observa una mayor reducción en la parte corta con caídas de 94 y 97pb en la parte corta y media de la curva, mientras que en la parte más larga (10 y 20 años) la caída promedio ha sido de 89pb.

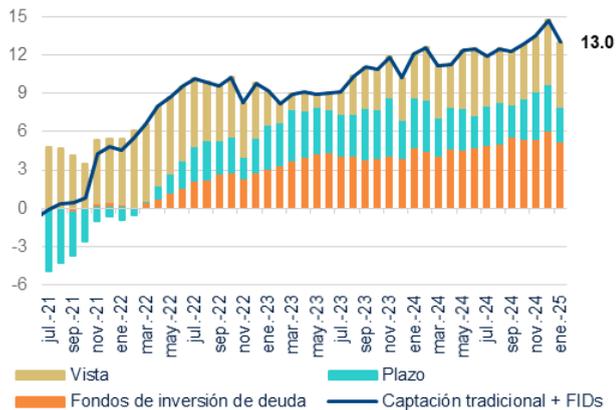
En el mercado cambiario se ha observado un debilitamiento generalizado del dólar. Frente a las divisas de países desarrollados la moneda estadounidense ha perdido 3.8% en lo que va del año, mientras que frente a las divisas de países emergentes la caída ha sido de 4.4% en el mismo periodo. El peso mexicano se apreció 2.5% en el periodo mencionado, con lo cual registró cierta diferenciación frente al benchmark de países desarrollados, pero aun así un comportamiento mejor al esperado, dadas las amenazas arancelarias sobre sectores cruciales para el crecimiento del país.

Si bien no todos los movimientos antes mencionados se alinean de manera perfecta con episodios clásicos de aversión al riesgo, destaca el hecho de que el VIX se ubicó hasta en 27% en marzo, mientras que el oro ha tenido un incremento de 16% en lo que va del año. Movimientos, ambos, asociados con episodios de incertidumbre en los mercados.

En suma, como se mencionó en este espacio en publicaciones anteriores, el escenario puesto en precio por los participantes de los mercados ha variado significativamente en la medida en que las amenazas de la nueva administración estadounidense se han materializado. Se espera que el nivel de incertidumbre se mantenga elevado en el corto plazo, más cuando la forma de instrumentar las medidas arancelarias ha sido tan errática.

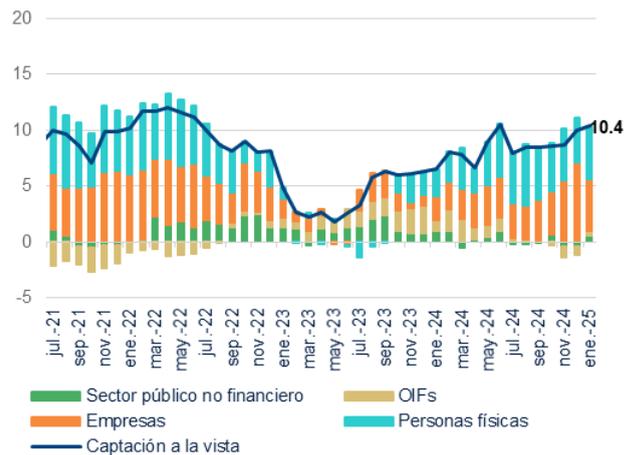
Captación: gráficos

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



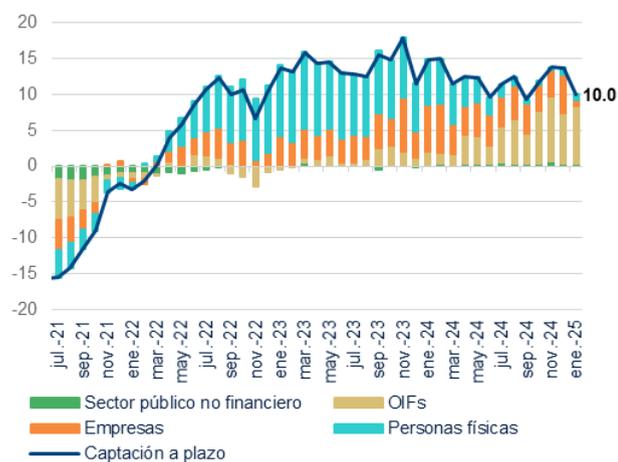
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



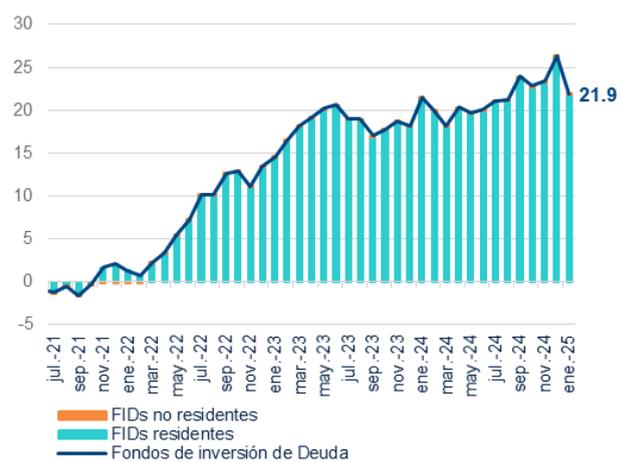
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

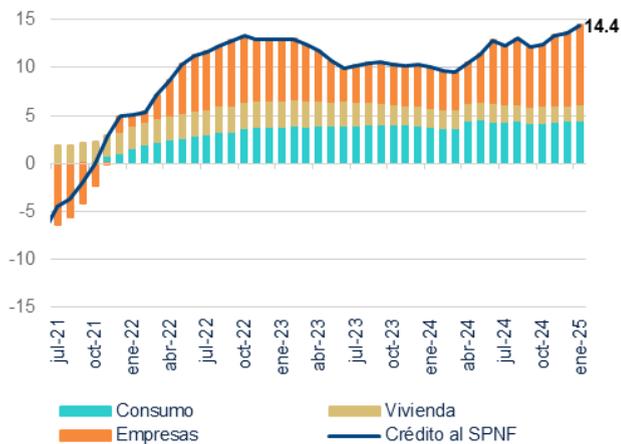
Gráfico 4. **ACCIONES DE FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

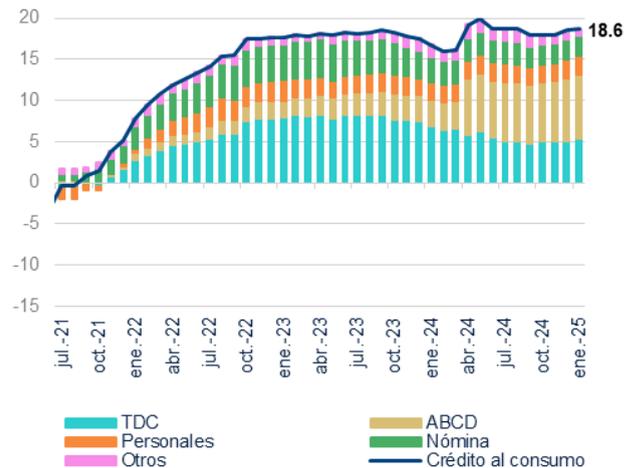
Crédito: gráficos

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



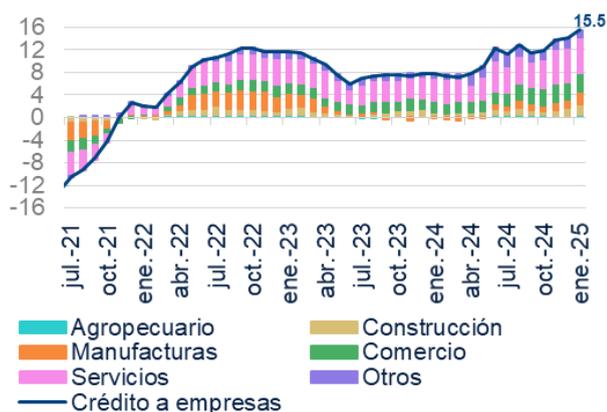
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



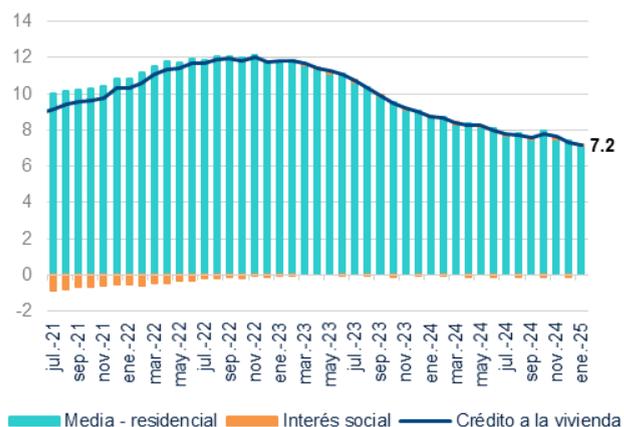
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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