

Banca y sistema financiero

Hogares no consolidan su patrón de gasto e incrementan nuevamente sus saldos líquidos en junio

Iván Martínez Urquijo / Gerónimo Ugarte Bedwell / Mariana A. Torán Flores

30 agosto 2021

La captación tradicional del sistema bancario (vista+plazo) en términos nominales registró un incremento adicional de 0.3% en junio (-0.2% real) respecto a lo observado en el mes de mayo. Este incremento estuvo sustentado en un incremento mensual de 1.5% nominal (1.0% real) en los depósitos de personas físicas y en una inesperada alza de 2.7% mensual nominal (2.1% real) de la captación a plazo de las empresas.

El nuevo crecimiento de la captación a la vista de personas físicas en junio resultó inesperado, dada la relación directa que se había observado en los últimos meses entre las menores restricciones al consumo asociadas a la pandemia y el menor ritmo de acumulación en los depósitos de este segmento.

Esto es, en la medida en que durante el mes de junio el menor número de contagios de COVID-19 permitió la reapertura de prácticamente todas las actividades comerciales en buena parte del país, se esperaba que continuara, hasta cierto punto, la reducción de los depósitos acumulados durante la pandemia por parte de los hogares.

No obstante, los datos del mes de junio señalan que esta nueva acumulación de saldos líquidos por parte de las personas físicas podría ser el resultado de un contexto de mayor creación de empleos formales, pero con una desaceleración de la actividad económica respecto a los meses anteriores.

Por su parte, el crecimiento del saldo de depósitos nominales a plazo por parte de las empresas era inesperado, dada la tendencia de tres trimestres consecutivos con tasas de crecimiento negativas. Detrás de este comportamiento podría estar la expectativa de mayores tasas de interés, tras la sorpresiva alza de la tasa de política monetaria de Banxico en junio, en un contexto de reapertura de las actividades económicas.

Dado el contexto antes descrito, la tendencia de la captación tradicional en términos nominales para los próximos meses podría tornarse positiva nuevamente, tras un crecimiento ligeramente negativo (-0.2% nominal, -0.5% real) en el segundo trimestre de 2021. Esto porque, aun cuando la tercera ola de COVID-19 no ha estado asociada a restricciones al consumo similares a las observadas en olas pasadas, podría esperarse que tanto hogares como empresas en forma precautoria reduzcan en cierta medida su consumo ante el aumento de contagios.

Al parecer, la continuación de la pandemia hará complicado consolidar un patrón de gasto más consistente por parte de los hogares que canalice a actividades de consumo parte de los saldos líquidos acumulados durante el 2020.

Contexto económico y tercera ola de COVID podrían interrumpir la tendencia a la baja que mostraba el crecimiento de la captación a la vista de los hogares

El incremento de la captación a la vista de personas físicas en junio resultó inesperado, en la medida en que se anticipaba que la reducción de contagios y la reapertura de las actividades económicas mantuviera la tendencia a la baja de los meses anteriores.

De hecho, los depósitos a la vista de personas físicas (46% de la captación a la vista total) registraron tasas de crecimiento mensuales negativas en términos reales en cuatro de los últimos cinco meses. Adicionalmente, la caída del mes de mayo (-1.76% real) fue de tal magnitud que se colocó como la de mayor magnitud para un quinto mes del año desde que se tiene registro y estuvo claramente asociada con la mayor demanda de servicios.

No obstante, en junio la captación a la vista de personas físicas creció a una tasa mensual de 0.98% real (1.5% nominal). Esta tasa de crecimiento resultó ligeramente elevada para un mes de junio, pues se ubicó en el 40% de las tasas de crecimiento más altas para un sexto mes en los últimos 15 años.

El nuevo incremento del ahorro de las personas físicas resulta consistente con señales de debilidad en el consumo. De acuerdo con el INEGI, durante el sexto mes del año el sector servicios registró una contracción de 0.7% real con cifras desestacionalizadas, la mayor caída mensual desde mayo de 2020 y la primera desde febrero pasado. En el mismo sentido, los ingresos por suministro de bienes y servicios del comercio al por menor se contrajeron 2.9% en junio, después de haber crecido 6.6% en mayo.

Esta caída en el consumo se presenta a la par de una mayor creación de empleo formal. De acuerdo con el IMSS, en junio el número de trabajadores asegurados creció un 0.3% mensual, sexto mes consecutivo que dicha variación se encuentra en terreno positivo. Este crecimiento es mayor que lo que en promedio se ha registrado en los meses de junio de los últimos 24 años, lo cual da cuenta de que el empleo continúa recuperándose a buen ritmo.

Esta inusual combinación de mayor empleo formal y menor demanda de bienes y servicios que favorece a los depósitos a la vista, podría estar asociada al rezago con que la actividad económica afecta al empleo.

Es relevante señalar que, a pesar de esta alza en junio, el crecimiento en términos reales de todo el segundo trimestre respecto al anterior de la captación a la vista de personas físicas fue de -0.44% real, con lo que sumaron dos trimestres consecutivos con crecimiento real negativo. Inclusive, esto llevó a que la captación total a la vista (67.0% de la captación tradicional) registrara su primera tasa de crecimiento trimestral negativa, en términos reales (-0.12%) desde diciembre de 2019.

Lo anterior da cuenta de una tendencia a la baja, que, si bien no es de alta magnitud, daba indicios de que los consumidores podrían ya estar haciendo uso de los recursos ahorrados durante la pandemia.

Sin embargo, el contexto económico del mes de junio, aunado a la tercera ola de COVID, hacen pensar que será complicado que los hogares consoliden las señales de desacumulación de saldos líquidos que se presentaron en los últimos meses, por lo cual la tendencia de este segmento podría tornarse positiva en el corto plazo.

Resulta importante mencionar que esta tendencia positiva podría verse interrumpida temporalmente por factores estacionales como los gastos asociados al regreso a clases que se presentan en los meses previos al inicio del ciclo escolar.

Inesperado repunte de depósitos a plazo de empresas no logra impedir que la captación a plazo sume cuatro trimestres consecutivos con caídas

En la captación a plazo, sin duda el dato no esperado fue el crecimiento a tasa mensual de la captación de empresas (36% de la captación total a plazo). Este rubro creció 2.1% a tasa mensual en términos reales (2.7% nominal), su mayor crecimiento desde abril de 2020 y tan sólo la segunda tasa de crecimiento mensual positiva en términos reales en los últimos 14 meses. La magnitud de este crecimiento es inusual para un sexto mes del año, pues se ubica casi un punto porcentual arriba de la mediana (1.2%) de los meses de junio en los últimos 15 años.

Si bien es complejo tratar de explicar este comportamiento, el abrupto incremento podría estar asociado a las expectativas de mayores tasas de interés en el contexto de reapertura de actividades en el mes de junio. Las perspectivas de un ciclo de tensionamiento monetario que inauguró Banxico con el alza de interés de junio podrían haber generado incentivos a las empresas a colocar recursos a plazo.

La mayor captación a plazo por parte de empresas se da a la par de un incremento en la captación a la vista de empresas. Esta combinación resulta difícil de explicar en el contexto de desaceleración económica descrito en los párrafos anteriores, pero podría estar asociado a la reapertura de distintas actividades no relacionadas con el sector del comercio al por menor.

No obstante, esta importante alza de la captación a plazo de empresas, la captación a plazo total (33% de la captación tradicional) registró una caída mensual en términos reales de 0.8% (-0.3% nominal), con lo cual ya suma cuatro trimestres consecutivos con tasa de crecimiento real negativa.

Resulta complejo pensar que si la tercera ola de COVID atenúa la actividad económica esto no influya en los ingresos de las empresas y afecte sus depósitos tanto a la vista como a plazo. Incluso, dado el elevado saldo que mantienen las empresas como consecuencia del otorgamiento de líneas de crédito el año pasado, las empresas podrían reducir nuevamente sus depósitos al hacer uso de estos recursos.

Los Fondos de Inversión de Deuda regresan a la senda de crecimiento positivo

En junio, el saldo de los depósitos en fondos de inversión de deuda (FID) registraron una tasa de crecimiento nominal anual de 0.4%. En términos mensuales, el alza fue de 1.9% nominal, su mayor alza mensual desde abril de 2020.

El incremento de las tasas de interés al final del junio tras el alza de la tasa de política monetaria, no parecen haber determinado el efecto sobre el saldo de los fondos de inversión de deuda por su efecto en la valuación.

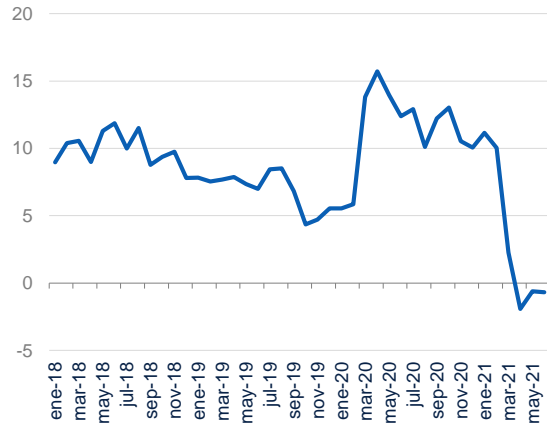
En consecuencia, una posible hipótesis para explicar este incremento podría estar asociado al apetito por riesgo. La segunda parte del mes de junio se caracterizó por un incremento en la aversión al riesgo como consecuencia de la publicación de las proyecciones económicas de los miembros del FOMC de la FED, que se interpretaron entre los participantes de los mercados como una señal de que el final de los estímulos monetarios estaba más cerca de lo esperado. En consecuencia, la gran mayoría de los mercados accionarios registró pérdidas.

Dado que en los últimos meses el contexto de liquidez global favoreció la toma de riesgos con inversiones en renta variable, es posible que esta reversión en el apetito por riesgo pudiera haber favorecido los depósitos en FID. Este cambio en el apetito por riesgo pudo estar favorecido adicionalmente por el buen comportamiento del tipo de cambio en junio, pues la moneda mexicana se ubicó entre las más apreciadas como consecuencia de las expectativas de mayores tasas de interés que se incorporaron tras el alza de la tasa de política monetaria hacia el final del mes de junio.

Captación: gráficas y estadísticas

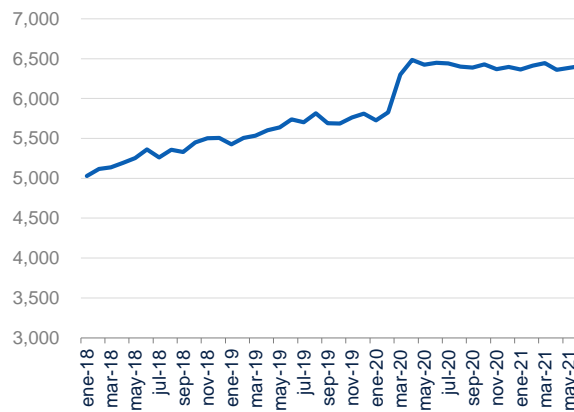
- En junio de 2021 la variación anual de la captación tradicional (vista + plazo) de la banca comercial fue de (-)0.7% en términos nominales (-6.2% real).
- En ese mes, la captación a la vista creció 8.8% nominal anual, mientras que la captación a plazo se contrajo (-)15.6%.
- Los activos financieros internos netos de billetes y monedas (FN), crecieron 12.6 % nominal anual.

Gráfica 1. **Captación Tradicional (vista + plazo)**
(Var. % nominal anual)



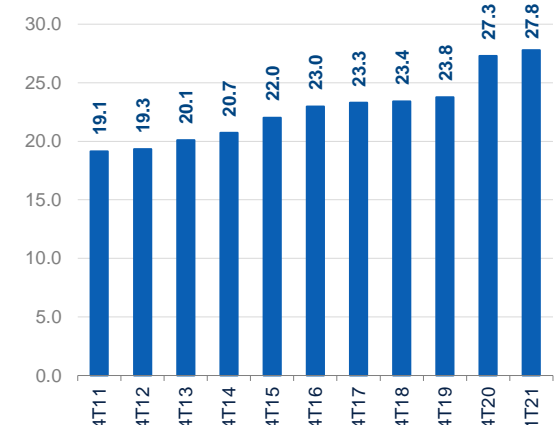
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 2. **Captación Tradicional de la Banca Comercial**
(Saldos en mmp corrientes)



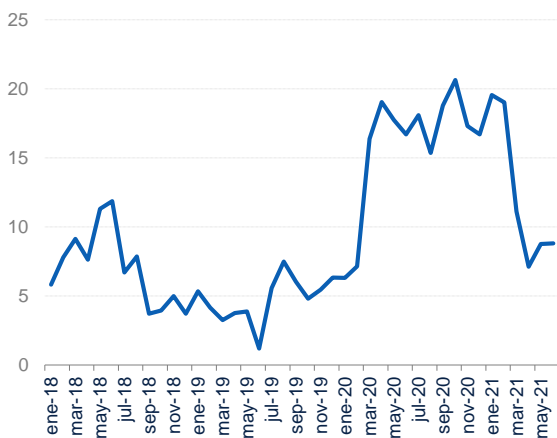
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 3. **Captación Tradicional de la Banca Comercial**
(Proporción de PIB, %)



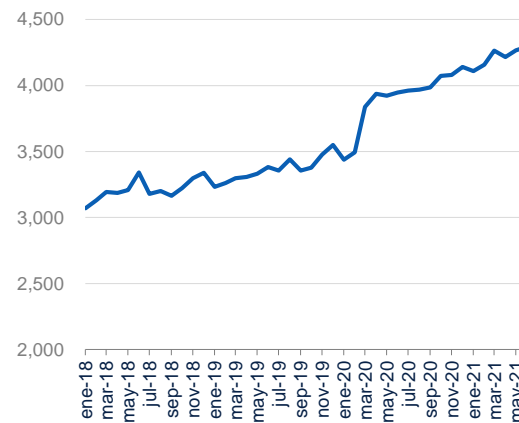
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

Gráfica 4. **Captación a la Vista**
(Var. % nominal anual)



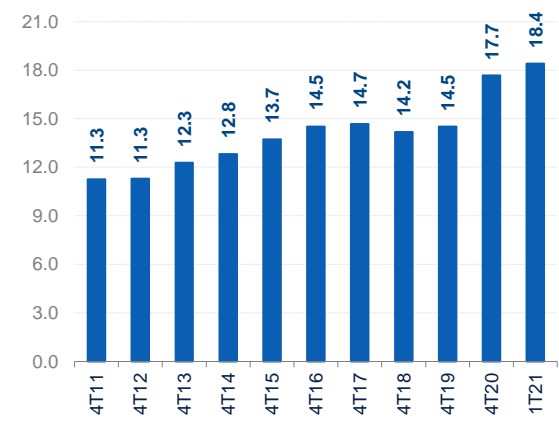
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 5. **Captación a la Vista**
(Saldos en mmp corrientes)



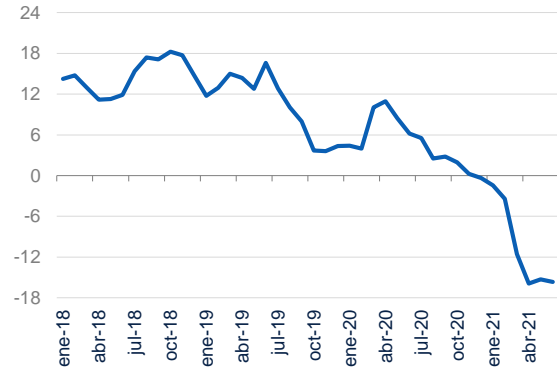
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 6. **Captación a la Vista**
(Proporción de PIB, %)



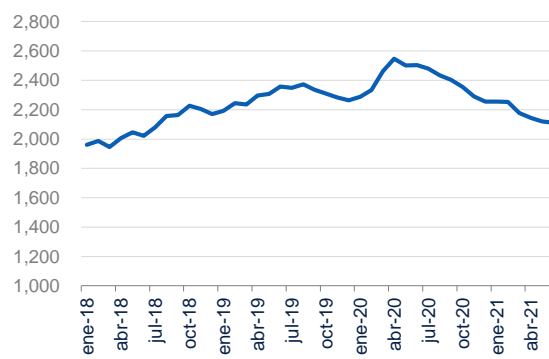
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

Gráfica 7. **Captación a Plazo**
(Var. % nominal anual)



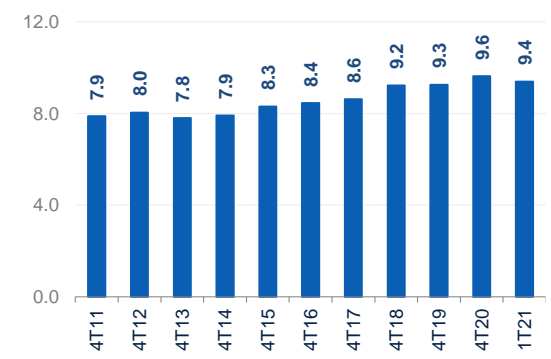
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 8. **Captación a Plazo**
(Saldos en mmp corrientes)



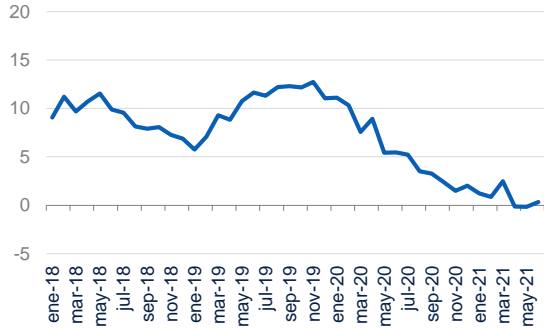
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 9. **Captación a Plazo**
(Proporción de PIB, %)



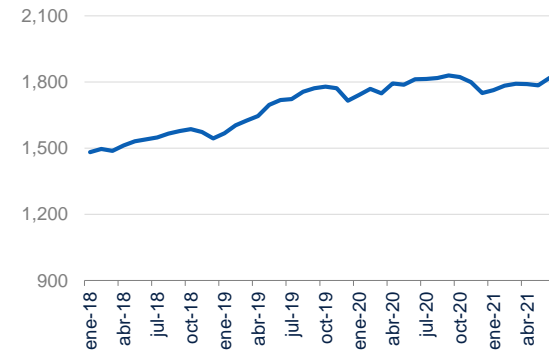
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

Gráfica 10. **Acciones de Fondos de Inversión de Deuda** (Var. % nominal anual)



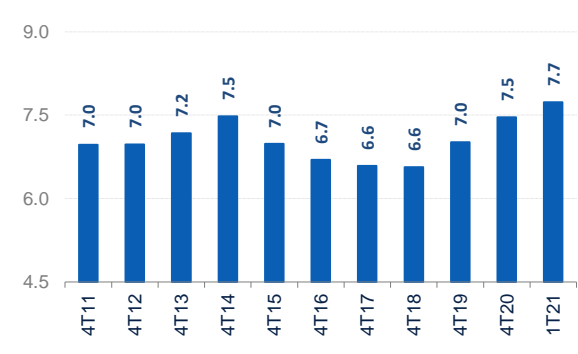
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 11. **Acciones de Fondos de Inversión de Deuda** (Salos en mmp corrientes)



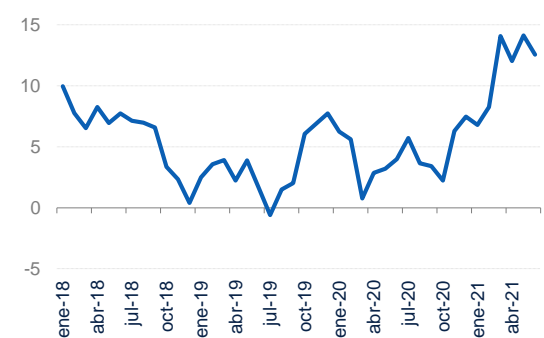
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 12. **Acciones de Fondos de Inversión de Deuda** (Proporción de PIB, %)



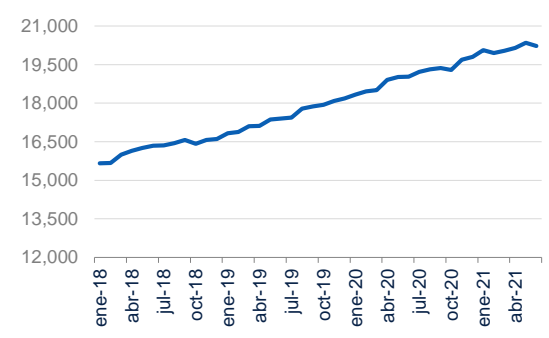
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

Gráfica 13. **Activos Financieros Netos: AF – billetes y monedas** (Var. % nominal anual)



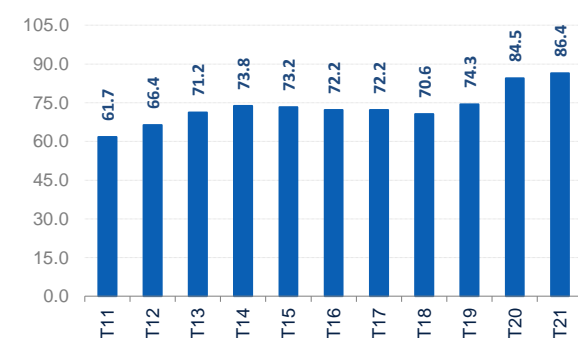
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 14. **Activos Financiero Netos: F – billetes y monedas** (Salos en mmp corrientes)



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 15. **Activos Financieros Netos: F – billetes y monedas** (Proporción de PIB, %)



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante “BBVA “), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

“BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores”

