

**Banca y sistema financiero**

# El complejo entorno económico dificultó la recuperación de la actividad bancaria en 2021.

Mariana A. Torán Flores / Iván Martínez Urquijo / Gerónimo Ugarte Bedwell  
**28 febrero 2022**

Tras la irrupción del COVID-19 en 2020, se esperaba que el 2021 fuera esencialmente un año de recuperación para la intermediación bancaria a partir de una mayor demanda de crédito y un posible gasto de los saldos líquidos acumulados por las empresas y los hogares como consecuencia de las restricciones asociadas a la pandemia.

No obstante, a medida que avanzó el año, se fueron moderando las expectativas de actividad económica y las condiciones para la demanda de crédito no tuvieron la mejoría necesaria para materializar las expectativas de crecimiento que se tenían a principios de año. Los rebotes de COVID no permitieron a los consumidores recuperar sus patrones de gasto y el esperado apoyo de los saldos líquidos acumulados se quedó en solo una posibilidad. Adicionalmente, los elevados niveles y la persistencia de la inflación hacia el final de 2021 añaden complejidad al entorno en el que se desenvuelve la actividad bancaria.

En medio de este contexto, al cierre de diciembre de 2021, la cartera de crédito mostró una recuperación nominal de 4.9% y la captación mantuvo su crecimiento a una tasa de 0.9% nominal anual. No obstante, estas tasas de crecimiento no lograron compensar el crecimiento en los precios, lo que denota una demanda que permanece cautelosa y débil.

A pesar de las dificultades del contexto, la morosidad del sistema bancario se mantuvo por debajo de los niveles de 2020 e incluso en niveles cercanos a los de 2019, además de que la capitalización continuó acumulando nuevos máximos históricos hacia el final del 2021. Estas fortalezas, aunadas a la reducción de riesgos extremos en el corto plazo, permitieron liberar reservas que generaron elevadas utilidades para la banca.

En otras palabras, la banca logró administrar adecuadamente los riesgos derivados durante la pandemia, aun en un entorno de debilidad de la demanda.

Dado este adecuado manejo de riesgos y ante las dificultades que plantea el entorno económico actual, para que el sistema bancario pueda ejercer plenamente su papel de intermediador de recursos, y así contribuir a la recuperación económica, es indispensable que se generen ciertas condiciones para incrementar la demanda de crédito.

En particular, de cara al 2022, será fundamental que se revierta la caída en la inversión privada y con ello se pueda reactivar la demanda por financiamiento, especialmente de las empresas. Esto puede acelerar el flujo de los recursos disponibles en el sistema bancario hacia las actividades productivas con su consecuente efecto positivo en términos de actividad económica y empleo.

## 1. La captación bancaria se desaceleró en 2021 tras el crecimiento inusual impulsado por la pandemia durante 2020.

Desde mediados de 2020, los principales componentes de la captación tradicional de los bancos siguieron caminos muy distintos. Por un lado, la captación a la vista creció a tasas ligeramente por encima de 20.0% nominal anual (gráfica 4) apoyada en las restricciones al consumo derivadas de la pandemia, la demanda de liquidez por motivos precautorios y el hecho de que la reducción del empleo formal estuvo concentrada en los puestos de trabajo con los menores salarios.

Por otro lado, tras un breve y significativo incremento asociado a la demanda de líneas de crédito por parte de las empresas, la captación a plazo se desplomó a tasas cercanas a -18.0% nominal anual en marzo de 2021 (gráfica 5). De manera poco usual, esta tasa de crecimiento negativa se mantuvo durante varios meses, incluso hasta bien entrado el segundo trimestre del año. No obstante, ante las modificaciones en el contexto económico, esto parece comenzar a cambiar.

Durante el cuarto trimestre de 2021, la captación tradicional registró un crecimiento real por encima de lo esperado, apoyado principalmente en señales de un cambio de tendencia de la captación a plazo y un crecimiento de la captación a la vista del sector privado que, si bien se desacelera, mantiene crecimiento positivo en términos reales.

En particular, la tasa de crecimiento trimestral en términos reales de la captación tradicional fue de 2.2% (4.7% nominal), la más elevada desde el segundo trimestre de 2020 y la de mayor magnitud para un cuarto trimestre desde 2016. La captación a la vista (67.0% de la captación tradicional) representó un sólido impulso con un crecimiento de 2.7% real trimestral (5.2% nominal), derivado del alza de 5.3% de la captación a la vista del sector privado (empresas y personas físicas).

Sin embargo, el dato que más llama la atención es el del crecimiento de la captación a plazo, el cual se ubicó en 1.2% real trimestral (3.6% nominal) durante el periodo octubre-diciembre de 2021. Éste representó el primer trimestre con tasa de crecimiento real positiva tras cinco trimestres consecutivos de retrocesos y apenas el tercero de esta naturaleza en los últimos 10 trimestres.

Si bien aún es prematuro declarar un inequívoco cambio de tendencia para la captación a plazo, pareciera que el incremento observado y esperado de las tasas de interés ha elevado de forma relevante el costo de oportunidad de mantener recursos líquidos. Al momento, esto se limita a las empresas y, dada la debilidad económica, pareciera poco probable que este cambio de tendencia llegue a ser de tal magnitud que incremente de manera significativa el costo de la captación para el sistema bancario en el corto plazo.

### Señales relevantes de un cambio de tendencia en la captación a plazo

El crecimiento trimestral de 1.2% real de la captación a plazo entre septiembre y diciembre de 2021 estuvo conformado por tres meses consecutivos con tasa mensual de crecimiento positiva en términos reales de los depósitos a plazo del sector privado (80.0% de la captación total a plazo).

Excluyendo los meses de marzo y abril de 2020, influidos por el inicio de la pandemia, ésta es la primera vez que se presenta este patrón desde octubre de 2017. El factor común detrás de estos dos últimos periodos parece ser el ciclo de tensionamiento monetario.

Ante la expectativa de los mercados de que el alza de la tasa de interés de referencia se prolongue durante todo este año y la expectativa de los analistas de que la inflación comience a ceder a partir del segundo trimestre de 2022, los incentivos para el ahorro de recursos a plazo parecen haberse reactivado. Particularmente, ante un contexto de actividad económica débil, que, al momento, no se espera muestre retrocesos.

Estos mayores incentivos parecen haber generado una respuesta, sobre todo, entre las empresas (37.0% de la captación total a plazo). Al mes de diciembre de 2021, las empresas ligaron cinco meses consecutivos con crecimiento real positivo, que en promedio ascendió a 1.0% mensual real.

Es importante destacar que en cada uno de estos últimos cinco meses el crecimiento mensual fue mayor al esperado, a juzgar por su posición respecto a la mediana de los crecimientos para meses similares durante los últimos 15 años. Inclusive durante los meses de septiembre y noviembre la tasa de crecimiento se ubicó en el 10% más alto de los crecimientos mensuales reales para estos meses desde 2006.

Por el contrario, estos incentivos aún no parecen ser suficientes para atraer los recursos de las personas físicas, que en diciembre ligaron 20 meses consecutivos con tasas de crecimiento mensuales negativas en términos reales.

Si bien la magnitud de las caídas mensuales se ha ido reduciendo en coincidencia con el avance del ciclo de tensionamiento monetario, hasta registrar un -0.1% real en diciembre 2021, la debilidad económica pudiera estar influyendo en el efecto de las tasas de interés. Cabe recordar que usualmente los mayores depósitos a plazo por parte de los hogares se presentan cuando la economía se encuentra en una senda de crecimiento económico positivo.

Los movimientos desiguales entre empresas y personas físicas hacia los depósitos a plazo ante los cambios en las condiciones económicas podrían tener su explicación en el acceso diferenciado a diversos instrumentos financieros.

A diferencia de las personas físicas, buena parte de las empresas cuenta con personal que no sólo puede dedicar mayor tiempo al análisis de la inversión de los excedentes de liquidez, sino que por los montos que manejan, las empresas pudieran tener acceso a opciones de inversión que les permiten aprovechar no sólo los niveles actuales, sino los esperados respecto al movimiento de las tasas de interés.

En términos anuales, la tasa de crecimiento real de la captación a plazo se ubicó en -9.1% (-2.1% nominal) durante el mes de diciembre. Si bien esto representó el décimo séptimo mes consecutivo con tasa de crecimiento anual real negativa, la magnitud se ha reducido a menos de la mitad del promedio registrado durante los meses de abril y julio de 2021 (-20.3% real).

## La captación a la vista se desaceleró, pero se mantuvo sustentada en el sector privado

A consecuencia de factores estacionales, el último trimestre del año resulta favorable para el crecimiento de la captación a la vista. El pago de aguinaldos y gratificaciones de fin de año suelen incrementar los saldos de las cuentas líquidas de las personas. A su vez, el gasto de parte de estos recursos suele reflejarse en saldos líquidos para las empresas.

Este comportamiento no fue la excepción en el 2021; sin embargo, se aprecia una desaceleración en la captación a la vista tras el significativo incremento registrado durante casi dos años.

El crecimiento trimestral ajustado por inflación al cierre de diciembre de 2021 de la captación a la vista se ubicó en 2.7% (5.2% nominal), un dato similar al del mismo periodo de 2020 (2.8% real), pero el más bajo para un cuarto trimestre desde diciembre de 2006.

Esta alza estuvo apoyada en un crecimiento trimestral en términos reales de 5.3% del sector privado, el cual compensó la mayor caída trimestral de los últimos tres años de la captación del Sector Público No Financiero (-15.9% real) y la tercera mayor caída trimestral desde 2006 de la captación de Otros Intermediarios Financieros (-5.1% real). Cabe señalar que el alza trimestral del sector privado se ubicó por debajo del promedio del cuarto trimestre (6.9% real) durante los últimos cinco años.

Al interior de la captación a la vista del sector privado, se observa un comportamiento asociado a los mayores patrones de gasto de la época de fin de año. En noviembre, el Buen Fin parece haber impulsado la demanda de bienes y servicios, lo que se reflejó en crecimientos por encima de lo esperado para la captación a la vista de empresas y en crecimientos menores a los esperados para la captación de hogares.

En particular, la captación a la vista de empresas creció 3.6% real mensual (4.8% nominal) en noviembre, mientras que la captación a la vista de personas físicas se incrementó 0.8% real mensual (1.9% nominal). En el primer caso, el crecimiento fue del doble de la mediana del crecimiento mensual real para un mes similar en los últimos 15 años. Para las personas físicas, el crecimiento fue inusualmente bajo para un mes de noviembre, pues su magnitud estuvo en el peor 20.0% de la muestra desde 2006.

En diciembre, la captación a la vista de empresas sorprendió con una caída del 0.3% real mensual, lo cual la ubica dentro del peor 10% de los crecimientos para diciembre desde 2006. Durante este periodo, el IGAE presentó un crecimiento mensual desestacionalizado de 0.8%, el mayor del trimestre, mientras que los ingresos por suministro de bienes y servicios del comercio al por menor y al por mayor crecieron 2.1 y 10.8%, respectivamente.

Estos datos señalan una menor debilidad de la economía en relación al tercer trimestre y un consumo que se mantuvo robusto, influido tal vez por el moderado repunte de los casos de COVID-19 a finales de 2021. Por lo tanto, las variaciones inusuales en las tasas registradas en diciembre de 2021 podrían explicarse por una posible sustitución de recursos por parte de las empresas, pues mientras los recursos a la vista cayeron, los recursos a plazo crecieron 0.2% real, cuando en los últimos 15 meses de diciembre la mediana del crecimiento fue de -1.3%.

## El ahorro en fondos de inversión de deuda se recuperó hacia el final de 2021

Durante el cuarto trimestre de 2021, el crecimiento nominal anual de los fondos de inversión de deuda se ubicó en 1.5% (gráfica 6), su primera tasa de crecimiento anual positiva desde marzo de 2021.

El entorno de inflación por encima de lo esperado y, en consecuencia, expectativas de tasas de interés elevadas en los próximos meses, no favorece la valuación de los subyacentes de estos instrumentos. No obstante, podrían ser considerados como puntos de entrada atractivos en caso de que se anticipe que las tasas ya tienen incorporado el ciclo monetario o que se considere que el mercado está sobreestimando el mismo.

Adicionalmente, parece mantenerse una relevante relación negativa con la aversión al riesgo. El cambio en las expectativas sobre la liquidez global y la tasa de fondos federales tras la comparecencia del presidente de la FED en noviembre pasado (Powell Pivot) pudo haber favorecido la demanda de fondos de inversión de deuda ante la volatilidad en los mercados financieros.

Todos estos elementos pueden ayudar a explicar los crecimientos de 1.6% y 1.5% nominal mensual de noviembre y diciembre, respectivamente.

Hacia delante y dada la elevada volatilidad de los mercados financieros durante los primeros dos meses de 2022, parece complejo que el saldo nominal de los fondos de inversión de deuda logre consolidar el crecimiento observado hacia el final de 2021.

## 2. Al cierre de 2021, el crédito bancario mantuvo una recuperación heterogénea

En diciembre de 2021, el saldo nominal de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero (SPNF) creció 4.9% anual (-2.3%) en términos reales. Aunque en términos nominales los últimos dos meses se han registraron crecimientos, éstos no fueron suficientes para compensar las caídas registradas el resto del año y en promedio, en 2021 la variación anual fue de -3.3%, caída que en gran parte refleja el efecto nominal de una mayor inflación.

Descontando dicho efecto, la caída real promedio en 2021 ascendió a -8.1%, significativamente menor al ligero crecimiento de 1.2% reportado en 2020. La cartera que más contribuyó a la caída real de los saldos fue la de crédito a empresas, que restó -7.0 pp, seguida por el crédito al consumo con -1.7 pp, mientras que el crédito a la vivienda sólo logró aportar 0.7 pp a la variación real anual.

El incremento en la inflación en la segunda mitad de 2021 ha contribuido a generar una percepción de recuperación en el dinamismo de las distintas carteras que no siempre se confirma al analizar los saldos en términos reales. Para el crédito al consumo, aunque la contracción en términos nominales en 2021 fue igual a la registrada en 2020 (-2.8%), al descontar el efecto de la inflación se observa un deterioro en el desempeño respecto al año previo, con una caída promedio de -8.0%, que es mayor al -6.0% promedio de 2020.

Respecto a la cartera empresarial, la contracción nominal promedio en 2021 fue de -6.9%, significativamente menor al crecimiento nominal promedio de 6.2% registrado en 2020. Este peor desempeño se acentúa en términos reales, al pasar de un crecimiento real de 2.7% en 2020 a una caída real de -11.9% en 2021. Finalmente, en el caso de crédito a la vivienda, el dinamismo en términos nominales prácticamente se mantuvo igual (9.1% en 2021 y 9.2% en 2020); sin embargo, en términos reales, se observa una reducción en el dinamismo, al pasar de 5.7% promedio en 2020 a 3.3% en 2021.

## La mejoría en el desempeño nominal anual del crédito a empresas aún no implica un dinamismo generalizado en términos reales a nivel sectorial.

El saldo vigente de la cartera de crédito a empresas creció en diciembre de 2021 por segundo mes consecutivo, al registrar una variación anual nominal de 2.7%, un mayor dinamismo que el registrado en el mes inmediato anterior (MIA) cuando el crecimiento fue de 0.1% nominal, y al cierre del 3T21, cuando los saldos nominales caían -6.6%. Si bien dicho incremento contiene el efecto contable de la inflación, en términos reales también se observa una mejoría al reducirse la magnitud de la contracción real anual de -6.8% en el MIA a -4.3% en diciembre, casi una tercera parte de la contracción de -11.9% registrada en septiembre.

En cuanto a la variación mensual, en diciembre de 2021 la variación fue de 0.5% (0.1% real), un avance respecto a las variaciones de 0.3% (-0.3% real) registradas al cierre del 3T21, aunque una desaceleración respecto al mes de noviembre, cuando el financiamiento a empresas creció 1.0% (0.4% real) a tasa mensual.

En cuanto a la composición por monedas, destaca que el crédito vigente a empresas en moneda nacional (78.3% del saldo vigente total) presentó un crecimiento anual nominal de 0.9%, el primero en terreno positivo en 10 meses. Por su parte, el incremento de los saldos en moneda extranjera fue de 8.9%, segundo mes con un crecimiento anual nominal y el primero con una mejoría en términos reales. Cabe señalar que la evolución del tipo de cambio contribuye al incremento de los saldos denominados en moneda extranjera, ante una depreciación interanual de 4.6% durante el mes de diciembre. Es decir, 3.0 pp del dinamismo observado (33% del total) están asociados a este efecto contable.

El inicio de la ola de contagios por la variante Ómicron del SARS-COV-2 pudo haber frenado la recuperación de la demanda por financiamiento ante una menor expectativa de flujos de ingreso por parte de las empresas. No obstante, la evolución de la actividad durante el último trimestre del 2021 estuvo también influida por la relativa cautela de los consumidores ante el alza en los contagios en otros países y la expectativa de una cuarta ola que, aunque menos mortal en términos relativos, se esperaba más pronunciada que las anteriores y con un potencial número de contagios muy por encima de lo experimentado hasta entonces.

Si bien el freno en la recuperación del financiamiento resulta evidente al analizar los sectores estrechamente relacionados con el consumo privado, como es el caso del comercio y de la hostelería, parece que el componente precautorio es más fuerte en las empresas como demandantes de crédito que en los consumidores como adquirientes de bienes y servicios, ya que la evolución de los indicadores de ingresos empresariales registran un crecimiento que no ha representado un impulso significativo para los saldos de crédito empresarial.

En el caso del crédito al **comercio** (15.9% de la cartera empresarial), la variación nominal anual durante diciembre fue de 0.0%, tras 18 meses de contracciones nominales. En términos reales, los saldos del sector comercio presentaron una caída de -6.9%. Dentro de las actividades terciarias, dichas caídas sólo fueron superadas en magnitud por el

financiamiento a los **servicios inmobiliarios**, cuyos saldos nominales presentaron una contracción anual de -0.2% (-7.0% real). Las actividades comerciales ejemplifican cómo el dinamismo observado en el mes de diciembre en las ventas de establecimientos comerciales<sup>1</sup>, con un crecimiento nominal anual de 13.7% (9.3% en el MIA y 10.1% al cierre del 3T21), aún no corresponden a una reactivación del crecimiento en la cartera del sector.

Durante diciembre, los saldos vigentes de las **manufacturas** (21.1% de la cartera empresarial) presentaron un crecimiento nominal anual de 1.8%, volviendo a terreno positivo tras 9 meses de contracciones. Aunque en términos reales la caída anual fue de -5.2% (-7.8% en el MIA y -16.3% al cierre del 3T21), ésta constituye el octavo mes de reducción en la magnitud de la misma y es consistente con la mejoría en los indicadores de opinión empresarial del sector durante el último mes del año en términos anuales.

Las carteras de casi todos los grandes subsectores manufactureros presentaron crecimientos nominales anuales durante diciembre de 2021; la excepción fue el crédito a la **fabricación de equipo de transporte**, que registró una caída anual nominal de -3.6% (-10.2% real). Asimismo, el desempeño por subsector manufacturero siguió presentando una alta heterogeneidad en términos reales. Las industrias **química** y de **fabricación de alimentos y bebidas** registraron contracciones reales anuales de -2.6% y -2.3%, respectivamente.

Para la industria alimentaria, lo anterior representa una vuelta a terreno negativo tras una variación real anual de 1.2% durante el mes de noviembre y podría encontrar una explicación en el relativo dinamismo de diciembre de 2020, período base de comparación, y que registra la tasa interanual más alta desde el segundo semestre de 2019 (2S19).

En contraparte, la caída en la cartera de la industria química es, por octavo mes consecutivo, de menor magnitud que el MIA, apuntando a una senda de recuperación sostenida del financiamiento en dicho subsector. Las industrias **metálicas** y de **productos no metálicos** presentaron crecimientos en términos reales de 4.6% y 1.0%, respectivamente, volviendo ambas a terreno positivo tras más de un año de contracciones.

Durante diciembre, el sector **construcción** (17.3% de la cartera a empresas) presentó un crecimiento anual en los saldos vigentes de 0.1% (-6.7% real), tras 9 meses de caídas. La situación en términos reales apunta a una relativa mejoría, con la magnitud de la contracción reduciéndose significativamente desde el -10.0% al cierre del 3T21. En términos mensuales, los saldos nominales vigentes del sector construcción se mantuvieron, lo que equivale a una caída real mensual de -0.4%. Dicha evolución está relacionada con el deterioro de la confianza empresarial registrado en el sector respecto al MIA.

En el caso de la **minería** (1.1% de la cartera a empresas), la variación anual promedio de los saldos nominales vigentes fue de 10.3% (2.7% real) durante diciembre, el primer mes en terreno positivo desde junio de 2020. Por su parte, el sector de generación, transmisión y distribución de **electricidad, agua y gas** presentó una contracción nominal anual de -10.8% (-16.9% real), constatando la inercia que el sector ha presentado en la recuperación de su

---

<sup>1</sup> Según el crecimiento nominal en ventas de tiendas iguales publicado por la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD).

cartera. En términos mensuales, la cartera del sector de minería cayó -1.4% nominal (1.8% real), mientras que los saldos de la industria de electricidad, agua y gas presentaron una contracción nominal de -0.9% (-1.2% real).

Si bien los cuellos de botella son un fenómeno innegable en la coyuntura actual, la posibilidad de que la escasez observada esté relacionada con picos de demanda y no sólo con la existencia de los mismos en la cadena de suministros fomentaría un efecto calmante en la precaución empresarial y fomentaría la puesta en marcha de proyectos de inversión, que a su vez podría reactivar la demanda por financiamiento; especialmente, en las actividades secundarias.

Por su parte, los saldos nominales de crédito al sector **agropecuario** (4.3% de los saldos a empresas) registraron una variación anual de 6.4% (-0.9% real) durante diciembre. En términos mensuales, el incremento nominal fue de 5.0% (4.6% real), el mayor observado desde marzo de 2020.

En lo que respecta a los **servicios**, la cartera al sector de hoteles y restaurantes presentó en diciembre un crecimiento nominal anual de 4.5% (-2.7% real), menor al registrado en el MIA de 8.4% (0.9% real). De hecho, en variaciones mensuales, los saldos nominales vigentes del sector presentaron una caída de -4.4% (-4.7% real).

Las necesidades de financiamiento para cubrir la operación durante el período vacacional a finales de año parecen haberse traducido en crecimiento de cartera durante el mes de noviembre, mientras que los ingresos de la temporada decembrina pudieron haber sido suficientes para financiar el gasto corriente en la hostelería. Los datos de enero podrían pintar un panorama menos alentador para el sector, tanto por el componente estacional que lo caracteriza, como por la menor actividad durante el pico de contagios de la cuarta ola de COVID en México.

En cuanto a la calidad de la cartera, el índice de morosidad (IMOR) del crédito a empresas en diciembre de 2021 fue 1.7%, ligeramente menor al 1.8% del MIA, así como al 1.8% observado en diciembre de 2020.

Si bien se observa un rezago en la recuperación del crédito a empresas, el mes de diciembre mostró el segundo mes consecutivo de crecimientos nominales que requerirían de una mejoría sostenida en indicadores de actividad económica y confianza en los próximos meses para traducirse en crecimientos reales en un horizonte temporal cercano.

En contraparte, la persistencia inflacionaria podría mermar el poder adquisitivo de los hogares al grado de generar cambios en patrones de consumo, lo cual generaría una menor expectativa de ingresos empresariales y podría impactar negativamente a la demanda de financiamiento bancario por parte de las empresas, exacerbando el efecto de los bajos niveles de inversión privada registrados en los últimos meses.

## **La caída en términos reales del crédito al consumo en 2021 superó a la observada el año previo.**

El saldo nominal del crédito vigente de la banca comercial al consumo en diciembre de 2021 presentó un crecimiento de anual de 4.9% (-2.1% en términos reales). En el último trimestre del año, las variaciones anuales nominales del saldo de crédito al consumo lograron mantenerse en terreno positivo, sostenidas en parte por una mayor inflación. A pesar de esos resultados, la contracción nominal promedio del año fue de -2.8%, igual a la caída registrada el año

previo. Descontando el efecto de la inflación, en 2021 la variación real promedio del crédito al consumo fue de -8.0%, mayor a la caída promedio de -6.0% reportada en 2020.

La recuperación de las distintas carteras que conforman este agregado de crédito se ha dado a distintos ritmos y menos de un tercio del total de la cartera ha logrado presentar un crecimiento en términos reales. Aunque la recuperación en el empleo formal ha permitido alcanzar el nivel de empleo observado al inicio de la pandemia, los ingresos de las familias parecen haber quedado rezagados, tanto por una generación de empleos de menores salarios como por la pérdida de poder adquisitivo debido al incremento de la inflación.

Lo anterior, aunado a motivos precautorios asociados con las distintas olas de contagios experimentadas en 2021, se reflejaron en una recuperación intermitente y moderada del consumo que limitó la demanda por este tipo de financiamiento.

En el último mes del año, el **crédito otorgado a través de tarjetas** (36.7% del total del crédito al consumo) registró una variación anual nominal de 4.4%, mayor al crecimiento registrado de 2.1% en noviembre, manteniéndose por segundo mes consecutivo en terreno positivo, resultados que sin embargo fueron insuficientes para compensar las caídas observadas durante el resto del año, con lo cual, la variación anual promedio en 2021 fue de -4.1% (vs -4.8% en 2020). En términos reales, se siguen observando caídas, con una variación anual real de -2.8% en diciembre, para promediar en el año una contracción de -9.3%, mayor a la caída promedio de -7.4% registrada en 2020.

El indicador de consumo privado en el mercado interno siguió perdiendo dinamismo en el último trimestre del año, tendencia que se reflejó en una menor demanda por financiamiento a través de tarjetas. Una recuperación sostenida del consumo privado que fomente la recuperación los niveles de saldos en tarjetas de crédito previos a la crisis sanitaria será necesaria para apuntalar un mayor dinamismo en este segmento.

En el caso del saldo vigente de los **créditos de nómina** (26.3% del crédito al consumo), se registró un crecimiento anual nominal de 8.2% en diciembre de 2021, para alcanzar un promedio de 1.8% durante el año, ligeramente mayor al dinamismo registrado en 2020 (1.4%). En términos reales, esta cartera presentó un crecimiento de 0.8% en diciembre, el primero registrado desde abril de 2020, resultado que se reflejó en una variación anual real promedio de -3.7% en 2021, caída mayor a la registrada el año previo (-2.0%).

Por su parte, los **créditos personales** (16.5% del crédito al consumo), registraron en diciembre un crecimiento anual nominal de 2.7% (para un promedio de -11.3% en el año), pero en términos reales siguen registrando contracciones (-4.4% en diciembre) y, al igual que los créditos de nómina, en promedio, la caída real registrada en 2021 fue mayor a la de 2020 (-16.0 vs -13.0%). El desempeño del último trimestre del año está asociado a la recuperación del empleo formal, la cual favoreció el mayor dinamismo de esta cartera de crédito.

En cuanto al **crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero** (ABCD, 16.5% de la cartera de crédito al consumo), en diciembre, los saldos nominales vigentes registraron una variación nominal anual de 2.1%, para alcanzar un promedio anual de 1.2%, menor al registrado de 4.7% en 2020. En términos reales, la contracción de diciembre fue de -4.9%, con la cual el promedio en 2021 fue de -4.2%, también por debajo del crecimiento promedio de 1.3% observado en 2020.

Dentro de esta cartera, el crédito automotriz (14.1% del crédito al consumo) continuó registrando contracciones y con una tendencia que no muestra signos de recuperación. En diciembre, la caída real fue de -7.6%, similar al -7.7%

promedio registrado en los once meses previos. El desempeño de esta cartera está estrechamente relacionado con la venta de automóviles, la cual en 2021 mostró pocos signos de recuperación, con ventas promedio mensuales que se ubicaron por debajo de las observadas en 2020 (43,342 vehículo en 2021 vs 44,469 vehículos en 2020).

Los indicadores complementarios al índice de confianza del consumidor no apuntan a una recuperación del mercado automotriz en el corto plazo. En particular, el indicador asociado a la pregunta sobre los planes de compra de un automóvil nuevo o usado en los próximos dos años registró de nuevo una contracción a tasa mensual en diciembre de -21.3%, la más baja desde abril de 2020.

Respecto a la **morosidad** de la cartera de consumo, ésta exhibió un IMOR de 3.2% en diciembre de 2021 (4.1% promedio en el año). Al cierre del año, la morosidad más alta se observó en el segmento de bienes muebles (6.1%), seguido de los créditos personales (5.2%). Cabe señalar que el IMOR promedio de la cartera de consumo se ubicó por debajo del observado previo a la pandemia (4.4% en 2019) debido a que, durante 2021, los saneamientos permitieron reducir la cartera vencida, conteniendo el crecimiento de este indicador e incluso mejorando su nivel respecto a años previos. La reducción en la generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios observada en 2021, aunada a perspectivas menos favorables para la actividad económica en 2022, podrían reflejarse en un incremento en la cartera vencida que impacte al alza los índices de morosidad durante este año.

## El pago de pasivos hipotecarios fue el destino que más aumentó su participación en la cartera de vivienda durante 2021

En diciembre de 2021, el crecimiento nominal anual del saldo de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial a la vivienda fue de 10.3% (2.7% real). Este crecimiento fue mayor al del MIA (9.8%), así como al de diciembre de 2020 (8.7%).

El desempeño de la cartera de vivienda se explica por el aumento en los saldos asociados al segmento de **vivienda media-residencial** (95.4% de la cartera hipotecaria total), que ha incrementado su dinamismo desde marzo de 2021, con un aumento anual nominal de 11.5% (3.8% real) en diciembre. En el caso de la cartera para **vivienda de interés social**, en diciembre hubo una relativa mejoría, al registrar una caída anual nominal de -9.8% (-16.0% real), menor en magnitud a las contracciones de doble dígito registradas desde agosto de 2020.

Como se ha mencionado anteriormente, la mayor afectación en cuanto a pérdida de empleos entre los trabajadores de menores salarios durante 2020 podría explicar la divergencia actual en el desempeño del financiamiento a los segmentos de vivienda. El entorno de mayores tasas de interés podría frenar el dinamismo de este tipo de crédito, aunque se espera que sus variaciones anuales se mantengan en terreno positivo.

Con base en datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el crecimiento anual en diciembre de 2021, ha implicado paralelamente una **recomposición de la cartera por destino del financiamiento**. En orden descendente, los destinos cuya participación ha aumentado son: el pago de pasivos hipotecarios (1.2 pp), seguido del crédito para mejoras o ampliaciones (0.1 pp) y el crédito para la construcción (0.1 pp). En contraparte, los destinos que han perdido participación son: la adquisición de vivienda usada (-1.0 pp), la adquisición de vivienda nueva (-0.3 pp), el crédito a ex-empleados (-0.1 pp) y el crédito para liquidez (-0.01 pp).

Como en el caso de las otras carteras que integran el crédito al SPNF, si la inflación se mantiene en niveles elevados por un período prolongado, el poder adquisitivo de los hogares se verá afectado a tal grado que deban recomponer sus trayectorias de gasto. En dado caso, la recomposición hacia un mayor porcentaje de gasto en bienes y servicios de inmediata necesidad podría impactar a la demanda por financiamiento a la vivienda e implicar un deterioro adicional en el desempeño de los saldos de esta cartera.

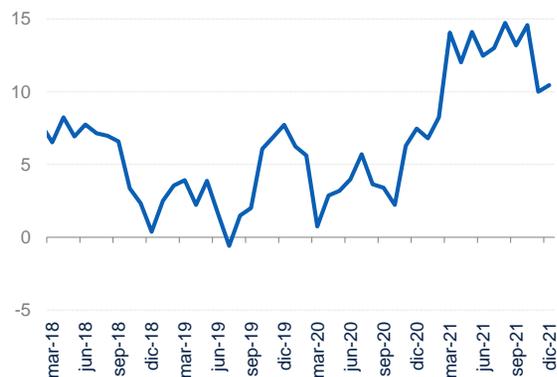
Asimismo, si bien se ha comentado que una relativa rigidez al alza de las tasas hipotecarias derivada de la competencia entre oferentes de crédito a la vivienda podría mitigar parcialmente el efecto de las mayores tasas de interés, dicho efecto es temporal y eventualmente se espera que el mercado crediticio se ajuste al nuevo escenario de tasas, especialmente ante un cambio en las tasas de largo plazo.

Al cierre de diciembre de 2021, el IMOR del financiamiento a la vivienda se ubicó en 3.1%, menor al 3.3% del MIA y 20pb por debajo del observado en diciembre de 2020. Por segmentos, la morosidad de la cartera a la vivienda media-residencial fue de 3.0% (3.2% en el MIA), mientras que el del financiamiento a la vivienda de interés social fue de 5.1% (4.9% en el MIA).

# Captación: gráficas y estadísticas

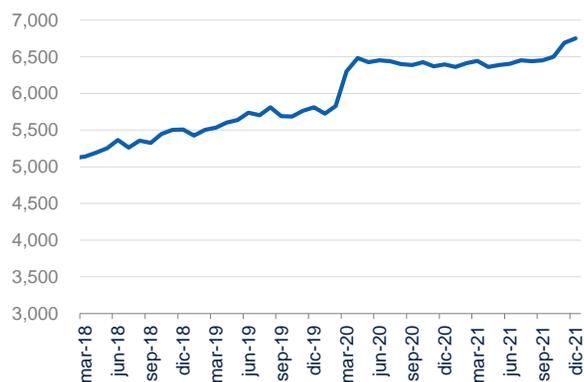
- En dic-21, la variación anual nominal de la captación tradicional (vista + plazo) de la banca comercial fue de 5.1% (-2.2% real).
- En ese mes, la captación a la vista creció 9.9% nominal anual, mientras que la captación a plazo se contrajo -3.6%.
- Los activos financieros internos netos de billetes y monedas (FN), crecieron 10.4 % nominal anual.

Gráfica 1. **Activos Financieros Netos: AF – billetes y monedas** (var. % nominal anual)



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



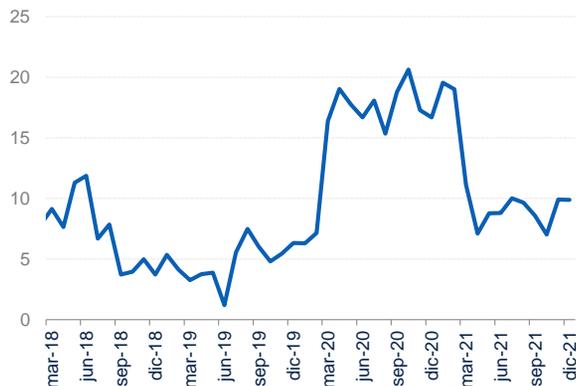
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 3. **Captación Tradicional (vista + plazo)** (var. % nominal anual)



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México.

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



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 5. **Captación a Plazo** (Var. % nominal anual)



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 6. **Acciones de Fondos de Inversión de Deuda** (Var. % nominal anual)

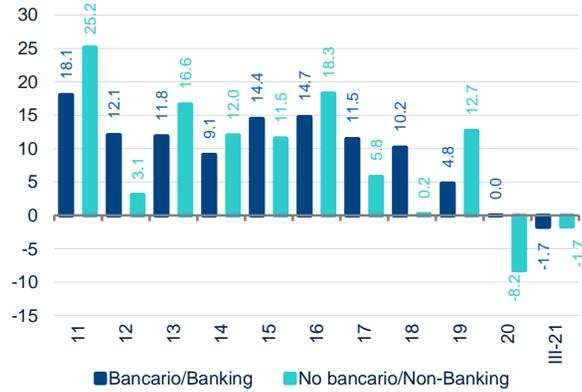


Fuente: BBVA Research datos de Banco de México.

# Crédito: gráficas y estadísticas

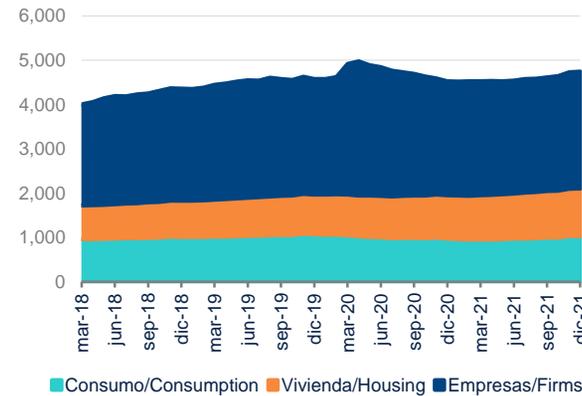
- En dic-21, el crecimiento anual nominal del crédito vigente de la banca comercial al sector privado no financiero fue de 4.9% (-2.3% real).
- El efecto contable de una mayor inflación ha contribuido a moderar la caída registrada en las tasas nominales.
- El desempeño nominal de cada una de sus tres categorías en agosto fue: empresas 2.7%, consumo 5.1% y vivienda 10.3%.

Gráfica 7. **Financiamiento Total, Bancario y No Bancario** (var. % nominal anual)



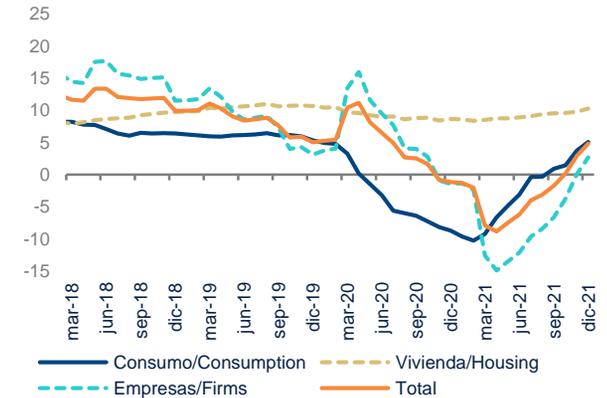
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 8. **Crédito Bancario Vigente Total al Sector Privado** (saldo en mmp corrientes)



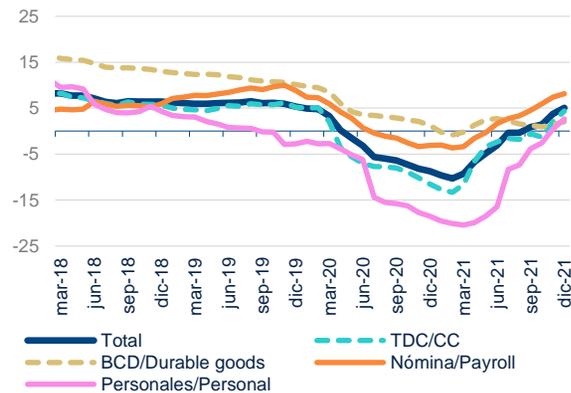
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 9. **Crédito Bancario Vigente Total al Sector Privado** (var. % nominal anual)



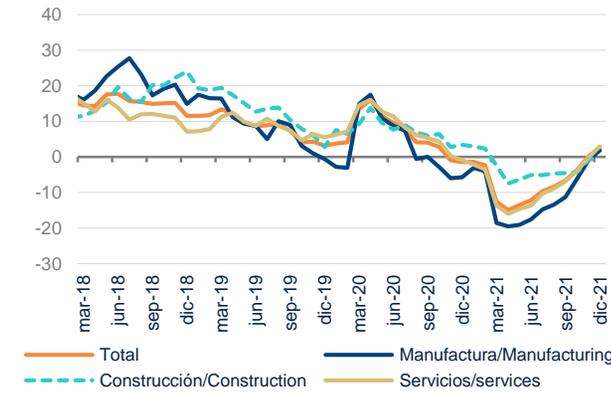
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México.

Gráfica 10. **Crédito al Consumo** (var. % nominal anual)



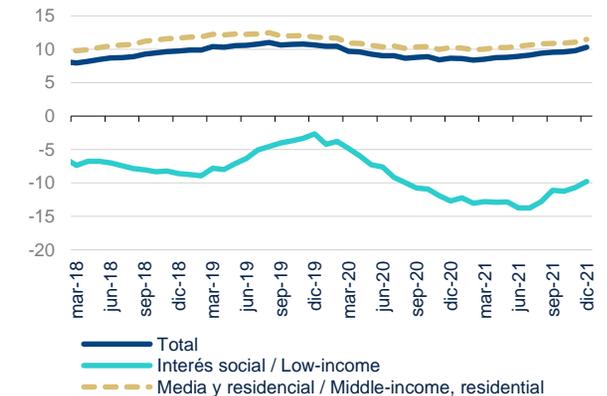
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 11. **Crédito a Empresas** (var. % nominal anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 12. **Crédito a la Vivienda** (var. % nominal anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México.

# 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](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores”.**

## INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.

Tel.: +52 55 5621 3434

bbvaresearch@bbva.com [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)

