

Banca

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Gerónimo Ugarte Bedwell / Mariana A. Torán / Iván Martínez Urquijo
15 de diciembre de 2023

1. Banca y Sistema Financiero

Captación bancaria tradicional estabiliza su dinamismo, depósitos a plazo mantienen crecimiento real a doble dígito

En octubre de 2023, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) registró una tasa de crecimiento anual real de 4.5% (equivalente a un crecimiento nominal de 9.0%), similar al crecimiento observado el mes previo (4.7% real). Los depósitos a la vista continuaron por tercer mes consecutivo aportando positivamente al dinamismo, contribuyendo con 1.1 pp al crecimiento de 4.5% de la captación tradicional, mientras que los depósitos a plazo se mantienen como la principal fuente de dinamismo, aportando 3.4 pp.

Los depósitos a la vista (65% de la captación bancaria tradicional) registraron en octubre un crecimiento real a tasa anual de 1.7% (6.0% nominal), igual a la registrada el mes previo. A pesar de que en el agregado se mantuvo el dinamismo, el desempeño por tenedor estuvo diferenciado. Destaca la recuperación que siguen mostrando los saldos de depósitos a la vista en manos de intermediarios financieros no bancarios (6.6% de los depósitos a la vista), que en octubre alcanzaron una tasa de crecimiento anual de 30.7%, la más alta registrada en lo que va del año. Por el contrario, los saldos asociados al sector público no financiero (11.2% del total) redujeron su dinamismo a una tasa real anual de 5.1% (vs. 19.3% en septiembre). El dinamismo de estos dos segmentos fue suficiente para compensar la contracción observada en los depósitos a la vista del sector privado. En particular, los depósitos a la vista de las empresas registraron una caída de 0.3% real anual (menor al crecimiento de 1.4% observado en septiembre), mientras que los depósitos de las personas físicas mostraron por onceavo mes consecutivo una contracción que ascendió a 0.7% anual en términos reales, la más moderada en lo que va del año. Si bien esta reducción en los saldos a la vista del sector privado ha estado asociada a una recomposición de su ahorro hacia instrumentos con mayor rendimiento, el dinamismo sostenido observado en el consumo privado podría también estar contribuyendo a la reducción en el saldo de instrumentos líquidos en este segmento.

En el caso de los depósitos a plazo, en octubre redujeron su dinamismo, al registrar una tasa de crecimiento real anual de 10.2% (14.9% nominal), menor al 10.6% real observado en septiembre. Al igual que en el caso de los depósitos a la vista, los intermediarios financieros no bancarios y el sector público no financiero (que en conjunto representan 16.2% de los depósitos a plazo) mejoraron su desempeño, pues sus depósitos a plazo crecieron a tasas reales anuales de 14.4% (vs 12% en septiembre) y 0.3% (vs -33.4% en septiembre), respectivamente. Por el contrario, el crecimiento de los depósitos a plazo del sector privado no financiero se moderó. En el caso de las empresas, dichos depósitos registraron una tasa de crecimiento anual real de 5.9% en octubre, menor al 8.8% observado el mes previo. En tanto, los depósitos a plazo de las personas físicas crecieron a una tasa anual real de 12.3%, por debajo de la registrada en septiembre (13.1%), pero manteniéndose por doceavo mes consecutivo en el terreno de doble dígito. El entorno de altas tasas de interés ha mantenido el atractivo de los instrumentos de ahorro a plazo, por lo que un período en el que éstas se mantengan elevadas anticipa que el buen desempeño de la captación a plazo se mantenga en el corto plazo.

El crédito al sector privado no financiero incrementa su dinamismo en octubre, a pesar de la ligera desaceleración del crédito a los hogares

En octubre de 2023, el saldo de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero (SPNF) registró un crecimiento de 5.9% real anual (10.4% nominal), un aumento ligeramente mayor al 5.8% registrado el mes inmediato anterior (MIA). El crédito a los hogares - consumo y vivienda - presentaron un menor dinamismo respecto a septiembre, tanto en términos nominales como en reales. Por su parte, la cartera empresarial registró un mejor desempeño únicamente en términos reales. Lo anterior implica que el crédito al consumo aportó 3.0 pp al crecimiento de 5.9% real anual de octubre, mientras que las carteras de empresas y vivienda contribuyeron con 1.7 y 1.2 pp, respectivamente.

La cartera vigente al consumo registró en octubre un crecimiento de 13.4% real anual (18.2% nominal), lo que representa la primera desaceleración de la misma en lo que va del año. Los segmentos de tarjetas de crédito (TDC) y crédito de nómina (37.7 y 25.9% de la cartera de consumo, respectivamente), registraron crecimientos reales de 16.0 y 10.2%, por debajo de los observados en septiembre. En contraparte, el crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD, 15.9% del crédito al consumo) aumentó 14.6% real anual, mientras que los créditos personales (15.8% de la cartera de consumo) registraron una variación real anual de 9.3%, un dinamismo mayor al del MIA. El desempeño de la cartera de consumo es consistente con el crecimiento del empleo formal (aunque con una ligera desaceleración en octubre) y los salarios reales, variables estrechamente relacionadas con el consumo privado, y que fomentan una expansión de la demanda crediticia en dicha cartera.

Respecto a la cartera de vivienda, ésta registró una tasa de crecimiento anual de 5.0% en términos reales en octubre (9.5% nominal), lo cual representa la tercera desaceleración consecutiva de esta cartera respecto al MIA y es resultado, parcialmente, del desempeño del segmento de vivienda de interés social, cuyos saldos presentaron una contracción real significativamente mayor a la observada en el MIA (-6.0 vs. -2.7% en el MIA). Asimismo, los saldos de financiamiento a la vivienda media-residencial registraron un crecimiento de 5.5% real anual, una ligera desaceleración respecto al mes previo (5.6% anual real). El menor dinamismo de los saldos de crédito a la vivienda podría ser resultado de las elevadas tasas de interés a largo plazo, lo cual, aunado a la inflación inmobiliaria residencial, representa un factor disuasivo para la demanda de crédito hipotecario.

Por su parte, el crédito a empresas (53.6% de la cartera vigente al SPNF) registró un crecimiento anual de 3.2% en términos reales (7.6% nominal), un mayor dinamismo que el observado en el MIA. Respecto a la evolución de los saldos por sector empresarial, destacan la fabricación de equipo de transporte y los servicios inmobiliarios, con aportaciones al crecimiento de 2.7 y 2.4 pp respectivamente, seguidos del comercio (1.9 pp) y los servicios profesionales (1.1 pp), cuyos saldos constituyen los principales impulsores del crecimiento de la cartera, a pesar de las caídas de los mismos que se observan en otras actividades.

En el caso del comercio, los ingresos podrían explicar la demanda por financiamiento bancario. En particular, los ingresos por el suministro de bienes y servicios del comercio al por mayor crecieron a una tasa real anual de 7.1% en septiembre (última información disponible), mientras que los del comercio al por menor desaceleraron ligeramente. Asimismo, en octubre se registró una ligera desaceleración real de las ventas de las tiendas totales de la ANTAD (2.1 vs 3.2% el mes previo), lo cual podría explicar una relativa ralentización de la demanda por financiamiento. En cuanto al crecimiento del sector de servicios inmobiliarios, éste podría estar reflejando la preparación de las empresas para aprovechar el fenómeno del nearshoring. Dicha relocalización podría estar también impulsando el crédito a la construcción privada, cuyos saldos registran ya dos meses de crecimiento real anual, tras 34 meses de contracciones. No obstante, otros subsectores manufactureros, los sectores agropecuario y de electricidad, agua y gas, así como los servicios de telecomunicaciones y hostelería continúan presentando caídas en sus saldos de crédito en la banca comercial.

Si bien el dinamismo del empleo y los salarios han constituido los motores del crecimiento del crédito al SPNF como impulsores del crédito a los hogares, parece que la inversión, con cierto rezago, se ha posicionado como una de las variables protagonistas del incremento de los saldos, al expandir la demanda empresarial por fondos prestables. Asimismo, destaca que el impacto negativo que las mayores tasas de interés han implicado en el crecimiento del crédito no ha sido suficiente para contrarrestar el efecto positivo del desempeño de las variables reales. En adelante, el crecimiento sostenido del crédito al SPNF dependería tanto del buen desempeño del sector real de la economía, como de condiciones financieras que permitan aprovechar las oportunidades del actual entorno económico, con fenómenos como el nearshoring y la convergencia inflacionaria.

Bancos anticipan mayor demanda de crédito para empresas y entidades financieras, a pesar de condiciones de otorgamiento más estrechas

El Banco de México publicó la “Encuesta sobre Condiciones Generales y/o Estándares en el Mercado de Crédito Bancario” ([EnBan](#)) correspondiente al trimestre julio-septiembre 2023. Para el 4T23, la banca comercial en su conjunto anticipa en promedio un aumento en la demanda de crédito a empresas grandes no financieras e intermediarios financieros no bancarios. Mientras que los bancos con mayor participación de mercado no anticipan cambios significativos en la demanda de crédito a través de tarjetas, pymes no financieras e hipotecas, los bancos con menor participación esperan en promedio un aumento en la demanda de esos tres segmentos. En cuanto a las expectativas sobre las condiciones generales y/o estándares de aprobación de crédito para el 4T23, ambos grupos de bancos anticipan condiciones más estrechas en los segmentos de empresas grandes no financieras e intermediarios financieros no bancarios. Los bancos con mayor participación también esperan condiciones más estrechas en el segmento de tarjetas de crédito y condiciones similares en los segmentos de pymes no financieras e hipotecas. Por el contrario, los bancos con menor participación anticipan mejores condiciones para las tarjetas de créditos, un estrechamiento en los estándares de aprobación para el crédito a pymes no financieras y condiciones similares para el crédito hipotecario.

En esta edición, la EnBan incluye un conjunto de preguntas específicas sobre el impacto de la relocalización (nearshoring) en el crédito bancario a empresas. Entre los resultados de este ejercicio destaca que, la banca comercial en su conjunto reportó en promedio que la demanda de crédito de las empresas grandes aumentó en los últimos 12 meses y atribuyen parte de este incremento a factores relacionados con la relocalización de la producción. Por el contrario, en el segmento de crédito a pymes, los bancos con mayor participación no percibieron un incremento en la demanda que pueda atribuirse a la relocalización. Además, los bancos reportan que los sectores en los que se ha observado en promedio una mayor demanda de crédito asociada a relocalización son manufacturas, servicios y construcción. Destaca también que la banca en su conjunto anticipa que la relocalización tendrá un impacto positivo en la demanda de crédito a las empresas tanto grandes como pymes en los próximos cinco años.

Incrementa el uso de financiamiento bancario entre las empresas

Los resultados de la [Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio](#) realizada por Banxico para el 3T23, muestran que aunque la banca se mantiene como la segunda fuente de financiamiento para las empresas, ha ganado terreno frente a los proveedores. En el trimestre de referencia 29.3% de las empresas que utilizaron algún tipo de financiamiento lo obtuvieron de la banca comercial, porcentaje mayor al 26.5% registrado en el 1T23. Por su parte, 58.1% de las empresas obtuvieron financiamiento de proveedores en el 3T23, menor al 61.2% observado en el 1T23. La encuesta también revela que un mayor porcentaje de empresas espera solicitar financiamiento de la banca comercial en el 4T23 (22.3% vs 19.4% en el trimestre previo).

El porcentaje de empresas que utilizó nuevos créditos bancarios aumentó a 15.2% en el 3T23 (mayor al 14.8% reportado en el trimestre previo). En cuanto al destino de los nuevos créditos bancarios, el capital de trabajo se mantiene como el uso más frecuente (65.2% de las empresas declaró darle ese destino). Además, en el 3T23 destaca el incremento en el porcentaje de empresas que declaró utilizar el financiamiento para operaciones de comercio exterior (pasó de 1.6% en el 2T23 a 10.9% en el 3T23) y para inversión (incrementó de 23.3% a 27.5% en el mismo período de comparación).

En cuanto a las condiciones de acceso a crédito bancario, en el 3T23 las empresas encuestadas percibieron condiciones más favorables respecto al trimestre previo en términos de plazos y montos ofrecidos, pero menos favorables en los tiempos de resolución, las condiciones para refinanciar, los requerimientos de colateral, las comisiones y las tasas de interés.

Ante un entorno macrofinanciero global complejo e incierto, el sistema financiero mexicano mantiene una posición sólida y resiliente: REF

En un entorno de elevada volatilidad en los mercados financieros y aumentos en las tasas de interés de largo plazo, en gran parte resultado de eventos de inestabilidad como la prolongación de las presiones inflacionarias y el agudizamiento de las tensiones geopolíticas (i.e. la guerra entre Rusia y Ucrania y en el Medio Oriente), el [Reporte de Estabilidad Financiera - Segundo Semestre 2023 \(REF\)](#) de Banxico concluye que la banca múltiple y, en general, el sistema financiero en su conjunto, se mantiene sólido y con resiliencia.

En particular, respecto a la banca múltiple el REF señala que durante los primeros 9 meses de 2023, los activos de la banca - tanto crédito como operaciones con valores - continuaron incrementándose, aunque a un ritmo menor que en 2022. Asimismo, por la parte del pasivo, se ha observado un crecimiento de la captación, particularmente en su componente a plazo. Si bien la tasa objetivo no ha presentado variaciones desde el 1T23, el costo de captación de la banca aumentó durante el 2T23 y el 3T23, presentando una mayor respuesta a la tasa objetivo que en el ciclo anterior, igual que sucede con la cartera crediticia, por lo cual dichos crecimientos han sido ordenados y no han resultado en desbalances.

En cuanto a solvencia, la banca múltiple mantiene niveles de capitalización y liquidez por arriba del mínimo regulatorio, con el Índice de Capitalización (ICAP) registrando 19.3% en sep-23, un nivel prácticamente igual al de mar-23, resultado de un incremento en el capital fundamental de similar proporción al incremento en los activos sujetos a riesgo de crédito y operacional.

Respecto a la rentabilidad de la banca múltiple, el ROE se encuentra en niveles máximos desde 2008, aunque disminuyó en el margen en sep-23, ubicándose en 18.6%, parcialmente como consecuencia de los egresos por constitución de reservas crediticias. Las reservas constituidas para la cartera comercial (entidades financieras y gubernamentales, principalmente) explican este incremento en los egresos bancarios. El REF destaca la heterogeneidad en la rentabilidad entre instituciones, lo que se traduciría en distintas capacidades entre instituciones bancarias para aumentar sus reservas, continuar su labor de intermediación y afrontar riesgos futuros.

En cuanto al indicador de IMORA, destaca el repunte que éste ha registrado, así como un alto grado de incertidumbre en la distribución del índice. Relacionado con este punto, el REF destaca que, aunque el apalancamiento total de los hogares se mantuvo en sep-23 en niveles similares a los observados un año atrás, la carga financiera de los acreditados de la banca múltiple a través de tarjeta de crédito como porcentaje de sus ingresos tuvo un incremento relevante, en paralelo a un desplazamiento a menores niveles en el caso de la cartera no revolvente.

Para las otras instituciones del sistema, como en la entrega anterior del REF, sobresale el comportamiento diferenciado de los entre los fondos de inversión de renta fija y renta variable en el contexto de mayores tasas de interés. De acuerdo con el REF, durante el segundo semestre de 2023, los fondos de renta fija (FRF) incrementaron sus activos en 9.4% nominal, mientras que los de renta variable (FRV) se han mantenido prácticamente sin cambios, como resultado de los rendimientos heterogéneos y de flujos netos cercanos a cero. En contraparte, el incremento en los activos de los FRF provino tanto de rendimientos positivos como de flujos de entrada, que, en particular durante el 2S23 (al 22 de noviembre), ascienden a 176.3 mil millones de pesos.

En cuanto a otros intermediarios financieros no bancarios, el REF destaca que continúan enfrentando retos relacionados con condiciones financieras más restrictivas, especialmente en el segmento no regulado. El mayor reto consiste en el refinanciamiento de su deuda en condiciones de mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas, la cual es parcialmente resultado del incumplimiento de pago de algunas entidades, lo cual ha tenido efectos reputacionales, aunados a la aversión al riesgo proveniente de la acotada regulación prudencial que recae sobre las mismas.

En términos generales, el REF considera los siguientes **riesgos para la estabilidad financiera**:

- 1) Un tensionamiento mayor o más prolongado al previsto. Esto podría traducirse en mayores primas de riesgo y un desorden en el ajuste de los flujos de portafolio a países emergentes, pudiendo además aumentar la probabilidad de ocurrencia de eventos puntuales que pusieran en riesgo la estabilidad financiera global.
- 2) Una desaceleración de la economía más pronunciada o por un tiempo más prolongado. En concurrencia con condiciones financieras y crediticias relativamente apretadas en las economías desarrolladas, esto podría materializarse en un mayor riesgo de crédito para las instituciones financieras.
- 3) Ocurrencia de un evento sistémico que afecte el sistema financiero global. Además de la mayor volatilidad en mercados financieros y un incremento en la aversión al riesgo, dichos eventos pueden afectar al sector real de la economía a través de una menor disponibilidad de recursos provenientes de la intermediación.
- 4) Ajustes adicionales a las calificaciones crediticias del soberano y de Pemex. Además de las repercusiones fiscales y en términos de producción, el costo de financiamiento podría verse afectado, implicando un deterioro del perfil de riesgos generalizado y la posibilidad de salidas de capital del país.

Adicionalmente, el REF presenta una evaluación del impacto de escenarios macroeconómicos consistentes con tres de estos riesgos y de tres escenarios históricos (crisis 1995, crisis financiera global 2008 y la crisis económica derivada del COVID-19). La conclusión es que, a nivel agregado, el sistema financiero es resiliente a los choques considerados y mantiene sus niveles de solvencia por encima del mínimo regulatorio para el horizonte de estrés.

Como en otras entregas y ejercicios de estrés anteriores, el REF advierte que algunas instituciones bancarias sí podrían registrar mayores afectaciones en términos de capitalización al final del horizonte de estrés, aunque éstas representan una proporción pequeña de los activos del sistema.

2. Mercados Financieros

¿Son consistentes las expectativas actuales de recortes de la tasa de interés con el escenario de *soft landing*?

Durante la mayor parte del 2023, los movimientos en los mercados financieros estuvieron influidos por el grado de divergencia entre las expectativas de la tasa de interés de la FED y las de los participantes de los mercados financieros. En particular, no fue inusual que a lo largo del año la comunicación de la FED tratara de atemperar el relajamiento de las condiciones financieras propiciada por expectativas de mercado con un sesgo a poner en precio varios recortes de la tasa de interés para los próximos doce meses.

No obstante, los mensajes de la última reunión de la FED de este 2023 no sólo no atemperaron las expectativas del mercado, sino que las fundamentaron y además consolidaron el escenario de *soft landing*. Por primera vez desde junio de 2020 los miembros del Comité de Mercado Abierto de la FED (FOMC por sus siglas en inglés) revisaron a la baja sus expectativas de tasas de interés, a tal punto que la mediana para 2024 señala una reducción esperada de 75 puntos base (pb) en la tasa de fondos federales, mientras que para 2025 señala 100pb adicionales de recorte.

Cabe señalar que en septiembre pasado la mayoría de los miembros del FOMC aún esperaba un alza más de la tasa de fondos federales, mientras que los recortes anticipados para 2024 y 2025 eran 25pb menores, respectivamente.

Adicionalmente, las expectativas de inflación para el cierre de 2023 y de los próximos dos años también fueron revisadas a la baja, particularmente este año, mientras que las previsiones del crecimiento de la actividad económica y de desempleo registraron modificaciones marginales y se mantienen consistentes con las estimaciones de largo plazo.

En pocas palabras, los miembros el FOMC incorporaron en sus proyecciones un escenario en el que la FED logra que la dinámica inflacionaria apunte a su objetivo de 2.0 por ciento sin generar una recesión o disrupciones mayores en términos de desempleo.

Ante este contexto planteado tanto por las proyecciones, como por la comunicación de la FED, la reacción favorable de los precios de los activos de riesgo consolidó lo que ya se había iniciado por datos previos de inflación y desempleo consistente con el escenario de *soft landing*. Los principales índices accionarios registraron alzas tras la reunión de la FED de entre 1.6 y 6.3 por ciento para los mercados norteamericanos y de entre 0.8 y 1.6 por ciento para los índices de mercados europeos y de mercados emergentes (véase gráfico 1). Cabe destacar el alza de 4.8 por ciento del IPC entre el 11 y el 14 de diciembre, lo que le permitió acumular una plusvalía de 8.0 por ciento durante el último mes.

Acorde con este movimiento, en el mercado de renta fija norteamericano, el rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a dos años registró una caída de 34pb entre el 12 y el 14 de diciembre, con lo cual se ubicó en 4.38 por ciento, nivel cinco puntos base menor que el registrado al inicio del año y lejos de su máximo de 5.22 por ciento alcanzado el 18 de octubre pasado.

Las menores expectativas de la tasa corta, así como las expectativas de menor inflación, influyeron en una caída de 28pb del rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años entre el 12 y el 14 de diciembre (véase gráfico 1). Con esto, en el último mes este rendimiento se ha reducido en 61pb y ubica al rendimiento del bono a 10 años en 3.92 por ciento, nivel similar al del inicio del año y lejos también del 4.99 por ciento del 19 de octubre.

Para el M10 se observó un comportamiento similar, aun cuando la comunicación de Banxico atemperó las expectativas de un recorte de tasa para la primera reunión de 2024. Tras el cambio en las expectativas de la FED el rendimiento a vencimiento de este instrumento se redujo en 35pb, con lo cual se ubicó al cierre del 14 de diciembre en 9.06 por ciento, nivel también muy similar al del inicio de 2023 (9.04 por ciento) y 119pb por debajo de su máximo del año alcanzado el 25 de octubre.

Como era de esperarse, ante esta expectativa de menores tasas, el dólar norteamericano se debilitó de manera generalizada, lo cual llevó a ganancias de 1.2 y 1.8 por ciento entre el 12 y el 14 de diciembre para las divisas de mercados emergentes y desarrollados, respectivamente. Para el peso mexicano la apreciación fue de 0.7 por ciento en el período mencionado, con lo cual el tipo de cambio cotiza en 17.2 pesos por dólar y encamina al peso a cerrar 2023 con una apreciación de alrededor de 12.0 por ciento.

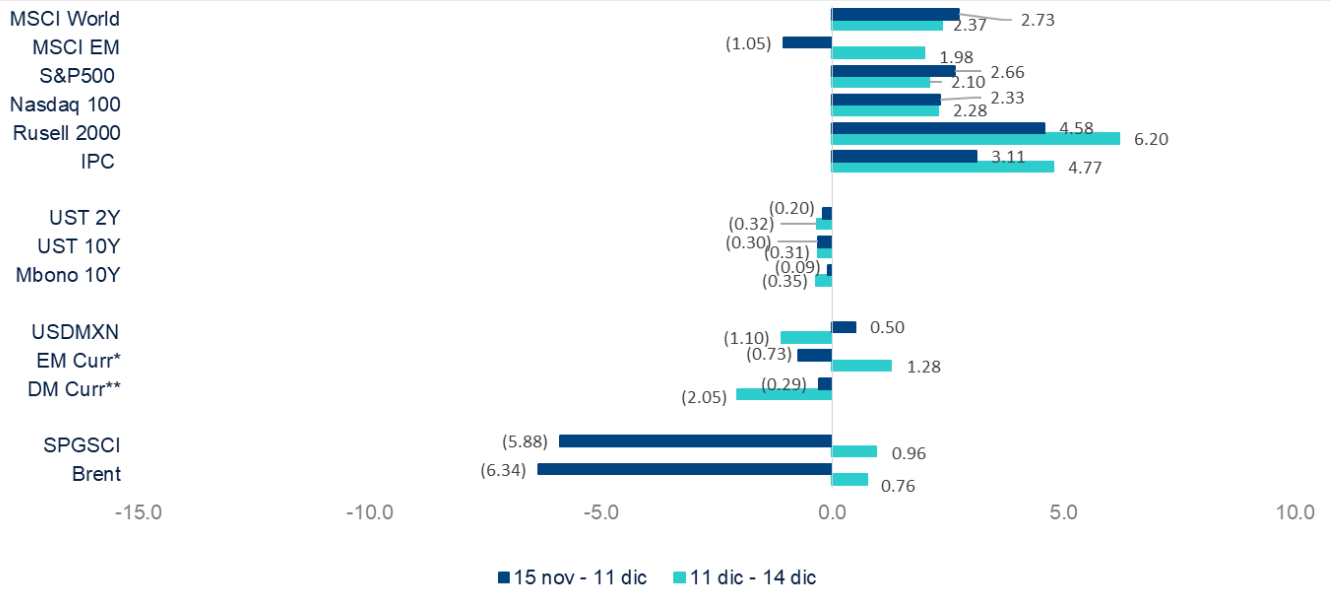
Ahora bien, ante este cambio en las proyecciones de la FED, la divergencia con las expectativas del mercado no tendió a cerrarse, sino que se amplió. De acuerdo con el mercado de futuros de la tasa de fondos federales, los participantes de los mercados financieros actualmente ponen en precio prácticamente 150pb de recortes para 2024.

No obstante, recortes de tal magnitud en tan poco tiempo no resultan consistentes con un escenario de *soft landing*. De hecho, expectativas de recorte de tal magnitud en el mercado de futuros sólo se han registrado en marzo de 2023, tras la quiebra de SVB y unos meses antes de la crisis de 2008. Esto es, los episodios en que las tasas se han reducido a tal grado en los últimos años han estado más relacionados con la necesidad de recortar ante un posible escenario de estrés financiero que con la instrumentación de un *soft landing*.

Adicionalmente, las expectativas de ganancias para los mercados accionarios el siguiente año se fundamentan, en buena medida, en un crecimiento de las ganancias de las empresas, lo cual resulta complicado de asociar con un escenario en que la autoridad monetaria tenga que reducir 150pb la tasa de referencia. Esto, puesto que, escenarios con recortes de tal magnitud, no suelen ser favorables para el incremento de las ganancias de los negocios.

En suma, las expectativas de la tasa de interés por parte de los participantes de los mercados no parecen estar alineadas ni con las proyecciones de la FED ni con el propio escenario macroeconómico de *soft landing* que se descuenta. Nuevamente, es de esperarse que esta divergencia tienda a ajustarse en los próximos meses con el consecuente incremento de la volatilidad en los precios de los activos de riesgo.

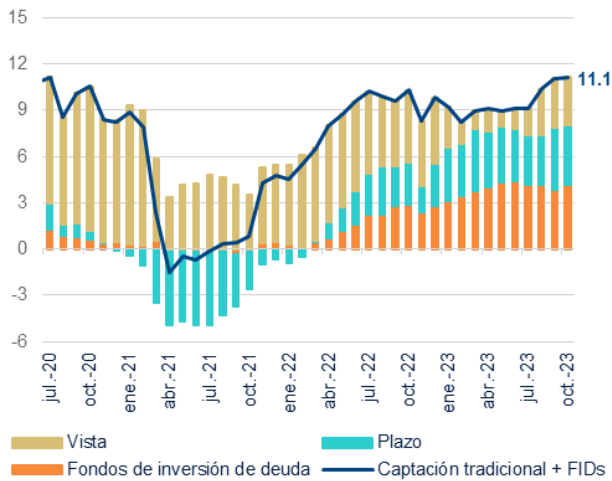
Gráfico 1. **DESEMPEÑO DE LOS PRECIOS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DURANTE NOVIEMBRE Y DICIEMBRE DE 2023 (VARIACIÓN % EN MONEDA LOCAL)**



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

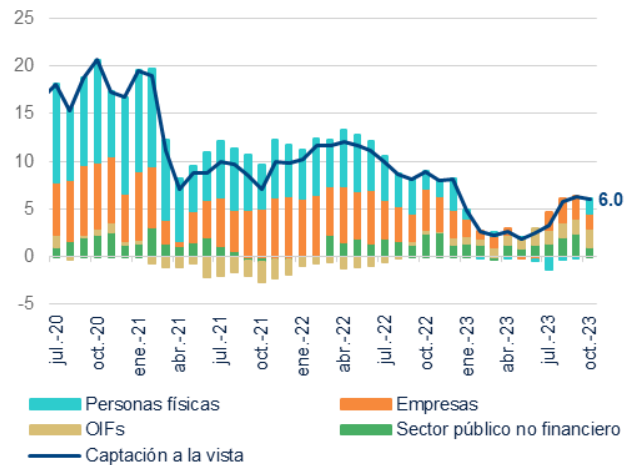
Captación: gráficos

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



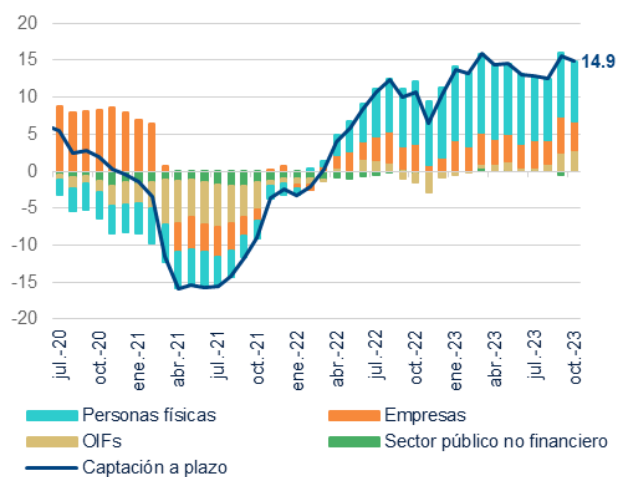
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



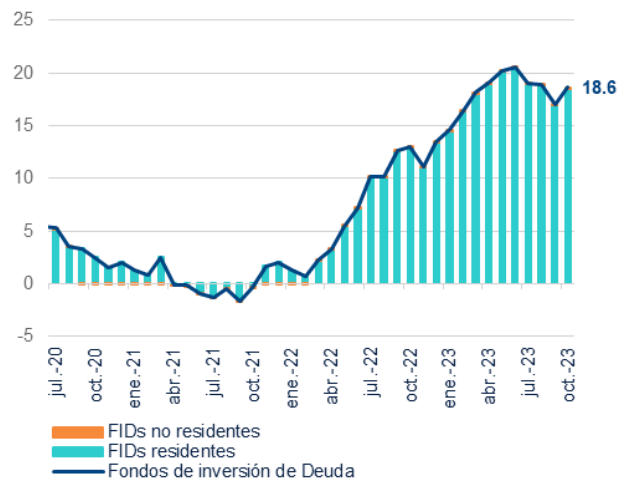
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

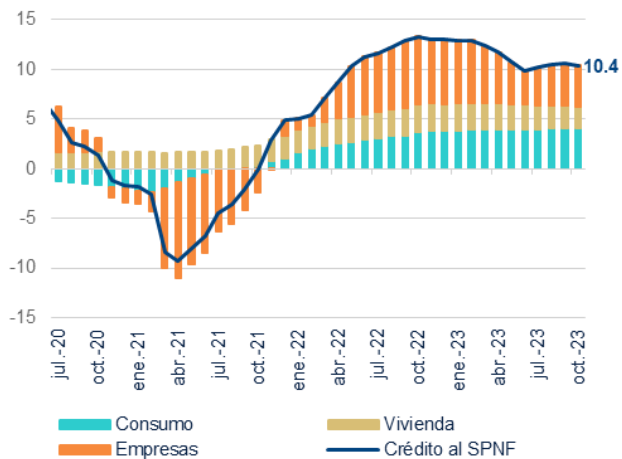
Gráfico 5. **ACCIONES DE FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

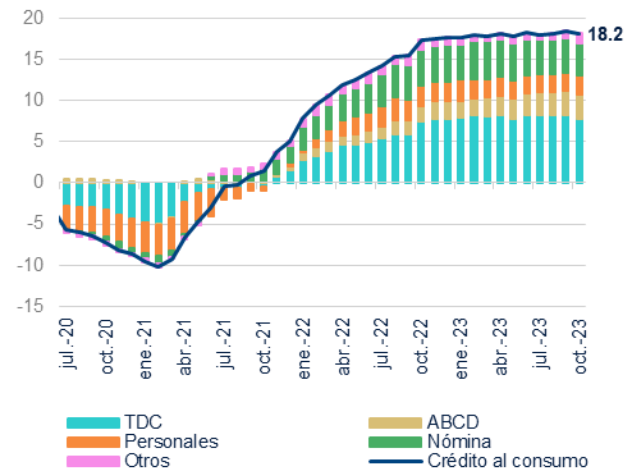
Crédito: gráficos

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



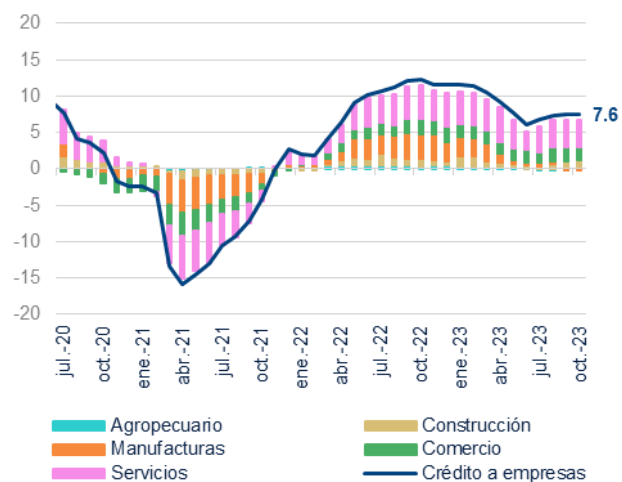
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



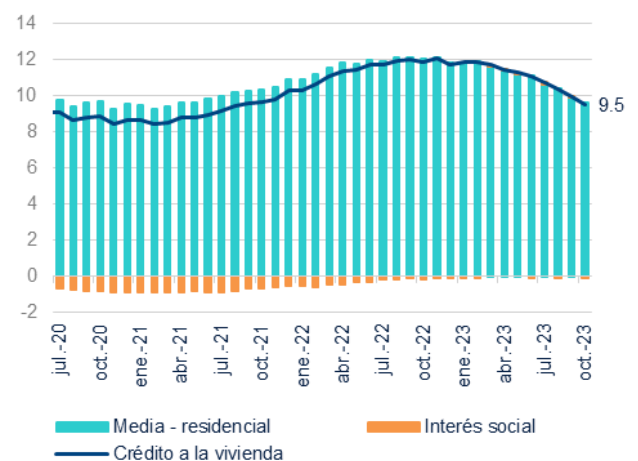
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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