

Banca

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Gerónimo Ugarte Bedwell / Iván Martínez Urquijo / Mariana A. Torán / Leonardo Cruz / Emilio Hernández
9 de mayo de 2024

1. Banca y Sistema Financiero

La captación bancaria tradicional se desacelera, principalmente por un menor dinamismo de la captación a plazo

En marzo de 2024, 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 9.1%), una ligera desaceleración tras el repunte de febrero (cuando aumentó 5.8% real anual). A pesar de este resultado, el dinamismo promedio en el primer trimestre de 2024 (1T24) fue de 4.9% real anual, ubicándose por encima del crecimiento registrado el trimestre previo (4.4% observado en el 4T23). La captación a plazo registró la mayor disminución en su dinamismo respecto al mes inmediato anterior (MIA), y en marzo aportaron 2.3 puntos porcentuales (pp) a su crecimiento, mientras que los depósitos a la vista presentaron una ligera desaceleración y contribuyeron 2.2 pp al crecimiento de la captación tradicional. Las menores tasas de interés podrían estar ya impactando negativamente el desempeño de los depósitos a plazo.

En marzo, los depósitos a la vista registraron una variación anual real de 3.3% (un crecimiento nominal de 7.9%), ligeramente menor al crecimiento observado el mes previo (2.3%). Con este resultado, los depósitos a la vista promediaron un crecimiento real de 7.5% en el 1T24, superando el promedio observado en el trimestre previo (6.1% en el 4T23). En marzo, los tenedores que más aportaron al crecimiento real anual fueron las empresas, cuyos saldos mostraron una variación real anual de 5.3%, un aumento de menor magnitud que el registrado en febrero (6.4%). Por su parte, los depósitos a la vista de personas físicas registraron una variación anual real de 3.4%, un cambio de tendencia respecto a la variación anual real de -2.0% del MIA. Adicionalmente, destaca que los saldos del sector público no financiero cayeron a una tasa real de -15.1%, primer mes en terreno negativo en un año. En contraparte, los saldos de depósitos a la vista de otros intermediarios registraron el mayor dinamismo, al registrar un aumento real de 27.7% en marzo, una aceleración respecto al 27.4% real anual del mes de febrero.

Por su parte, la captación a plazo disminuyó su dinamismo significativamente. En marzo de 2024, dichos instrumentos de ahorro mostraron un crecimiento real anual de 6.8% (11.5% nominal), la variación más baja registrada en lo que va del año. En promedio, en el 1T24 la captación a plazo registró un crecimiento real de 8.8%, ubicándose por debajo del 9.9% observado en el trimestre previo. Los saldos de la mayoría de sectores tenedores de este tipo de ahorro (empresas, personas físicas, y sector público no financiero, que representan 83.8% de los depósitos a plazo) registraron una desaceleración en términos reales anuales. Sólo en el caso de otros intermediarios financieros se observó un mayor dinamismo en dichos saldos (5.1 vs. 4.6% en el MIA), que podría explicarse como un intento de cobertura ante una expectativa de menores tasas en el mediano plazo.

El actual entorno de tasas de interés a la baja desincentivaría a los agentes a mantener saldos en instrumentos a plazo, mientras que la paulatina desaceleración del empleo y el salario real (en el caso de las personas físicas) y los ingresos (en el caso de las empresas) podrían explicar la ralentización de la captación tradicional en su conjunto.

El dinamismo del crédito bancario al sector privado se mantiene estable aun con el impulso de la cartera de consumo

En marzo de 2024, el saldo de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero (SPNF) registró un crecimiento real anual de 4.9% (9.5% nominal), ligeramente menor en términos reales respecto al MIA (cuando el crecimiento real fue de 5.0%). A la tasa del crecimiento real anual de 4.9% en marzo, el crédito al consumo aportó 2.6 pp, mientras que las carteras de empresas y vivienda contribuyeron con 1.4 y 0.9 pp, respectivamente

En el tercer mes del año, las tasas anuales reales presentan una desaceleración en las carteras de vivienda y empresas, mientras que la cartera de crédito al consumo ha logrado mantener su dinamismo, estas tendencias se reflejaron en un menor crecimiento del total de crédito al SPNF que es más evidente cuando se considerando el desempeño de los primeros meses del año. En el 1T24, la tasa de crecimiento real promedio del crédito al SPNF fue del 4.9%, por debajo crecimiento registrado el trimestre previo (5.6% en el 4T23)

En marzo de 2024, el crédito vigente al consumo logró un crecimiento real anual de 11.2% (16.1% nominal), un ligero incremento en su dinamismo respecto al mes previo (cuando se observó un crecimiento real de 11.1%). El segmento de tarjetas de crédito (37.9% de la cartera de consumo) continúa siendo el principal motor del crecimiento en esta cartera, contribuyendo con 4.7 pp a la variación real anual de la misma. Por su parte, el financiamiento para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD, 16.7% del crédito al consumo) aumentó 15.7% real anual, consolidándose como el segmento más dinámico y aportando 2.5 pp al crecimiento del crédito al consumo, mientras que los créditos de nómina y personales registraron una variación real anual de 6.0 y 8.9%, respectivamente y contribuyeron con 1.6 y 1.4 pp. El buen desempeño del empleo y del salario real (aun con desaceleraciones en ambas variables en marzo) han impulsado el buen desempeño de la cartera de consumo.

Por su parte, en marzo, la cartera de vivienda registró una tasa de crecimiento anual en términos reales de 3.8% (8.4% nominal), con una disminución en el dinamismo de esta cartera tras un ligero repunte en el MIA, resultado de un menor dinamismo del segmento de vivienda media-residencial, así como de la mayor magnitud de la contracción anual de los saldos de financiamiento a la vivienda de interés social. Las relativamente altas tasas de interés de largo plazo (y la expectativa de que sean menores en el mediano plazo) podrían desincentivar a los agentes a disponer de este tipo de financiamiento y motivar una postergación del mismo, siempre que el buen desempeño del mercado laboral siga contribuyendo (con rezago) a sostener el crecimiento de esta cartera.

Finalmente, el crédito a empresas (53.1% de la cartera vigente al SPNF) registró un crecimiento en términos reales de 2.6% (7.2% nominal), una desaceleración respecto a febrero (cuando el crecimiento real fue de 2.9%). Asimismo, en marzo se registró el menor crecimiento real anual desde septiembre de 2023. El alto costo de financiamiento y el menor dinamismo de los ingresos empresariales (por ejemplo, una desaceleración del crecimiento anual real en los ingresos de las actividades comerciales desde inicios de año, respecto a 2023¹) podrían estar conteniendo un mayor dinamismo de la cartera empresarial.

Las trayectorias inflacionaria y de tasas de interés a la baja podrían generar un efecto prudencial en los demandantes de crédito, los cuáles podrían trasladar sus decisiones de inversión y financiamiento hacia el futuro cercano con la expectativa de abaratar sus costos de financiamiento. Asimismo, la resiliencia del mercado laboral

¹ Los ingresos del comercio al por mayor registraron una variación real anual promedio en enero y febrero de -1.7%, mientras que los del comercio al por menor un crecimiento de 1.1% (vs. 0.9 y 1.9%, respectivamente en el 4T23).

y el buen desempeño de los componentes de la producción nacional son condiciones necesarias para sostener la demanda por fondos prestables de los agentes y, en consecuencia, el dinamismo real de los saldos de crédito bancario al SPNF en el mediano plazo.

Vulnerabilidades del mercado de crédito privado ante su rápido crecimiento

El crédito privado está definido como crédito corporativo no bancario a partir de acuerdos bilaterales que quedan fuera del alcance de los instrumentos públicos y de los bancos comerciales. Está orientado para proveer financiamiento de largo plazo a empresas que son demasiado grandes o riesgosas para los bancos comerciales o demasiado pequeñas para los mercados públicos.

De acuerdo con el Global Financial Stability Report del mes de abril, el crédito privado ha crecido de manera sostenida desde la crisis de 2008 a tal punto que actualmente representa el 7.0% del crédito a instituciones financieras en EE.UU. Hasta junio de 2023, el mercado de crédito privado contaba con activos administrados del orden de USD 1.6 billones, los cuales crecieron a un promedio anual de 20% en los últimos cinco años. En Europa esta clase de activo representa solo 1.6% del crédito corporativo total, aunque su tasa de crecimiento promedio anual fue de 17% en los últimos cinco años, mientras que en Asia el crecimiento promedio anual también fue del orden del 20%, aunque solo representa el 0.2 por ciento del crédito a corporaciones no financieras.

Para el FMI los riesgos sobre el crédito privado están contenidos al momento. Sin embargo, ante el crecimiento tan acelerado que ha registrado en los últimos años, podría, en un futuro cercano, convertirse en un activo crítico a nivel macro y, en consecuencia, amplificar los efectos negativos sobre la economía.

A partir de esto identifica como las principales vulnerabilidades: i) acreedores frágiles; ii) Elevada exposición de fondos de pensiones y aseguradoras a esta clase de activos; iii) Múltiples fases de endeudamiento; iv) El crecimiento de vehículos de inversión de baja liquidez; v) Valuaciones que no reflejan la información más reciente; y vi) Conexión poco clara entre los participantes.

Con la finalidad de evitar que estas vulnerabilidades potencien la materialización de los riesgos el FMI recomienda una mayor regulación por parte de las autoridades a los fondos de crédito privado, sus inversionistas institucionales y sus proveedores de financiamiento. Adicionalmente, propone monitorear de manera más cercana la liquidez de los fondos de crédito privado, dado que podrían enfrentar mayores riesgos de redención.

2. Mercados Financieros

Cautela ante la ambigüedad sobre la trayectoria inflacionaria redirecciona los flujos de inversión hacia activos menos riesgosos

Durante el mes de abril y los primeros días de mayo de 2024, la nueva información sobre el desempeño de la economía en EE. UU. ha conllevado un cambio en las expectativas de los agentes enfrentando un entorno de tasas de interés elevadas por un período más prolongado y, en consecuencia, los precios de los diversos activos financieros han registrado ajustes que implican una recomposición hacia activos con un menor componente de riesgo.

Un dato del PIB en EE.UU. menor al esperado parece no haber sido suficiente para catalizar un inicio del ciclo a la baja en las tasas de interés, debido parcialmente a un consumo que aún muestra resiliencia, así como datos de ganancias corporativas, ventas al por menor y datos de inflación por arriba de lo esperado en marzo.

La incertidumbre sobre una dirección concreta para las variables reales en la economía de EE.UU. se hizo patente en la comunicación de la FED del 1 de mayo, en la cual, en línea con las expectativas del mercado, se decidió esperar para llevar a cabo una reducción de la tasa de política monetaria hasta que haya más confianza en que la inflación se encuentre en una trayectoria de convergencia sostenida hacia el objetivo de 2%. La expectativa de recortes en la tasa por parte de la FED se ve cimentada, a inicios de mayo, en un recorte hacia finales de 2024, lo cual contribuiría a disipar las expectativas de un contexto de estanflación en EE.UU.

Todo lo anterior influyó para que entre el 27 de marzo y el 3 de mayo, la curva norteamericana registrase un aumento de 25 pb para el nodo de dos años y de 32 pb para la parte larga de la curva (véase gráfico 1). Cabe señalar que entre el 27 de marzo y el 10 de abril, día en el que se dieron a conocer los resultados de inflación del mes de marzo, los movimientos habían sido al alza, de 40 y 35 pb, respectivamente.

En el caso de los principales índices accionarios, los movimientos entre el 27 de marzo y el 3 de mayo registraron una caída generalizada, con la excepción del alza de las acciones del *Magnificent 7* y del MSCI de mercados emergentes, lo cual podría explicarse por las expectativas de crecimiento ante el uso de la inteligencia artificial y un flujo de efectivo más a futuro en el caso del *Magnificent 7*, así como mejores expectativas de crecimiento económico y una mayor exposición a materias primas en los mercados emergentes.

No obstante, el resto de los índices accionarios registraron caídas en los precios, ante una expectativa de tasas elevadas por un período más prolongado. En particular, el S&P500 cayó 2.3%, mientras que el Euro Stoxx 600 lo hizo 1.22%, el NASDAQ 100 1.48% y el Russell 2000 3.72%. En términos generales, a inicios del quinto mes del año, se observa una redirección de los flujos de inversión hacia instrumentos de renta fija, como es el caso de los bonos gubernamentales.

Por su parte, las *commodities* registraron un buen desempeño en el mes de abril (2.14%), aunque exhibieron una caída los primeros días de mayo. En el caso de los metales industriales, sus precios registraron un aumento de 12.30% durante el mes de del 27 de marzo al 3 de mayo, mientras que los metales preciosos lo hicieron 4.63%, pudiendo estos últimos representar un medio de diversificación para los inversionistas como cobertura ante una trayectoria inflacionaria incierta.

En el caso de los activos mexicanos, cabe destacar que el IPC fue el índice accionario que presentó una menor contracción dentro de la muestra entre el 27 de marzo y el 3 de mayo (-0.41%, véase gráfico 1), con lo cual ya registra pérdidas de 0.43% en lo que va de 2024. Esta cifra, sin embargo, implica un desempeño inferior al de los principales índices en la muestra, siendo el único que se encuentra en terreno negativo.

En cuanto a los bonos gubernamentales en México, el alza de los bonos del Tesoro a 10 años, así como tasas de interés elevadas por un período más prolongado y una inflación general más elevada la primera quincena de abril (a pesar de una menor inflación subyacente) podrían explicar el aumento de 30 pb del rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años entre el 27 de marzo y el 3 de mayo (véase gráfico 1). Con ello, este indicador cierra los primeros días de mayo en 9.6%, 64 pb por arriba del cierre del 2023.

Cabe señalar que, dentro de los activos domésticos, el más destacado continúa siendo el peso mexicano. Entre el 27 de marzo y el 3 de mayo, se depreció apenas 2.61% (véase gráfico 1). Con ello, el tipo de cambio cerró el 3 de mayo en 16.97 pesos por dólar, un aumento de apenas 0.01%, respecto al cierre de 2023.

De esta manera, parece haber una consistencia en términos generales entre los precios de los distintos activos bajo un escenario cuyo principal elemento es la expectativa de tasas de interés elevadas por un período más prolongado y un componente de incertidumbre sobre el desempeño de las variables reales y financieras en la economía. En definitiva, la dinámica de la inflación, el crecimiento económico y el mercado laboral continúan en la mira de los actores en los mercados financieros para consolidar las expectativas y tener un panorama más claro respecto a la senda de convergencia inflacionaria.

Gráfico 1. **DESEMPEÑO DE LOS PRECIOS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DURANTE ABRIL Y MAYO DE 2024 (VARIACIÓN % EN MONEDA LOCAL)**

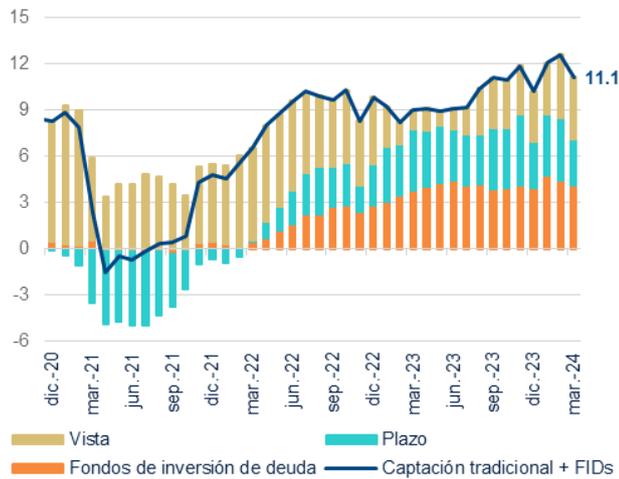


*JP Morgan Emerging Markets Currency Index. Para este índice una reducción (incremento) implica una depreciación (apreciación) de una canasta de divisas de países emergentes en relación con el USD. **DXY Index, para este índice una reducción (incremento) implica una depreciación (apreciación) del USD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

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

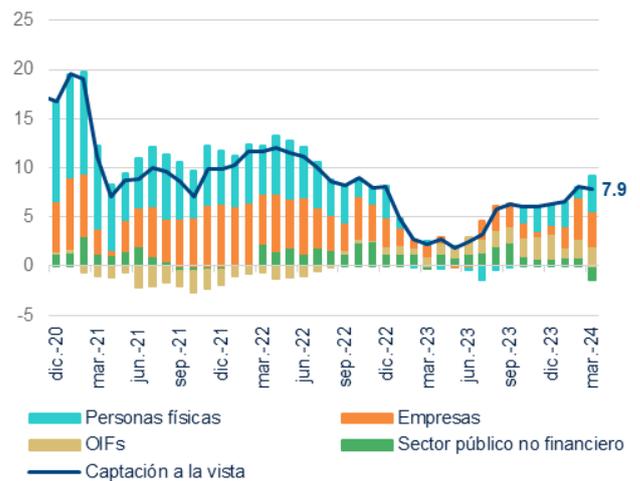
Captación: gráficos

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



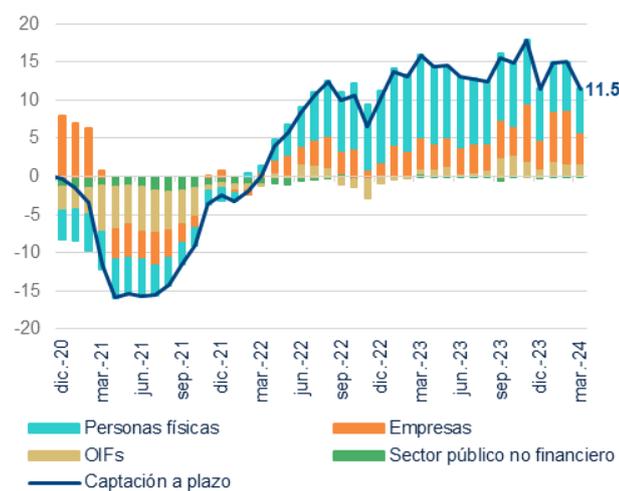
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



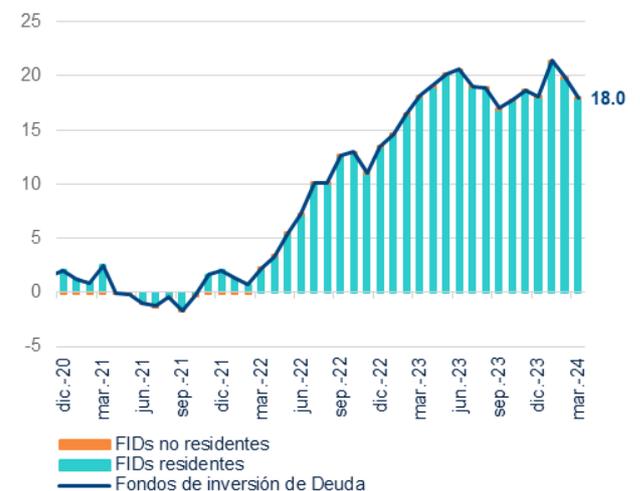
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

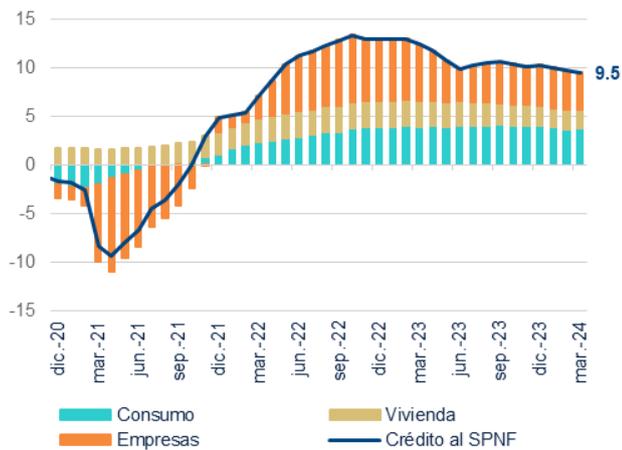
Gráfico 5. **ACCIONES DE FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

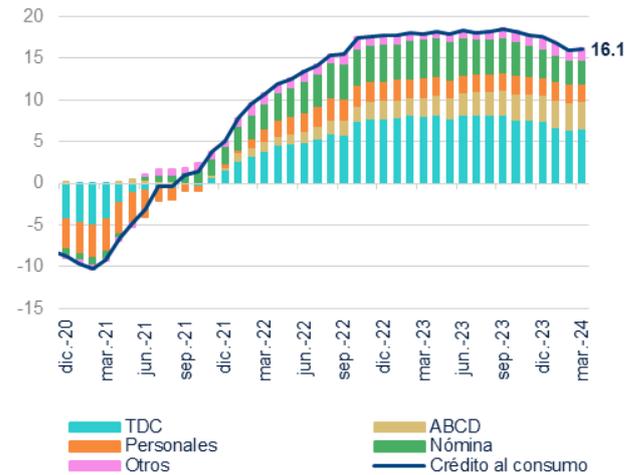
Crédito: gráficos

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



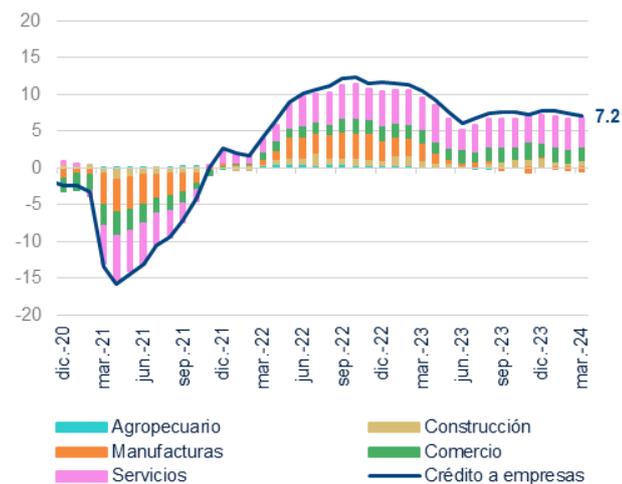
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



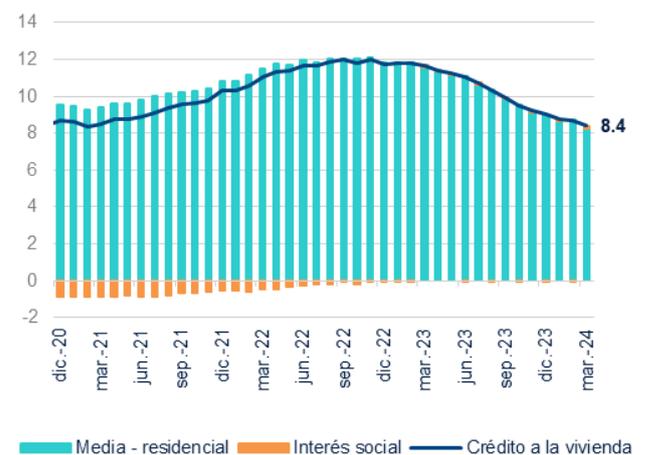
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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