

Banca

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Mariana A. Torán / Iván Martínez Urquijo

14 de mayo de 2025

1. Banca y Sistema Financiero

La captación bancaria tradicional recupera dinamismo en marzo, impulsada por los depósitos a la vista

En marzo de 2025, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) registró una variación anual real de 6.5% (10.6% en términos nominales), cifra mayor al crecimiento observado en febrero (de 4.8% real). Con este resultado, la captación tradicional promedió un crecimiento de 6.0% en el primer trimestre del año (1T25), ligeramente por encima del 5.7% observado en el 4T24.

En marzo, tanto la captación a la vista como la captación a plazo mejoraron su desempeño. La primera aportó 4.5 puntos porcentuales (pp) al crecimiento total de la captación tradicional, mientras que la captación a plazo contribuyó con 2.0 pp. El efecto contable del tipo de cambio en marzo es el más alto registrado desde junio de 2024 (representó una aportación de 3.0 pp al dinamismo a tasa anual), pero aún descontando este efecto, se observa una mejoría en el desempeño de la captación tradicional, al pasar de una tasa real anual sin efecto de tipo de cambio de 2.4% en febrero a una de 3.5% en marzo.

En el tercer mes del año, los depósitos a la vista registraron una variación anual real de 6.9% (un crecimiento nominal de 10.9%), mayor al crecimiento real registrado el mes inmediato anterior (MIA, 5.8%). Con este resultado, los depósitos a la vista alcanzaron en el 1T25 una variación real mayor que el promedio registrado en 4T24 (6.5% vs 4.4%).

Los saldos de los depósitos a la vista por tipo de tenedor siguen presentando un desempeño mixto. En el caso de las personas físicas (43.8% del saldo total a la vista), la tasa de crecimiento real anual se redujo respecto a la del MIA (de 6.4 a 3.8%). Por su parte el saldo de los depósitos a la vista de las empresas moderó su dinamismo al pasar de una tasa de crecimiento real anual de 9.7% a una de 5.5%, mientras que otros intermediarios financieros profundizaron la reducción en es este tipo de depósitos al pasar de una variación real anual de -16.4 a una de -21.1%. **El único segmento que mostró una importante recuperación fue el sector público no financiero (14.5% del saldo total a la vista), cuya tasa de crecimiento real anual pasó de 4.4% en febrero a 43.5% en marzo.**

Este repunte podría estar asociado al buen desempeño registrado en los ingresos no petroleros del gobierno federal, que en marzo registraron un crecimiento de 17.6% en términos reales, la mayor tasa registrada desde 2015, resultado de distintas medidas para mejorar la fiscalización y promover el cumplimiento de los contribuyentes, sin embargo este efecto sería de naturaleza temporal y podría a lo sumo extenderse un mes adicional, al concluir el periodo en el que se concluyan las declaraciones tributarias anuales de los contribuyentes.

Respecto a los saldos de la captación a plazo, estos incrementaron su dinamismo en marzo de 2025, al registrar una tasa de crecimiento real anual de 5.9% (9.9% nominal), mayor al 3.1% observado por el MIA. Con este resultado el promedio del 1T25 fue un crecimiento real de 5.1%, menor al promedio de 8.3% observado

en el 4T24. Por tipo de tenedor, el desempeño de este tipo de depósitos también fue mixto. En particular, el ahorro a plazo de las personas físicas (44.3% de la captación a plazo total) mantuvo su desaceleración al pasar de una variación real anual de -2.6% a una de -2.7%, mientras que la tenencia de otros intermediarios financieros redujo ligeramente su dinamismo de una tasa real anual de 35.0% en febrero a una de 34.7% en marzo. Por el contrario, la tenencia de instrumentos a plazo de las empresas revirtió la contracción observada en febrero, al pasar de una variación real anual de -2.3% a un crecimiento de 5.3%, y la tenencia del sector público no financiero moderó su caída al pasar de una caída de -11.7% en febrero a una de -8.5 en marzo. De esta forma, la tenencia de instrumentos a plazo de las empresas fue la que contribuyó a mantener el dinamismo en el tercer mes del año, lo cual podría explicarse por la acumulación temporal de una parte de los recursos que las empresas han obtenido a través de líneas de financiamiento (el crédito a empresas experimentó un importante repunte en el primer trimestre del año), en espera de ser empleados.

En adelante, es de esperarse observar una desaceleración en la captación tradicional, a medida que los efectos temporales registrados tanto en los depósitos a la vista, como en el ahorro a plazo se diluyan, y el efecto de un menor dinamismo en la actividad económica se vea reflejado en los ingresos de los agentes.

El crédito vigente al sector privado no financiero modera marginalmente su dinamismo

En marzo de 2025, el saldo de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero (SPNF) registró un crecimiento real anual de 9.9% (14.1% nominal), por debajo del registrado el MIA (10.2% real). Aun con este resultado, el crecimiento en el 1T25 logró alcanzar una tasa real anual promedio de 10.1%, mayor al promedio de 8.2% registrado en el 4T24. A la tasa del crecimiento real anual de marzo, el crédito a empresas aportó 6.0 pp, mientras que las carteras de consumo y vivienda contribuyeron con 3.3 y 0.6 pp, respectivamente. Al descontar el efecto contable del tipo de cambio la pérdida de dinamismo es un poco más notoria, pues la tasa real anual pasó de 7.5% en febrero a una de 7.0% en marzo. Es decir, la depreciación del tipo de cambio contribuyó con 2.9 pp al crecimiento real anual del crédito bancario en marzo de 2025.

En el tercer mes del año, **el crédito vigente al consumo alcanzó un crecimiento real anual de 13.8% (18.1% nominal), menor al crecimiento real registrado en febrero (14.3%)**. Con este resultado, el crecimiento promedio del crédito al consumo en el 1T25 fue de 14.2%, superando al promedio de 13.0% observado en el 4T24. El segmento de crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD, 20.8% del crédito al consumo) continúa siendo la principal fuente de dinamismo, contribuyendo en marzo con 7.0 pp a la variación real anual de la cartera vigente. En marzo de 2025 los dos segmentos que forman parte de esta cartera (automotriz y bienes muebles) disminuyeron marginalmente su dinamismo a tasa anual respecto al mes previo, aunque promedio trimestral se mantuvo por encima del observado el último trimestre de 2024 (42.2% vs 40%).

El segundo segmento con mayor contribución al crecimiento en marzo fue el de las tarjetas de crédito (36.1% del crédito vigente al consumo), cuyo saldo aumentó 8.7% real anual (12.8% nominal), reduciendo su dinamismo respecto al resultado observado en febrero, cuando se registró una tasa de crecimiento real anual de 10.0%. Aunque en marzo no logró alcanzarse un crecimiento de doble dígito, la tasa de crecimiento promedio en el 1T25 (9.5%) logró superar a la observada en el 4T24 (8.3%). La aportación de este segmento al dinamismo del crédito al consumo en marzo fue de 3.3 pp, la menor observada en el primer trimestre del año. La debilidad que empieza a observarse en el consumo interno, haría anticipar una desaceleración en el dinamismo de esta cartera en los próximos meses

Por su parte, los créditos de nómina y personales continuaron perdiendo dinamismo en marzo. Los créditos de nómina registraron una tasa de crecimiento real anual de 5.2% ligeramente por debajo del 5.5% observado el MIA,

mientras que los créditos personales pasaron de una tasa de crecimiento real anual de 10.3% en febrero a una de 9.6% en marzo. Con estos resultados, los créditos de nómina y personales contribuyeron en conjunto con 2.8 pp al crecimiento real del crédito vigente al consumo. A pesar de esta desaceleración, el crecimiento real de ambos segmentos logró mantenerse por encima del promedio registrado en el 4T24 (de 4.8% y 9.1% respectivamente).

El crédito vigente a la vivienda (21.1% de la cartera vigente al SPNF) registró en febrero una tasa de crecimiento real anual de 2.7% (6.5% nominal), reduciendo de nuevo su dinamismo respecto al mes previo (cuando se observó una tasa real anual de 3.0%). El resultado de marzo refleja principalmente la desaceleración del segmento de vivienda media-residencial, que redujo su dinamismo de 3.4% en febrero a 2.8% en marzo.

Este menor crecimiento no pudo ser compensado por el mayor dinamismo registrado en el segmento de vivienda de interés social, pues a pesar de que se revirtió la caída que venía presentando (pasó de una variación real anual de -6.3% en febrero a una de 0.2% en marzo), su participación dentro de la cartera hipotecaria total es muy pequeña (3.8%) los dos segmentos que integran esta cartera de crédito (adquisición de vivienda de interés social y vivienda media-residencial). Esta moderación en el dinamismo de la cartera hipotecaria estaría reflejando el menor dinamismo de los indicadores de empleo formal y salario. Tomando en consideración que el dinamismo de esta cartera refleja con rezago el desempeño de dichos indicadores, es de esperarse que la desaceleración que se ha registrado en el 1T25 se profundice el resto del año.

Por su parte, el **crédito vigente empresarial (53.7% de la cartera vigente al SPNF) registró en marzo un crecimiento en términos reales de 11.2% (15.5% nominal), marginalmente por debajo del resultado observado en febrero (11.3% real) y logrando mantener por un crecimiento real de doble dígito por tercer mes consecutivo.** Con el resultado de marzo, en el 1T25 se logró alcanzar un crecimiento real promedio de 11.2%, superando al crecimiento real promedio observado en el 4T24 de 8.2%.

Por sector de actividad, el sector servicios (55% del total) contribuyó con 7.6 pp a la tasa de crecimiento de la cartera vigente empresarial en marzo, mientras que **por tercer mes consecutivo el sector manufacturero (19.2% del total) se ubicó en segundo lugar de importancia, aportando 1.6 pp a dicho crecimiento. Destaca que en el 1T25 dicho sector logró promediar una tasa de crecimiento real de 7.8%, significativamente mayor al crecimiento observado en el 4T24 (de 1.7%).** En tercer lugar, se ubicó el sector construcción (15.7% del total), con una aportación de 1.3 pp. Este sector también mostró una importante recuperación en el 1T25, promediando en el trimestre un crecimiento de 7.8% en términos reales, superando al promedio observado el trimestre previo (1.8% en el 4T24).

Un desempeño tan dinámico del crédito a empresas es inusual en condiciones de desaceleración económica como las actuales. De hecho, en los últimos 15 años cuando el empleo formal crece a tasas menores al 1.0% y el Igae crece a una tasa anual menor al 0.6% la mediana de la tasa de crecimiento real anual del crédito a empresas es de 3.9%, esto es, 7.3 puntos porcentuales por debajo de la actual.

Algo similar ocurre en el caso del crédito a empresas manufactureras. La mediana de la tasa de crecimiento de este segmento en las condiciones de desaceleración antes descritas en los últimos 15 años es de 2.5%, con lo cual el crecimiento de marzo se ubica 3.3 veces por encima.

Estos datos aunados al histórico crecimiento de las importaciones en [EE.UU.](#) durante el primer trimestre sugieren que **el adelanto de compras para evitar los costos de los nuevos aranceles podrían ayudar a explicar el inusual comportamiento del crédito a empresas en los primeros meses del 2025.**

En su composición por monedas, destaca que la cartera vigente en moneda nacional (M.N. 73.3% del crédito vigente a empresas), logró en marzo un crecimiento real de 4.6%, por debajo del 5.3% alcanzado el mes previo. Por su parte, la cartera vigente en moneda extranjera (M.E.), creció a una tasa anual de 35.6% descontando el efecto de la inflación. Sin embargo, descontando el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio, registró una variación a tasa anual de 8.9%, menor al crecimiento de 9.6% observado en febrero y también por debajo del dinamismo promedio observado en el 4T24 (de 9.2%).

Para el total de la cartera, al ajustar por el efecto contable del tipo de cambio, se observa un crecimiento más moderado, pues el crecimiento pasaría de una tasa real anual de 11.2% a una de 5.7%, por debajo del crecimiento de 6.4% registrado en febrero (limpio de efectos contables de inflación y tipo de cambio). Es decir, en marzo el efecto contable del tipo de cambio aportó 5.7pp al crecimiento a tasa anual. Esta contribución ha sido la más alta observada desde junio de 2024, cuando la depreciación empezó a impactar al alza las tasa de crecimiento nominal por el efecto valuación del tipo de cambio.

Además del efecto valuación del tipo de cambio, como ya se mencionó, el dinamismo en el crédito empresarial puede haber sido impactado favorablemente en el primer trimestre del año por la **importante recuperación del financiamiento al sector manufacturero asociado a una mayor demanda de exportaciones como resultado de un adelanto de compras en EE.UU. ante la amenaza de arancelaria**. Una vez que se disipe la incertidumbre sobre el resultado final de estas medidas es posible que este comportamiento precautorio se diluya y la demanda de crédito del sector manufacturero, y los del resto de la economía, empiecen a reflejar, con cierto rezago, la desaceleración que muestran los datos actividad económica.

2. Mercados Financieros

¿Cambia significativamente el escenario la tregua comercial entre China y EE.UU.?

Una vez dadas a conocer las noticias de una tregua comercial durante 90 días entre EE.UU. y China, se observó un comportamiento de elevado apetito por riesgo y particularmente una mayor demanda de activos norteamericanos. Sin embargo, ¿hasta qué punto este primer acercamiento comercial entre EE.UU. y China es suficiente para cambiar las expectativas en los mercados financieros? Para tratar de contestar esta pregunta vale la pena contrastar el desempeño de los precios de los activos de riesgo antes y después de este nuevo episodio en la historia de los aranceles.

Durante las semanas previas al anuncio de la tregua comercial entre EE.UU. y China los participantes de los mercados financieros se mantuvieron atentos a los posibles avances en las negociaciones comerciales, mientras que las cifras económicas aún no validaban lo señalado por las encuestas (*soft data*) en el sentido de mayores riesgos sobre el crecimiento.

A pesar de que en su más reciente reunión la Reserva Federal (FED) advirtió sobre mayores riesgos sobre la inflación y el desempleo, la curva de futuros de la tasa de fondos federales descontaba poco más de tres recortes para este año, si bien concentrados en el segundo semestre de 2025. Esto sugería que los mercados continuaban descontando que, a pesar de la incertidumbre respecto a las tarifas, los mayores efectos podrían concentrarse sobre la actividad económica y no sobre los precios.

Súbitamente esto cambió a apenas dos recortes de 25 puntos base para todo 2025 tras la noticia de los avances en las negociaciones comerciales con China. Esto sugiere que con esta noticia los participantes de los mercados descuentan ahora menos riesgos sobre el crecimiento y la inflación.

En concordancia, **los precios de los activos de riesgo pasaron de mostrar expectativas de crecimiento cauteloso con una preferencia por activos fuera de EE.UU. a un significativo apetito por riesgo, de inicio.**

De esta manera, entre el 9 de abril y el 9 de mayo los principales índices accionarios mostraron avances, lo que se reflejó en un crecimiento del *benchmark* de este tipo de activos de 7.1% en el periodo mencionado. Los mercados norteamericanos registraron crecimientos por debajo de esta cifra con alzas de entre 3.7% para el S&P500 y 5.7% para el *Russell* 2000, mientras que en Europa el EuroStoxx 600 se incrementó en 14.5% y en el caso de los mercados emergentes (EM) el alza fue de 14.6%. Para el IPyC de la BMV el desempeño fue de +7.7%, con lo cual, en lo que va del 2025 el crecimiento ya acumula 14.2%.

El 12 de mayo, tras la noticia de las negociaciones comerciales, los índices accionarios en EE.UU. subieron entre 3.2 (S&P500) y 4.3% (Nasdaq), muy por encima del crecimiento de 2.2% del benchmark de esta clase de activos a nivel global.

En el mercado de renta fija norteamericana se presentó un nuevo incremento de la pendiente tras un alza de solo un punto base (pb) en el nodo de dos años, al tiempo que el nodo de 10 años se incrementó en 21 pb en el periodo entre el 1 de abril y el 9 de mayo. Cabe señalar que la mayor parte del incremento en el rendimiento a vencimiento del nodo de 10 años (16pb) tuvo lugar tras el llamado *Liberation day* (2 de abril) y la pausa en la aplicación de los aranceles (9 de abril).

El 12 de mayo, la curva se movió prácticamente de forma paralela en 4pb. Si bien es prematuro hacer una interpretación con un solo dato, podría pensarse que esto obedece a los menores riesgos para el crecimiento.

En la curva de Mbonos también se presentó un comportamiento diferenciado entre la parte corta y la parte larga en el periodo entre el 1 de abril y el 9 de mayo. En concordancia con las expectativas de recorte por parte del banco central, el nodo de tres años registró una caída de 13pb, mientras que en el nodo de cinco años el rendimiento a vencimiento se redujo 2pb. Por el contrario, en la parte larga de la curva se dieron alzas de 12pb para el nodo de 10 años y de 19pb para el de 20 años, lo cual sugiere un mayor *Term Premium*.

Durante el 12 de mayo también se presentaron alzas en la curva de Mbonos de entre 1 y 5pb, sin embargo, las alzas de mayor magnitud se presentaron en la parte corta. Esto podría también ser consistente con menores riesgos para el crecimiento en México.

Cabe señalar que en concordancia con las alzas de las tasas de largo plazo entre 1 de abril y el 9 de mayo se registró una reducción relevante en la tenencia de bonos M por parte de extranjeros. **Con información al 25 de abril, en las tres semanas a partir del Liberation day (2 de abril) la tenencia de bonos a tasa fija nominal por parte de no residentes cayó en poco más de USD 2,000 millones.** Una semana después la tenencia se incrementó de nuevo, sin embargo, aún con esta alza posterior, este mes de abril apunta a ubicarse como uno con los mayores reducciones de tenencia extranjera, tan solo detrás de lo observado durante la pandemia.

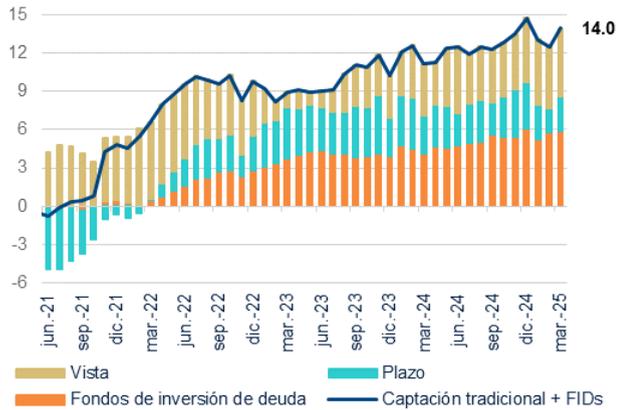
En el mercado cambiario, a pesar de la incertidumbre, la demanda por dólares se había mantenido a la baja, mientras que el alza del precio del oro sugería un comportamiento de activo refugio. Entre el 1 de abril y el 9 de mayo, el dólar perdió 3.7% en contra de las divisas de mercados desarrollados y 1.6% en comparación con divisas de países EM. Por el contrario, el precio del oro se incrementó 7.2% en el periodo en cuestión, la mayor parte de este incremento después del anuncio de la pausa a las tarifas recíprocas.

No obstante, el 12 de mayo el dólar se apreció 1.4% respecto a las divisas de países desarrollados, su mejor desempeño de un solo día desde noviembre pasado, y 1.0% respecto al peso mexicano, mientras que el oro cayó 3.5%.

Si bien este acercamiento entre EE.UU. y China es un mejor escenario que el de una guerra comercial abierta que se tenía hace un mes, no hay elementos al momento que hagan pensar en un significativo cambio del escenario para el mediano plazo. Los precios del petróleo se mantienen a la baja, el déficit en EE.UU. se mantiene al alza, lo que podría estar influyendo en el alza de las tasas de largo plazo; y, sobre todo, la sombra del tema arancelario sigue ahí. Al momento, lo acontecido el fin de semana solo se puede traducir en que el escenario de riesgo en el corto plazo parece tener menor probabilidad.

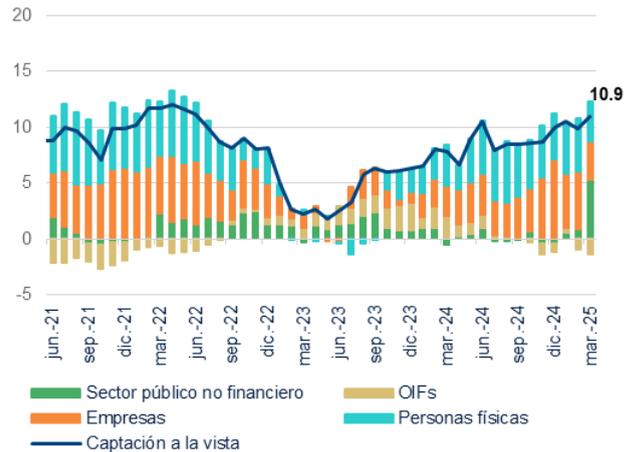
Captación: gráficos

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



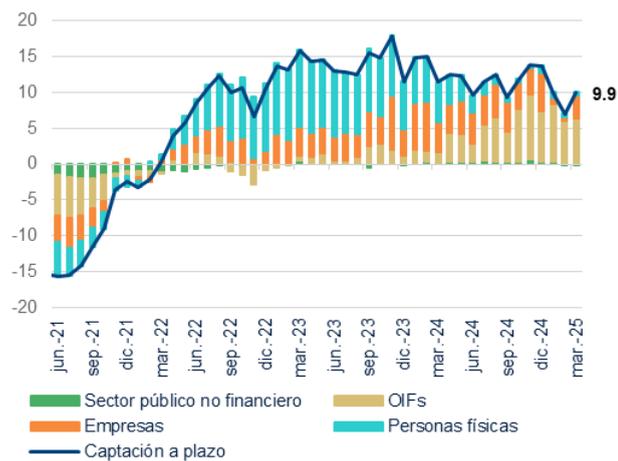
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



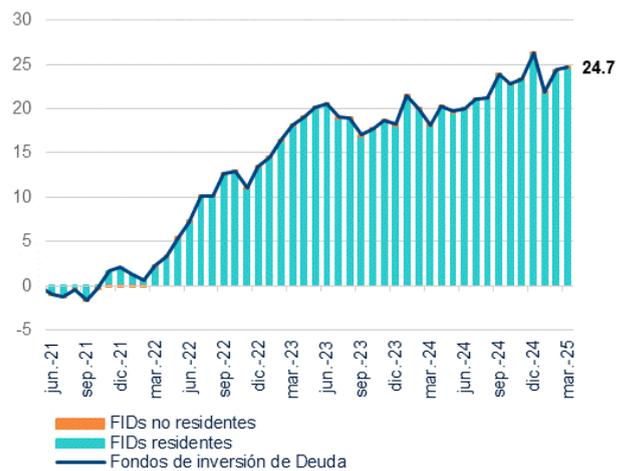
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

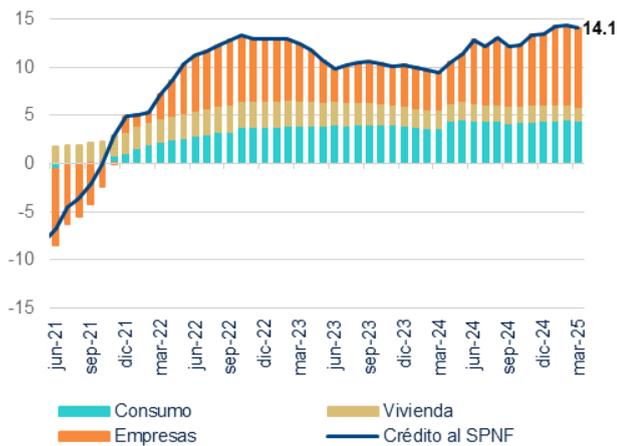
Gráfico 4. **ACCIONES DE FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

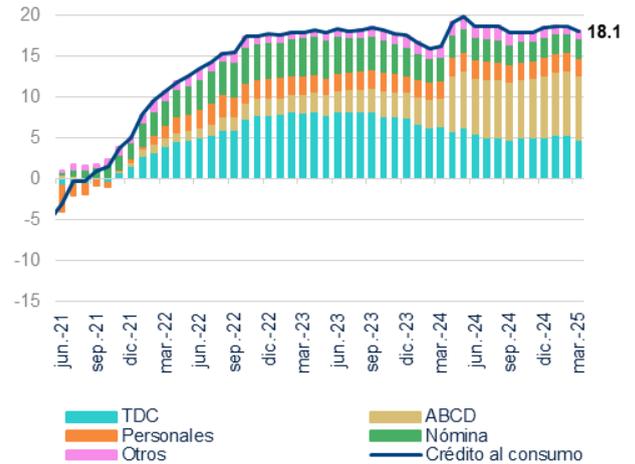
Crédito: gráficos

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



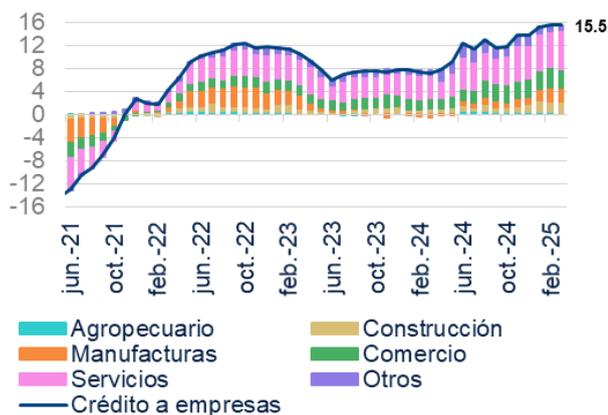
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



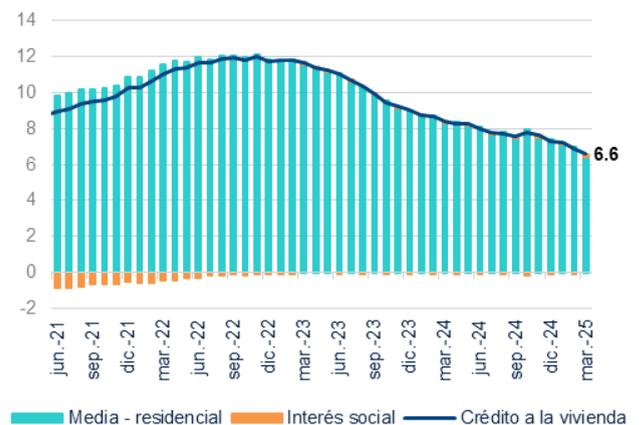
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 7. **CRÉDITO VIGENTE A EMPRESAS** (VAR NOMINAL ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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