

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Mariana A. Torán, Iván Martínez Urquijo, Jorge A. Campos Soto

1. Banca y Sistema Financiero

La captación bancaria tradicional ralentiza su dinamismo reflejando la desaceleración de la captación a la vista.

En mayo de 2025, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) alcanzó un crecimiento real anual de 4.4% (9.0% nominal), por debajo del 6.1% registrado el mes previo e inferior al promedio registrado en los cuatro primeros meses del año (6.6%). Al crecimiento observado en mayo, la captación a la vista contribuyó con 3.0 pp, mientras que la captación a plazo aportó 1.4 pp. En el quinto mes del año destaca que el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio impactando positivamente el dinamismo, de tal forma que después de limpiar este efecto el crecimiento real a tasa anual en mayo ascendió a 2.7%, menor al promedio observado de los cuatro primeros meses de 2025 (3.6%).

En el quinto mes del año, los depósitos a la vista registraron un crecimiento anual real de 4.6% (9.2% nominal), el menor crecimiento observado en 2025. Al descontar el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio, el crecimiento observado en mayo (2.8%) también se ubica como el menor observado en lo que va del año.

Por tenedor, se observa una disminución generalizada en el crecimiento de los saldos. En el caso de las personas físicas la tasa de crecimiento anual real pasó de 6.7% en abril a 4.8% en mayo, para las empresas dicha tasa se redujo de 5.2 a 3.4%, para el sector público no financiero la tasa bajó de 25.4 a 19.2% y en el caso de otros intermediarios financieros la contracción se profundizó de -9.6% a -15.1% entre abril y mayo.

En el caso del sector privado no financiero (empresas y personas físicas) la disminución en el dinamismo de sus saldos líquidos podría estar asociado a la debilidad en sus ingresos. En particular, en el sector comercio el índice asociado a los ingresos por suministro de bienes y servicios mostró caídas a tasa anual en abril (de -2.8% para el comercio al por mayor y de -3.6% para el comercio al por menor), mientras que el mismo indicador para el sector servicios registró una tasa de crecimiento anual de 3.4% en el mismo mes, por debajo del promedio de 4.5% observado en el 1T25.

En el caso de las personas físicas, los indicadores de crecimiento de empleo formal y salario real continúan debilitándose. En el caso del empleo formal, la tasa de crecimiento anual de

asegurados en el IMSS en mayo fue de 0.1% , debajo del ya débil crecimiento registrado en los cuatro primeros meses del año (que promedió 0.6%). Por su parte, el salario de dichos trabajadores creció en mayo a una tasa real de 3.1%, por debajo del promedio de 3.4% registrado los primeros cuatro meses del año.

La captación a plazo creció a una tasa real anual de 4.1% (8.7% nominal) en mayo de 2025, por debajo del crecimiento observado el MIA (4.3%) y del promedio registrado en los primeros cuatro meses de 2025 (4.9%). Al limpiar el efecto contable del tipo de cambio el crecimiento real en mayo fue de 2.4%, igual al promedio del 1T25. Por tenedor, los saldos de las empresas continúan reduciendo su dinamismo registrando una variación anual real de -0.4% en mayo y mientras que la tenencia de las personas físicas registró una caída de -2.2%.

Además del efecto negativo asociado a un entorno de tasas de interés a la baja, la debilidad en los ingresos de los agentes podría estar incentivando la reasignación de su ahorro a plazo hacia instrumentos más líquidos para financiar su gasto recurrente. Por el contrario, los saldos a plazo de otros intermediarios financieros recuperaron cierto dinamismo: el sector público no financiero registró un crecimiento anual real de 5.3%, superior a la tasa observada el MIA (-2.5%) mientras que el saldo de otros intermediarios financieros incrementaron su tasa de crecimiento real anual de 25.6% en abril a 29.3% en mayo, sin embargo este repunte no fue suficiente para compensar la desaceleración observada en la tenencia del sector privado en su conjunto.

En lo sucesivo, se prevé que la captación tradicional y sus componentes continúen desacelerándose, producto de la disminución en las tasas de interés, así como de la debilidad en los ingresos de los agentes ante indicadores de actividad económica y empleo que continúan desacelerándose.

El crédito bancario al sector privado no financiero continúa desacelerándose

En mayo 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 7.4% (12.2% nominal), menor al registrado el MIA (8.2% real) y al promedio observado los primeros cuatro meses de 2025 (9.6%). A la tasa del crecimiento real anual de mayo, el crédito a empresas aportó 4.9 pp, mientras que las carteras de consumo y vivienda contribuyeron con 2.2 y 0.4 pp, respectivamente.

Al descontar el efecto contable del tipo de cambio la pérdida de dinamismo también es evidente, pues la tasa real anual pasó de 6.3% en abril a 5.7% en mayo. Es decir, en el quinto mes del año la depreciación del tipo de cambio contribuyó con 1.7 pp al crecimiento anual del crédito, por debajo del promedio de 2.6 pp observado en los primeros cuatro meses del año.

En mayo, el crédito vigente al consumo alcanzó un crecimiento real anual de 8.8% (13.6% nominal), ubicándose por primera vez desde marzo de 2023 por debajo de tasas de crecimiento de doble dígito que lograron mantenerse a lo largo de 26 meses. A la tasa de crecimiento real observada en mayo, el crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABDC)

contribuyó con 3.6 pp, el crédito a través de tarjetas aportó 2.7 pp, el crédito de nómina 0.9 pp, los créditos personales 1.3 pp y otros créditos al consumo 0.3pp.

El segmento de crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD, 20.9% del crédito al consumo) se mantiene como el motor más importante del dinamismo del crédito al consumo, aunque ya muestra signos de desaceleración. Los dos segmentos que forman parte de esta cartera (automotriz y bienes muebles) redujeron su crecimiento real a tasa anual respecto al mes previo.

En el caso del crédito automotriz, la tasa real anual pasó de 21.6% en abril a una de 20.3% en mayo. En el corto plazo esta cartera podría experimentar una desaceleración mayor, pues el indicador de ventas al público de automóviles registró una fuerte caída en junio (-12.2% a tasa anual, que compara negativamente con el crecimiento promedio de 1.3% registrado en los primeros cuatro meses del año). Por su parte, el crédito para la adquisición de bienes muebles redujo su tasa de crecimiento anual real de 11.0% en abril a 9.6% en mayo, perdiendo el dinamismo de sobre dígito que había logrado mantener desde noviembre de 2024.

El segundo segmento con mayor contribución al crecimiento en abril fue el de las tarjetas de crédito (36.1% del crédito vigente al consumo), cuyo saldo aumentó 7.4% real anual (12.1% nominal), reduciendo su dinamismo respecto al observado en abril (9.5% real) y alcanzando la tasa de crecimiento real más baja registrada desde septiembre de 2022. La cartera de tarjetas empieza a reflejar la desaceleración del consumo privado, que en entre enero y abril (última información disponible) promedió una contracción de -0.9%. Es de esperarse que el dinamismo de esta cartera continúe moderándose a medida que un desempeño más débil de los salarios y el empleo impacten negativamente el ingreso de los hogares.

Los saldos vigentes de la cartera de crédito de nómina y personales también perdieron dinamismo en mayo. Los créditos de nómina registraron una tasa de crecimiento real anual de 3.7% (8.3% nominal) por debajo del 4.7% observado el MIA, mientras que los créditos personales pasaron de una tasa de crecimiento real anual de 9.2% en abril a una de 8.3% en mayo (13.1% nominal).

El resultado de mayo en ambos casos se ubica por debajo del crecimiento anual real promedio registrado en los cuatro primeros meses de 2025 (5.2% para nómina y 10.0% para créditos personales). Ambas carteras son las que están reflejando más oportunamente la desaceleración en el empleo formal y los salarios reales. En el primer caso, la tasa de crecimiento anual en mayo fue nula (0%), mientras que el salario diario asociado a asegurando en el IMSS en mayo creció a una tasa real de 3.1%, por debajo del promedio observado entre enero y abril de este año (3.6%).

El crédito vigente a la vivienda (21.0% de la cartera vigente al SPNF) registró en mayo una tasa de crecimiento real anual de 1.7% (6.2% nominal), la tasa de crecimiento más baja registrada desde diciembre de 2017. El resultado de mayo refleja principalmente la desaceleración de los saldos de crédito para vivienda media-residencial (96.2% del saldo del crédito total a la vivienda), cuya tasa de crecimiento pasó de 2.8% en abril a 1.8% en mayo. Por el contrario, la cartera de vivienda de interés social, mejoró su desempeño al pasar de una caída a tasa real

anual de 9.0 en abril a un módico crecimiento de 0.3% en mayo, que fue insuficiente para compensar el menor ritmo de expansión del crédito a la vivienda media-residencial. El menor dinamismo de la cartera hipotecaria sigue reflejando la desaceleración de los indicadores de empleo formal y salario y es posible que se profundice en los próximos meses debido al efecto rezagado de estas variables sobre la demanda de crédito hipotecario.

Por su parte, el crédito vigente empresarial (53.7% de la cartera vigente al SPNF) registró en mayo un crecimiento en términos reales de 9.2% (14.0% nominal), por debajo del resultado observado en abril (9.6% real) y del promedio alcanzado en los primeros cuatro meses del año (10.8%).

Por sector de actividad, el sector servicios (55.2% del total) contribuyó con 7.4 pp a la tasa de crecimiento de la cartera vigente empresarial en mayo, el sector manufacturero y construcción lograron mantener su aportación al crecimiento (con 1.6 pp y 1.2 pp respectivamente). En mayo la mayoría de los saldos de crédito a los distintos sectores económicos redujeron su tasa de crecimiento respecto al mes previo, y dos en particular ya muestran caídas a tasa anual real (agropecuario, -9.2% y electricidad gas y agua, -3.3%), aunque su pequeña participación en la cartera reduce el impacto de su desaceleración sobre el total (en conjunto representan sólo 4.6% de la cartera vigente a empresas).

En su composición por monedas, destaca que la cartera vigente en moneda nacional (M.N. 74.4% del crédito vigente a empresas), logró en mayo un crecimiento real de 4.8%, marginalmente por debajo del 4.9% alcanzado en abril. Por su parte, la cartera vigente en moneda extranjera (M.E.), creció a una tasa anual de 25.1% descontando el efecto de la inflación. Sin embargo, descontando también el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio, la variación a tasa anual ascendió a 9.2%, menor al 9.5% registrado en abril.

Para el total de la cartera empresarial, 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 9.2% a una de 5.9%, ligeramente por debajo del crecimiento promedio de 6.1% registrado en los primeros cuatro meses de 2025 (limpio de efectos contables de inflación y tipo de cambio). Es decir, en mayo el efecto contable del tipo de cambio aportó 3.3 pp al crecimiento a tasa anual.

Algunos indicadores que anticipan la demanda de crédito empresarial continúan mostrando señales de debilidad. En particular, el indicador de formación bruta de capital fijo profundizó en mayo su caída a tasa anual (con una variación de -12.5% en abril, mayor al promedio de -4.9% observado en el 1T25). Adicionalmente, a medida que el efecto valuación del tipo de cambio continúe diluyéndose y la desaceleración de la actividad económica y el empleo impacten el ingreso de las empresas es de esperarse en el corto plazo una mayor moderación en la demanda por crédito empresarial que se refleje en menores tasas de crecimiento para la cartera vigente de este segmento.

El ahorro financiero y financiamiento en México mostraron un buen dinamismo al cierre del 2024.

Con información del Reporte de [Ahorro Financiero y Financiamiento en México](#) de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), al cierre del cuatro trimestre de 2024 el ahorro financiero acumuló un saldo de 32.7 billones de pesos y registró una tasa de crecimiento anual real de 8.1%.

El ahorro interno (79.3% del total), conformado por la captación de intermediarios y de la tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles, registró un saldo de 26.1 billones de pesos, y una tasa de crecimiento real anual de 7.9%. Dentro del ahorro interno, la captación bancaria alcanzó un saldo al 4T24 de 12.6 billones de pesos, lo que implicó una tasa de crecimiento anual real del 6.9%, siendo este tipo de captación el componente más relevante de la captación total. La tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios aumentó 8.9% real anual. Los inversionistas institucionales presentan una tasa de crecimiento mayor que la de los particulares (11.5 vs 3.5%) impulsado por el crecimiento de los fondos de inversión y las Siefos principalmente.

El ahorro externo, por su parte, registró un saldo de 6.7 billones de pesos, y una tasa de crecimiento real anual de 8.9%. Al descomponer el ahorro externo por sector al que financian es posible observar que los recursos del exterior que financian al sector público ascendieron a 4.5 billones de pesos y registraron una tasa de crecimiento anual real del 8.4% mientras que, los recursos del exterior que financian al sector privado fueron de 2.1 billones de pesos con una variación anual real de 10.0%

El saldo del financiamiento total otorgado al sector público y privado fue de 33.8 billones de pesos al cierre del 4T24, registrando una tasa de crecimiento real anual de 9.7%. El financiamiento interno creció a una tasa real anual de 8.6%, mientras que el financiamiento externo lo hizo a una tasa mayor, de 16.9%. En la composición del financiamiento interno, destaca que la emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios son el componente más importante, con un saldo de 17 billones de pesos, seguido por la cartera de crédito total con 11.9 billones de pesos.

Dentro de las fuentes de fondeo interno al sector privado, destaca el crédito otorgado por la banca múltiple, que creció a una tasa real anual de 9.0% en el 4T24. Para el sector público la principal fuente de fondeo interno fue la emisión de valores, la cual, en el periodo de referencia se incrementó a una tasa anual real de 10.5%.

Tensiones comerciales y la incertidumbre asociada, entre los principales retos para el sistema financiero local.

El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) actualizó [su balance de riesgos](#). El comunicado destaca que debido a la prevalencia de tensiones comerciales y conflictos

geopolíticos a nivel mundial, el panorama para la economía global está sujeto a un alto grado de incertidumbre y se anticipa una desaceleración durante 2025 y 2026. Entre los riesgos globales que podrían tener un impacto sobre la estabilidad financiera, el CESF destaca la posibilidad de que la actividad económica se desacelere más de lo previsto o permanezca débil por un periodo prolongado, el resurgimiento de nuevas presiones inflacionarias a nivel global que podrían reflejarse en un relajamiento monetario menor al previsto y que la incertidumbre en los ámbitos económico, financiero y político tenga implicaciones negativas sobre el funcionamiento de los mercados financieros.

En cuanto al entorno nacional, aunque la actividad económica ha mantenido un ritmo bajo de crecimiento en el 2T25, un complejo contexto internacional se vería reflejado en un alto grado de incertidumbre y riesgos a la baja para el crecimiento económico. El CESF destaca que, aunque la calificación crediticia soberana mantiene el grado de inversión, las agencias calificadoras han reiterado el reto relacionado con la política comercial de Estados Unidos.

Al cierre del segundo trimestre del año, el sistema bancario mexicano continúa mostrando una posición sólida con niveles de capital y liquidez superiores a los mínimos regulatorios, lo cual le otorga una capacidad adecuada para preservar su estabilidad y correcto funcionamiento ante situaciones adversas y periodos de estrés. En el caso de los intermediarios financieros no bancarios, el CESF menciona que algunos en lo individual presentan posibles vulnerabilidades financieras, sin embargo no representan un riesgo de alcance sistémico por su baja participación dentro del sistema y su baja interconexión con otros intermediarios.

2. Mercados Financieros

¿Complacencia en los mercados financieros ante las renovadas amenazas arancelarias?

En la última semana el presidente de EE.UU. ha anunciado una serie de nuevas medidas comerciales para varios países, ante el vencimiento de la prórroga anunciada el día 9 de abril. No obstante, la reacción de los mercados dista mucho de lo ocurrido tras el llamado “*Liberation day*”. Esto no obedece a que se hayan logrado acuerdos o a que se hayan reducido las tasas arancelarias, pues en algunos casos como el de Brasil, ha ocurrido todo lo contrario.

En este contexto, vale la pena preguntarse si los participantes de los mercados financieros han desarrollado cierta complacencia como resultado de la tendencia del Presidente de EE.UU. a prorrogar las medidas inicialmente anunciadas y cuáles son los riesgos en los que se podría incurrir ante esta postura.

En efecto, a diferencia de la caída de 12.3% del S&P500 y la depreciación de 0.8% del dólar seis días después del anuncio del 2 de abril, en julio la gran mayoría de los activos de riesgo mantuvieron sus ganancias e incluso alcanzaron nuevos máximos. Tal es el caso de los índices S&P500 y Nasdaq, los cuales alcanzaron un nuevo máximo histórico tras solo uno y siete días

después del 9 de julio, fecha de vencimiento de la prórroga a los aranceles anunciados el 2 de abril. Con ello, su rendimiento respecto a su nivel mínimo del año, alcanzado el pasado 8 de abril, se ubica en 25.7 y 34.0%, respectivamente.

El resto de los principales índices accionarios presentó un comportamiento similar, con alzas de 23.9% y de 23.7% para los *benchmarks* de esta clase de activos a nivel global y para mercados emergentes (EM), respectivamente. En el caso del IPyC, aun cuando se anunció una tarifa de 30% para los productos mexicanos el 12 de julio, el alza respecto al 8 de abril asciende a 12.3%.

En el mercado de deuda gubernamental el rendimiento a vencimiento del bono a 10 años incrementó 14 puntos entre el 9 y el 16 de julio, un comportamiento distinto en comparación con el alza de 21pb tras pasados siete días de los anuncios del 2 de abril.

En el mercado de deuda corporativa también se observa un comportamiento similar. Los *spreads* sobre los bonos del Tesoro se encuentran cerca de sus mínimos de los últimos 10 años tanto para los bonos con grado de inversión (0.8%), como para los de grado especulativo (3.0%). Esto destaca frente a los niveles de 4.6 y de 1.1% para los *spreads* de bonos con grado especulativo y con grado de inversión, respectivamente, que se observaron tras el anuncio del 2 de abril.

Por su parte, en el mercado cambiario el dólar muestra un fortalecimiento de 0.5% respecto a las divisas de países EM y de 0.6% respecto a las divisas de países desarrollados entre la fecha final de la prórroga, 9 de julio, y el 16 de julio. Este comportamiento contrasta con la caída del dólar de 0.9% siete días después del anuncio del 2 de abril y más aún si se considera que ese fue el inicio de una depreciación que se ubicó en 4.1% en el cuarto mes del año. Cabe señalar que esta depreciación se ubicó dentro del 5% de mayores depreciaciones mensuales de los últimos 10 años.

El comportamiento descrito de los activos de riesgo sugiere que los participantes de los mercados suponen que las medidas arancelarias no entrarán pronto en vigor, ya sea por prórrogas adicionales o acuerdos comerciales que impondrán tarifas cercanas a lo que inicialmente esperaban. Incluso, podría afirmarse que los niveles recientes de los mercados accionarios, los rendimientos y los *spreads* corporativos, se basan en la expectativa de que las medidas arancelarias y su incertidumbre tendrán efectos marginales sobre las expectativas de inflación y crecimiento.

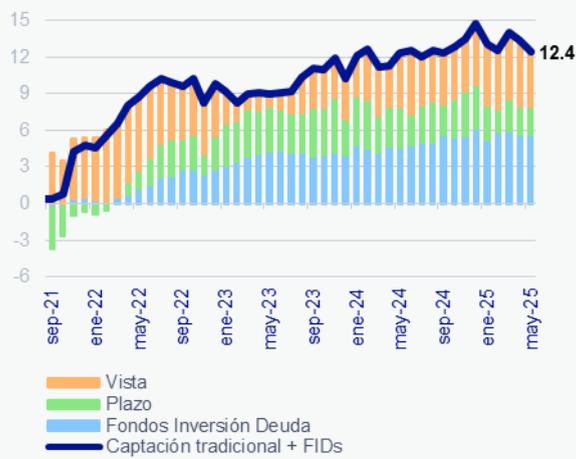
Esta postura resulta riesgosa, puesto que las pérdidas en caso de que se materialicen los aranceles y cambien las expectativas podrían ser incluso mayores a las observadas en abril y su probabilidad de ocurrencia podría ser incluso mayor. Baste recordar que la prórroga a los aranceles anunciados el 2 de abril se dio después de que el S&P500 registrara una caída de 12.1%.

Esto es, pareciera que un factor que pudo haber influido en la decisión de posponer los aranceles en el mes de abril fue el efecto adverso sobre los mercados financieros y, particularmente, sobre los activos norteamericanos. En esta ocasión el mercado parece esperar

un resultado similar aún cuando los activos de riesgo muestran un comportamiento de fortaleza y crecimiento que dista de la cautela que sugiere la incertidumbre del entorno actual.

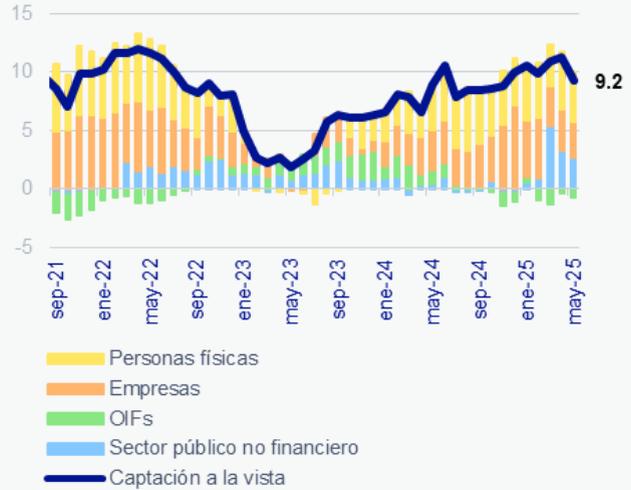
Captación: Gráficos

CAPTACIÓN TOTAL DE LA BANCA COMERCIAL
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



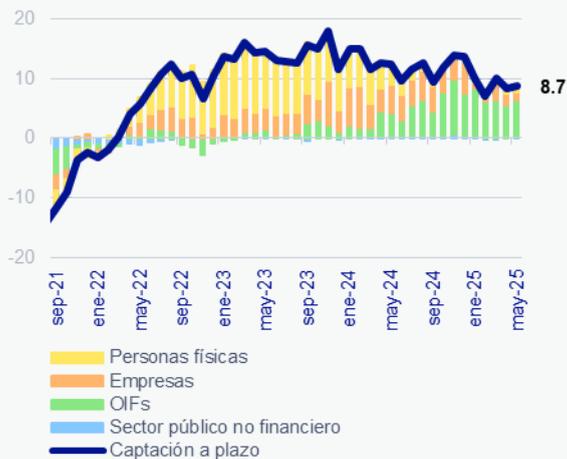
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CAPTACIÓN A LA VISTA
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



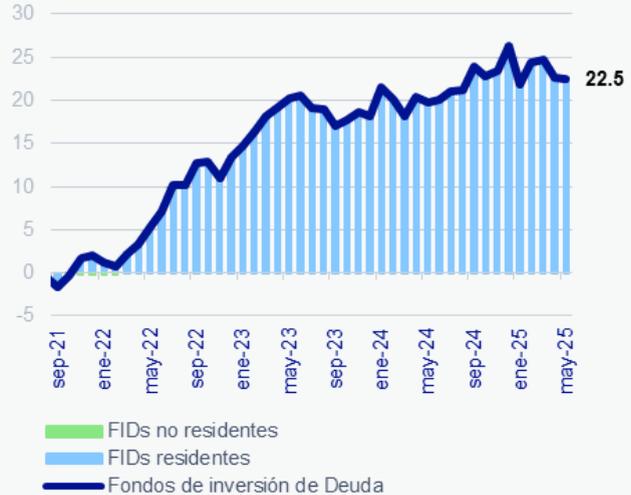
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CAPTACIÓN A PLAZO
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

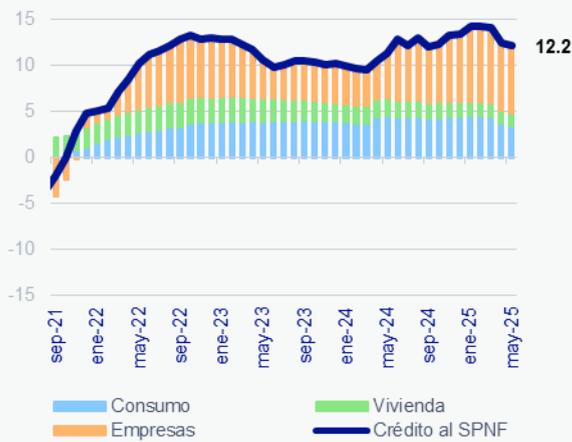
FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (FIDs)
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

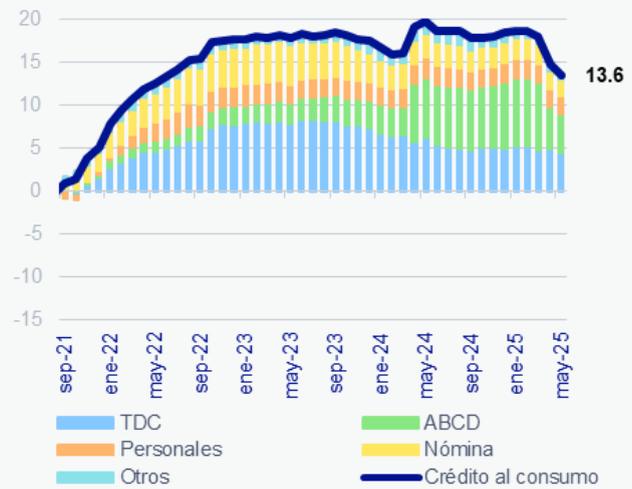
Crédito: Gráficos

CRÉDITO BANCARIO VIGENTE AL SPNF
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



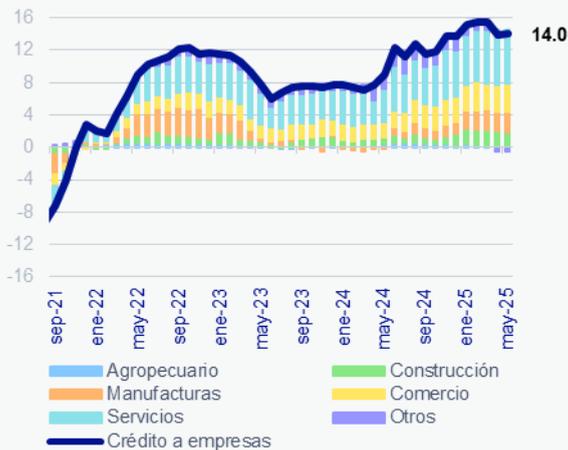
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CRÉDITO VIGENTE AL CONSUMO
(VAR NOMINAL ANUAL,%)

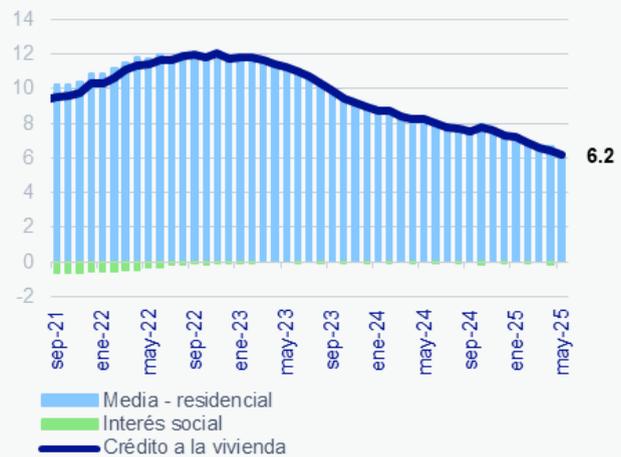


Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CRÉDITO VIGENTE A EMPRESAS
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



CRÉDITO VIGENTE A LA VIVIENDA
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

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.bbvarsearch.com.