

# 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 se acelera a niveles cercanos a lo observado durante el 1S25.

En julio de 2025, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) alcanzó un crecimiento real anual de 5.1% (8.7% nominal), cifra por encima del 3.6% registrado el mes inmediato anterior (MIA) y en línea con lo registrado en el primer semestre de 2025 (5.3%). Al crecimiento observado en julio, la captación a la vista contribuyó con 3.0 pp, mientras que la captación a plazo aportó 2.1 pp. En el séptimo mes del año destaca que el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio contribuyó con 0.1 pp al dinamismo, de tal forma que después de limpiar este efecto el crecimiento real a tasa anual en julio ascendió a 4.9%, cifra superior al promedio observado durante el primer semestre de 2025 (3.4%).

En julio, **los depósitos a la vista** registraron un crecimiento anual real de 4.6% (8.3% nominal), inferior al crecimiento observado en los primeros 6 meses de 2025 cuyo crecimiento registró una tasa real anual de 5.8%. Al descontar el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio, el crecimiento observado en julio (4.5%) fue superior al observado en junio (2.9%).

Por tenedor, se observa un comportamiento mixto. En el caso de las personas físicas, la tasa de crecimiento anual real pasó de 3.2% en junio a 4.0% en julio; para las empresas dicha tasa se redujo de 3.7 a 1.5%; para el sector público no financiero la tasa de crecimiento anual real subió de 10.0 a 13.1% y en el caso de otros intermediarios financieros (OIFs) se registró una tasa de crecimiento anual real de 15.1%, la mayor tasa registrada desde marzo de 2024.

El mayor dinamismo registrado podría estar asociado con un moderado fortalecimiento de las fuentes de ingreso de los distintos agentes. En el caso de los hogares (44% de los saldos de captación a la vista), por un modesto crecimiento del empleo formal registrado en julio (0.5% tasa anual) así como un ligero incremento en el dinamismo del salario real (3.6% en julio 2025 vs 3.2% en el 2T25).

Para el caso de las empresas (38% de los saldos de captación a la vista), la desaceleración de la captación a la vista podría estar relacionado con la caída durante el primer semestre del año de los índices asociados a los ingresos por suministro de bienes y servicios en el sector

comercio, los cuales promediaron una reducción (-2.0% para el comercio al por mayor y de -2.6 para el comercio al por menor).

**La captación a plazo** creció a una tasa real anual de 5.8% (9.5% nominal) en julio de 2025, superior al crecimiento registrado en el primer semestre de 2025 (4.7% real). Al limpiar el efecto contable del tipo de cambio el crecimiento real en julio fue de 5.7%, el más alto registrado en lo que va del año. Por tenedor se observa un buen comportamiento. Para las personas físicas, los saldos de ahorro a plazo mostraron una expansión del 4.5%, primera tasa positiva registrada desde mayo de 2024. Los OFIs, por su parte, moderaron su dinamismo (de 30.4 en junio a 20.3%). Los saldos del sector público no financiero registraron un crecimiento real del 4.4% superior al crecimiento de -5.6% observado el mes inmediato anterior (MIA). Por último, los saldos de las empresas redujeron su caída al pasar de -2.2% en junio a -0.2% en julio.

La tenencia de acciones en fondos de inversión de deuda mostró una ligera mejoría al registrar una tasa de crecimiento real anual del 14.9% superior al 13.8% registrado el mes inmediato anterior (MIA). Sin embargo, la tasa registrada en julio de 2025 se mantiene muy por debajo al promedio de 17.8% registrado durante el primer semestre del año. Es de esperarse que la captación tradicional y otros instrumentos de ahorro continúen desacelerándose, como reflejo tanto la disminución en las tasas de interés, como del menor ritmo de crecimiento en los ingresos de los agentes ante indicadores de actividad económica y empleo que mantienen señales de debilidad.

## **El crédito bancario al sector privado no financiero recupera dinamismo en julio**

En julio 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 6.4% (10.1% nominal), mayor al 5.4% registrado en junio, pero aún por debajo del promedio observado en el 2T25 (7.0%). A la tasa del crecimiento real anual de julio, el crédito vigente a empresas aportó 3.5 pp, mientras que las carteras de consumo y vivienda contribuyeron con 2.4 y 0.5 pp, respectivamente.

En julio, **el crédito vigente al consumo** alcanzó un crecimiento real anual de 9.8% (13.6% nominal), mayor a la tasa de 8.9% real observada el mes previo y mayor al promedio de 9.3% observada en el 2T25. A la tasa de crecimiento real observada en julio, el crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABDC) contribuyó con 3.6 pp, el crédito a través de tarjetas aportó 3.1 pp, el crédito de nómina 1.0 pp, los créditos personales 1.5 pp y otros créditos al consumo 0.5 pp.

El segmento de crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD, 20.9% del crédito al consumo) mostró en julio una mejora marginal respecto al mes previo (crecimiento real de 18.7% vs 18.5%). Los dos segmentos que forman parte de esta cartera (automotriz y bienes muebles) mejoraron su crecimiento real a tasa anual respecto a junio. El crédito automotriz pasó de una tasa de crecimiento real anual de 19.8% en junio a una de 19.9% en julio, mientras que

el segmento de bienes muebles pasó de un crecimiento real de 9.8% en junio a uno de 9.9% en julio.

La recuperación del crédito automotriz estaría reflejando indicadores más favorables en la venta de automóviles, que en julio, mostraron una contracción de 6.5% a tasa anual, menor a la caída de -12.2% registrada en junio.

El segundo segmento con mayor contribución al crecimiento fue el de las tarjetas de crédito (35.8% del crédito vigente al consumo), cuyo saldo aumentó 8.6% real anual (12.5% nominal), mayor al resultado observado en junio (7.7% real) y superando el promedio registrado en el 2T25 (8.2%).

Los indicadores de uso de TDC muestran que en julio, uno de los giros que mostró mayor crecimiento tanto en monto, como en número de operaciones fue el asociado al consumo básico, lo cual podría reflejar que, ante la debilidad en los ingresos, los tarjetahabientes estarían usando este tipo de financiamiento para mantener su nivel de gasto. Adicionalmente, el dinamismo también podría estar asociado a una mayor oferta de servicios, dada la incursión en este segmento de bancos de nicho y la consolidación de los saldos de *Fintechs* que han obtenido autorización para operar como bancos.

Los saldos vigentes de las cartera de crédito de nómina y personales también mejoraron su desempeño en julio. Los créditos de nómina incrementaron su crecimiento real anual al pasar de 3.5% en junio a uno de 4.2% en julio (7.9% nominal), mientras que los créditos personales pasaron de una tasa de crecimiento real anual de 8.6% en junio a una de 9.7% en julio (13.5% nominal). Este mayor dinamismo se registró a pesar de la desaceleración en el empleo formal (descontando el efecto de la formalización de los trabajadores de aplicaciones) y el salario real, lo que, al igual que en el caso de las tarjetas de crédito, podría asociarse a la mayor competencia asociada a la incursión de más participantes en los distintos segmentos.

**El crédito vigente a la vivienda** (21.0% de la cartera vigente al SPNF) registró en julio una tasa de crecimiento real anual de 2.2% (5.8% nominal), mejorando respecto al crecimiento observado en junio, pero aún por debajo del promedio registrado en la primera mitad del año (2.5%) .

Por segmento de crédito, el saldo de crédito para vivienda media-residencial (96.3% del saldo del crédito total a la vivienda), en julio registró una tasa de crecimiento real de 2.2%, por encima del resultado registrado el mes previo. Del mismo modo, el crédito para la vivienda de interés social, mejoró su desempeño a tasa anual, al pasar de una caída de -8.9% en junio a un crecimiento de 1.6% en julio.

Esta mejora relativa en el desempeño del crédito hipotecario podría estar asociada a una sustitución de fuentes de financiamiento, pues la cartera de otros oferentes, como los institutos de vivienda y otros intermediarios no bancarios, continúan mostrando desaceleración e incluso caída en sus saldos de crédito a tasa anual.

Por su parte, **el crédito vigente empresarial** (53.3% de la cartera vigente al SPNF) registró en julio un crecimiento en términos reales de 6.5% (10.2% nominal), mejorando su desempeño

respecto al mes previo (5.5%), pero por debajo del crecimiento observado en el 2T25 (8.1% promedio trimestral).

Por sector de actividad, en julio, el sector servicios (55.5% del total) contribuyó con 6.2 pp a la tasa de crecimiento de la cartera vigente empresarial; el sector manufacturero incrementó su aportación a 0.6 pp y la construcción aportó 1.3 pp, mientras que el resto de los sectores (agropecuario, minería, electricidad, agua y gas, y otros) restó al dinamismo total 0.6 pp debido a que continúa la reducción en sus saldos de cartera.

Destaca particularmente el crecimiento sostenido en el crédito del sector construcción, cuya cartera vigente registró en julio un crecimiento real anual de 8.1%, superior al promedio de 7.7% observado en el 1S25. Este desempeño estaría asociado a la recuperación de la cartera que, durante 2024 mostró un bajo dinamismo y que incluso se encuentra dentro de las pocas dentro del crédito empresarial cuyo saldo aún no recupera el nivel previo a la pandemia a precios constantes. Dentro del sector servicios, destaca el mayor dinamismo observado en los subsectores de transportes y servicios inmobiliarios.

**En su composición por monedas**, destaca que la cartera vigente en moneda nacional (M.N. 75.5% del crédito vigente a empresas), logró en julio un crecimiento real de 6.7%, el mayor registrado en 2025. Por su parte, la cartera vigente en moneda extranjera (M.E.), redujo su dinamismo de una tasa de crecimiento de 7.4% a una de 5.8% descontando el efecto de la inflación. Si también se limpia el efecto contable de la depreciación del tipo de cambio, la variación a tasa anual mejoró de 4.1% en junio a 4.7% en julio.

Para el total de la cartera empresarial, al ajustar por el efecto contable del tipo de cambio, también se observa un mejor desempeño respecto al mes previo, pues el crecimiento pasó de una tasa real anual de 4.7% en junio a una de 6.2% en julio.

La recuperación del crédito en julio estaría asociada a factores coyunturales que podrían no mantenerse en el corto plazo, pues la mayoría de los indicadores asociados a la demanda interna continúan mostrando señales de desaceleración, como es el caso del consumo y la inversión privadas, así como los indicadores asociados a los ingresos de empresas y familias como las ventas, el empleo formal y el salario real.

## **La necesidad de liquidez y la inversión fueron los principales factores que llevaron a las empresas a solicitar y/o utilizar crédito bancario en el 2T25.**

De acuerdo con la Encuesta Trimestral de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio publicada por Banco de México durante el 2T22, los proveedores y el crédito bancario se mantuvieron como las dos principales fuentes de financiamiento más utilizadas por las empresas con 60.6 y 29.9% de las empresas encuestadas respectivamente. Si bien hay una ligera alza de 2.6% respecto al trimestre previo en lo que respecta al crédito bancario, los porcentajes para ambas fuentes de financiamiento han tenido variaciones limitadas desde el segundo trimestre de 2023. Por tamaño de empresa (empresas con hasta 100 empleados y empresas con más de 100

empleados) la prelación no cambia y la diferencia entre los porcentajes detrás de cada fuente de financiamiento es similar.

En donde sí se muestran diferencias por tamaño de empresa es en cuanto al uso del crédito, pues las empresas con más de 100 empleados que reportaron contar con un crédito bancario al 2T25 ascendió a 46.0%, una diferencia de 11.5 puntos porcentuales respecto a las empresas con menos de 100 empleados. Un comportamiento similar se presentó con los nuevos créditos en el 2T25, pues mientras que el 21.4% de las empresas de más de 100 empleados reportaron su uso, solo el 14.1% de las empresas con menos de 100 empleados lo utilizaron.

Para el total de empresas que utilizaron nuevos créditos bancarios (14.9% del total) en el 2T25, los resultados señalan que las condiciones de acceso medidas por los montos ofrecidos, las condiciones de refinanciamiento y los plazos ofrecidos fueron percibidos como más favorables o sin cambios respecto al trimestre anterior, mientras que los requerimientos de las instituciones bancarias (colateral, tiempos de resolución y otros requisitos) se percibieron como menos favorables.

Algo similar se presentó en cuanto a la percepción sobre las condiciones del crédito bancario respecto al trimestre previo, pues tanto tasas, como comisiones y otros gastos presentaron un balance menos favorable entre las empresas.

Por último, al preguntar a las empresas que reportaron haber utilizado y/o solicitado crédito bancario durante los últimos 12 meses (39.5% del total), 8 de cada 10 empresas señaló a la liquidez para las operaciones diarias como el principal factor detrás de la decisión de financiamiento con la banca. Como segundo factor se señaló la inversión para ampliar o hacer mejoras en la empresa con el 61.3% de las menciones, mientras como tercer factor con el 54.2% de las menciones estuvo el otorgamiento de crédito a clientes para impulsar las ventas.

Cabe destacar que en un distante octavo lugar, con un 32.6% de las menciones, se señaló a la inversión para aprovechar las oportunidades del *nearshoring* como factor para solicitar y/o utilizar el crédito bancario. Este resultado sin duda está influido por la incertidumbre sobre la política arancelaria de los EE.UU. que inició durante abril y se mantiene hasta la fecha.

## 2. Mercados Financieros

### **El recorte de la FED amplía el espectro de ganancias en los mercados financiero, al tiempo que la inflación permanece como riesgo latente**

En un entorno caracterizado por varios riesgos latentes, el inicio de lo que parece ser un ciclo de recortes de la tasa de fondos federales consolidó y amplió a un mayor número de activos el apetito por riesgo en los mercados financieros.

A pesar de un tono más restrictivo de lo esperado por parte del presidente de la FED en su discurso tras el anuncio del primer recorte de 25 puntos base (pb) en lo que va del 2025, el

hecho de haber caracterizado más este movimiento como uno consistente con un enfoque de administración de riesgos en lugar de ser la consecuencia de un debilitamiento significativo del mercado laboral y el consumo, consolidó los bajos niveles que registran la mayoría de los indicadores de riesgo y, con ello, catalizó la demanda por activos riesgosos.

En efecto, este primer recorte de la tasa de fondos federales tuvo lugar en medio de niveles bajos en la mayoría de los indicadores de riesgo. Por un lado, tanto la volatilidad implícita en el mercado accionario, medido por el índice VIX, como la volatilidad implícita en el mercado de bonos del Tesoro norteamericano, medido por el índice MOVE, se ubican claramente por debajo de su promedio de los últimos cinco años y en el caso de este último, su nivel es el menor desde principios de 2022. En el caso de la volatilidad del mercado cambiario, medido por el índice CVIX, este apenas alcanzó su nivel mínimo del año en agosto tras caer alrededor de un 30% desde su punto máximo de abril pasado.

Por otro lado, el spread de los bonos de deuda corporativa norteamericana con grado de inversión está en su nivel mínimo de los últimos 27 años. Mientras tanto, el riesgo soberano, medido por el CDS *spread* a 5 años, muestra reducciones en lo que va del año para 18 de 20 países emergentes y para los países de cinco de las principales monedas a nivel global .

Cabe señalar que la depreciación del dólar a niveles no vistos desde 2022 influye de modo positivo en la aversión global al riesgo, al relajar las condiciones monetarias de los países foráneos.

Todo esto indica, en general, que tanto los riesgos de crédito como los de mercado se encuentran en niveles reducidos, lo que ha influido en nuevos máximos para los principales índices accionarios.

De hecho, tanto el S&P500 como el Nasdaq alcanzaron nuevos máximos históricos el 25 de septiembre, con lo cual en lo que va del año los rendimientos se ubican en 12.5 y 16.1% respectivamente. Mas en esta ocasión, las alzas se ampliaron a un mayor espectro de empresas. Por primera vez desde 2021 el índice Russell 2000, que agrupa las acciones de menor capitalización, registró un nuevo máximo histórico y con ello su rendimiento en lo que va del año ya se encuentra en 9.2%. Este movimiento parece consistente con una de las ideas de impulsar la producción de empresas estadounidenses a través de recortes de impuestos y los aranceles que surgió con la llegada de Donald Trump.

Ahora bien, llama la atención que este contexto de toma de riesgo se presente al mismo tiempo que el oro alcanza nuevos máximos históricos, tras un alza de 43% en lo que va del 2025. Sobre todo, porque este comportamiento usualmente se ha relacionado históricamente con expectativas de una mayor inflación, si bien la debilidad del dólar también suele ser un factor de influencia (durante 2025 el dólar se ha depreciado -9.8% respecto a las divisas desarrolladas ).

Aunque es complejo establecer relaciones causales, es relevante destacar que el comportamiento antes mencionado coincide con una coyuntura en que los participantes de los

mercados reconocen que el riesgo de una nueva alza de la inflación no es un evento de baja probabilidad.

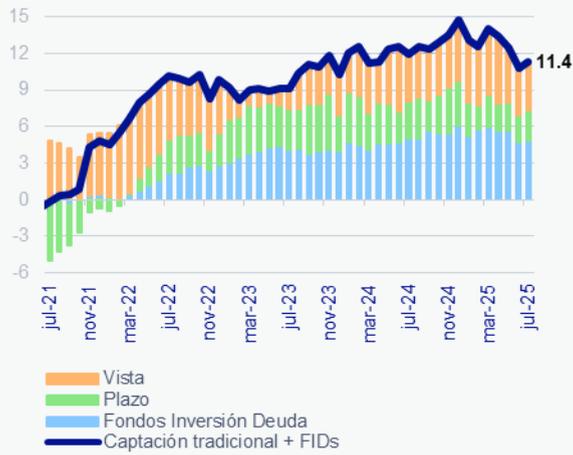
De acuerdo con la más reciente encuesta de administradores globales de fondos de Bank of America, los inversionistas encuestados este mes reconocen al resurgimiento de la inflación como el principal riesgo para los mercados. Esta respuesta estuvo incluso por encima de otras como una recesión derivada de una guerra comercial y un alza desordenada de las tasas de interés. Adicionalmente, es la primera ocasión en los últimos 25 años que las respuestas muestran una diferencia tan amplia entre los que esperan una mayor inflación (cerca del 50% de los encuestados) y los que, al mismo tiempo, esperan tasas de interés de corto plazo más elevadas (menor a 10% de los encuestados).

En otras palabras, los datos sugieren que los inversionistas reconocen que, entre todos los riesgos del entorno actual, el que tiene una mayor probabilidad relativa de materializarse es el del resurgimiento de la inflación, sobre todo en el contexto arancelario que se vive. No obstante, pareciera que la ausencia de indicadores que hagan más visibles las señales de riesgo, además de las presiones presidenciales para que la FED reduzca sus tasas, principalmente, ha influido en su comportamiento de continuar con la demanda de activos riesgosos.

Este equilibrio pareciera no tomar mucho en cuenta el disenso al interior de los miembros del FOMC y la posibilidad de que en los próximos meses se comience a ver con mayor claridad el traspaso de los aranceles a los consumidores. De esta manera, si bien la función de reacción de la FED le ha otorgado recientemente más peso al tema del empleo, algunos datos de inflación por encima de lo esperado podrían comenzar a poner en precio un riesgo que cambiaría una parte fundamental de los supuestos sobre los que descansa el escenario esperado en la actualidad.

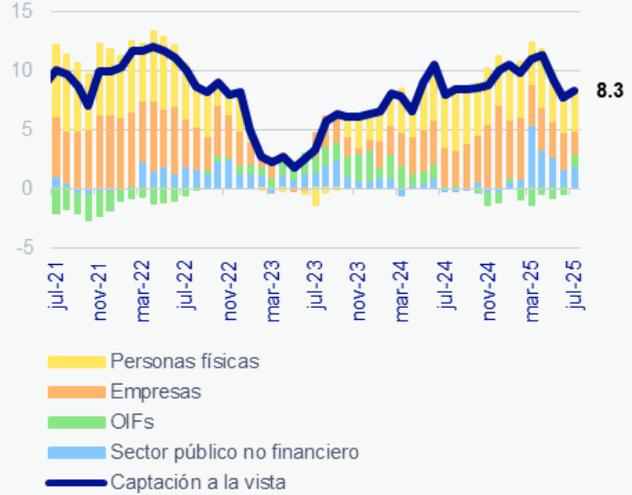
## Captación: Gráficos

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



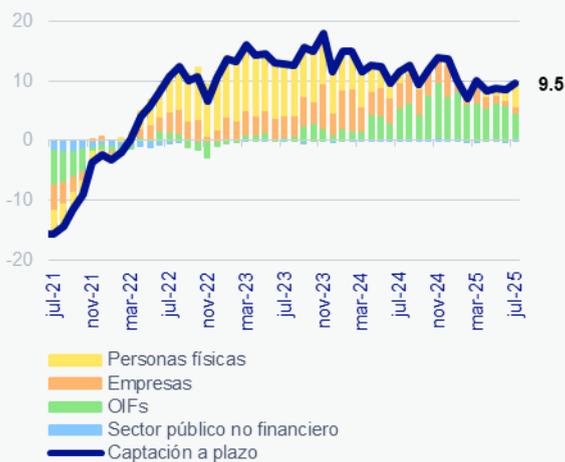
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

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



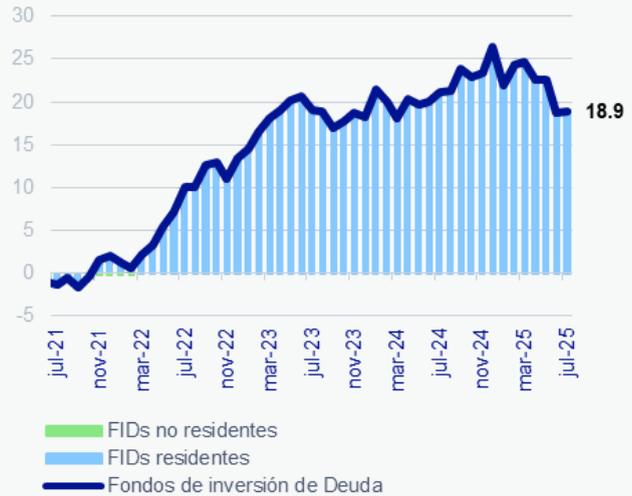
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

**CAPTACIÓN A PLAZO**  
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

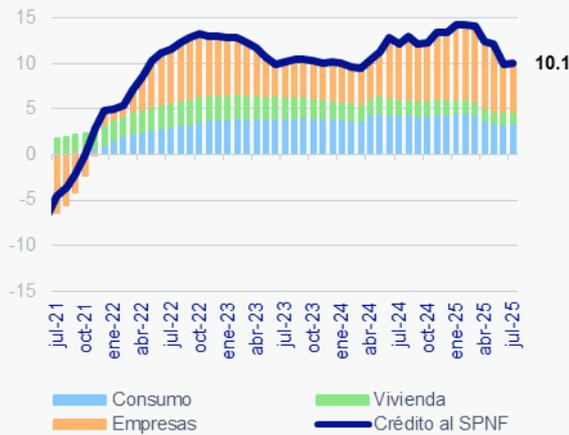
**FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (FIDs)**  
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

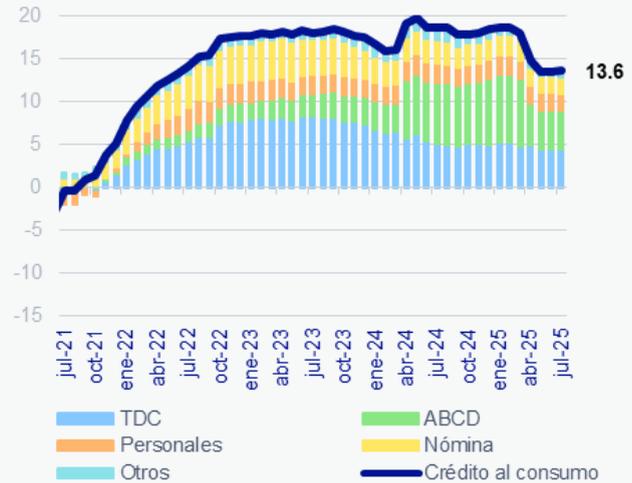
## Crédito: Gráficos

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



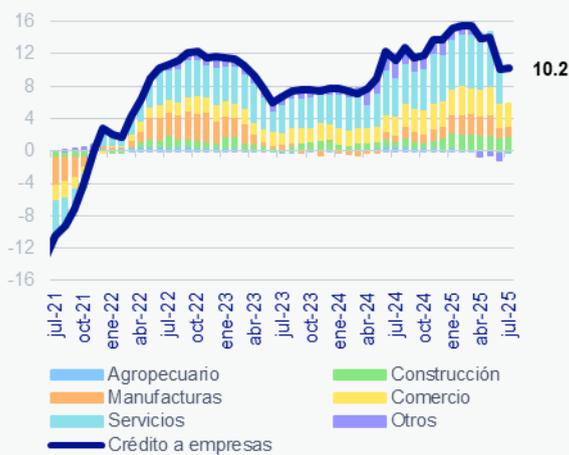
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

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



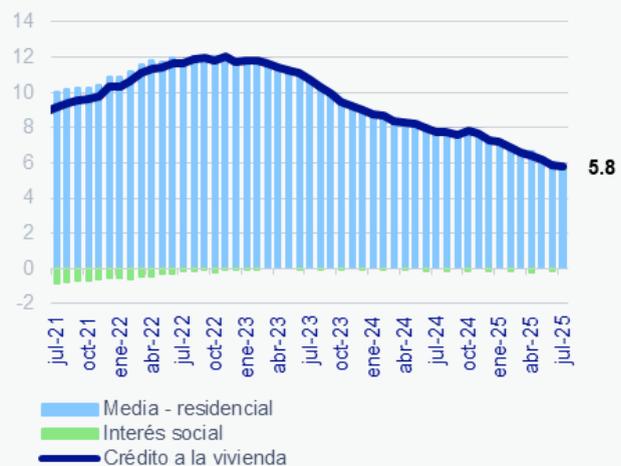
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

**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.bbvarsearch.com](http://www.bbvarsearch.com).