



Paulina Villanueva

paulina.villanueva@hrratings.com

Asociada Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Edgar González

edgar.gonzalez@hrratings.com

Asociado Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com

Director General Adjunto de Análisis
Económico



Felix Boni

felix.boni@hrratings.com

Director General de Análisis

El crédito otorgado por la banca comercial al sector privado muestra señales de desaceleración tras dos años de expansión acelerada

Las cifras de financiamiento bancario de octubre mantienen una tendencia de desaceleración al inicio del cuarto trimestre de 2025 (4T25). En 2023 y en la primera mitad de 2024, el crédito al sector privado, y especialmente el dirigido al consumo, creció a doble dígito como resultado de la fortaleza que mostró el mercado laboral y la dinámica positiva de la actividad económica. El financiamiento orientado a la industria relacionado con el sector manufacturero, así como a las tarjetas de crédito y el financiamiento personal fueron segmentos que se expandieron de forma importante, sostenidos por un mercado laboral robusto y por el efecto rezagado del ciclo de recuperación después de la pandemia. Esto, a pesar de que durante este mismo periodo el Banco Central mantuvo una política monetaria restrictiva pero en el contexto de una política fiscal sumamente expansionista.

Sin embargo, al inicio de 2025 se puede observar el enfriamiento del financiamiento, profundizándose al inicio del segundo semestre del año. Y de nuevo parece que la política fiscal, ahora restrictiva, tiene un impacto mayor que la política monetaria que está buscando mantenerse dentro del terreno de neutralidad. Como puede observarse en la Figura 1 este cambio se ve claramente en el financiamiento otorgado al sector público federal, cambiando de un crecimiento real anual del 11.8% real en diciembre 2024 a una caída del 3.4% en octubre de este año. Menos dramático, pero también notorio es el desempeño del financiamiento al sector privado donde vemos un crecimiento fuerte de 8.5% al cierre de 2024 a una desaceleración a 4.4% en octubre.

El financiamiento total creció apenas 2.3% real anual en octubre, un ritmo significativamente menor al avance de 6.2% real observado un año antes. Por sectores, el financiamiento al sector privado que representa el 68% del total continúa siendo el más dinámico, sin embargo, presenta señales de debilidad, con un avance de 4.4% real anual, frente al 7.2% registrado en octubre de 2024. No obstante, es importante observar que el financiamiento dirigido al sector empresarial registró crecimientos reales de doble dígito en el primer trimestre del año, lo cual se puede asociar a un acto de anticiparse ante una desaceleración de la actividad económica y necesidades de liquidez para su operación. Por su parte, el financiamiento otorgado al sector público federal continúa en terreno negativo por séptimo mes consecutivo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 1. Financiamiento Otorgado por la Banca Comercial en pesos reales (mmdp)

	oct.-23	oct.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25
Financiamiento total	10,040	10,658	10,753	10,819	10,883	10,842	10,863	10,919	10,872	10,857	10,876	10,847	10,904
Sector privado	6,670	7,148	7,272	7,279	7,274	7,309	7,317	7,369	7,347	7,395	7,432	7,422	7,464
Consumo	1,550	1,740	1,778	1,781	1,783	1,789	1,806	1,816	1,831	1,847	1,869	1,881	1,896
Vivienda	1,447	1,491	1,496	1,495	1,495	1,499	1,499	1,504	1,505	1,510	1,516	1,519	1,521
Empresarial	3,484	3,712	3,796	3,811	3,799	3,822	3,815	3,853	3,811	3,841	3,850	3,822	3,856
Sector Público Federal	2,412	2,628	2,551	2,616	2,687	2,619	2,647	2,631	2,602	2,564	2,548	2,528	2,538
Otros¹	541	523	544	541	544	542	529	548	559	536	534	533	538
Variación real anual del financiamiento de la banca comercial													
Financiamiento total	5.1%	6.2%	8.5%	8.9%	7.2%	5.9%	5.1%	4.3%	3.0%	2.0%	0.6%	2.2%	2.3%
Sector privado	6.2%	7.2%	8.5%	9.8%	9.4%	8.9%	8.0%	7.2%	5.4%	6.2%	5.0%	4.5%	4.4%
Consumo	13.6%	12.3%	13.4%	14.2%	14.1%	13.5%	10.4%	8.9%	9.0%	9.9%	9.4%	9.1%	9.0%
Vivienda	4.8%	3.1%	3.2%	3.7%	3.2%	3.0%	2.7%	2.0%	1.9%	2.6%	2.4%	2.0%	2.1%
Empresarial	3.0%	6.5%	8.9%	10.9%	11.0%	11.0%	9.4%	9.0%	5.5%	6.5%	4.6%	3.6%	3.9%
Sector Público Federal	2.5%	8.9%	11.8%	10.1%	4.6%	0.4%	-0.2%	-2.0%	-2.2%	-7.0%	-9.7%	-3.3%	-3.4%
Otros¹	5.1%	6.2%	8.5%	8.9%	7.2%	5.9%	5.1%	4.3%	3.0%	2.0%	0.6%	2.2%	2.3%

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México. Cifras en miles de millones de pesos.

¹ Corresponde al IPAB y al FONADIN.

De acuerdo con las cifras publicadas por el Banco de México al mes de octubre, por componentes el crédito al consumo sigue siendo el segmento más dinámico, pero alejado de los crecimientos de doble dígito observados en los dos años previos. El crédito al consumo avanzó 9.0% real anual, impulsado por el consumo de bienes duraderos (+16.5% real anual) y los créditos personales (+9.1% real anual). Otros segmentos como el financiamiento orientado a las tarjetas de crédito y el de nómina también crecieron 7.1% y 4.9% real anual, respectivamente. Aunque estos avances aún podrían considerarse positivos, este ritmo es inferior a lo que se observó durante 2023 y 2024, cuando ambos segmentos de consumo crecieron de manera consistente a tasas de doble dígito.

El crédito hipotecario creció apenas 1.7% real anual y se compara con el avance de 2.90% de un año antes. En el más reciente Informe Trimestral de Banxico publicado esta misma semana se menciona que las condiciones en el segmento hipotecario se han mantenido estrechas y que las tasas de interés continúan en niveles elevados, si bien mostraron una ligera reducción en el tercer trimestre. A pesar de que este segmento es el que tiene mayor resiliencia a eventos de desaceleración de la actividad económica, buena parte de la desaceleración proviene del crédito orientado a la vivienda de interés social que registró una caída de 8.5% real anual en octubre y promedia una contracción de 4.0% en 2025, relacionado con la percepción de una disminución en el ingreso real de los hogares. En el mismo sentido, el financiamiento de la vivienda residencial también muestra signos de desaceleración pasando de un crecimiento real de 3.32% en octubre 2024 a 2.0% en 2025.

El crédito empresarial aumentó 3.9% real anual, frente al 6.5% de un año antes. Esto muestra una expansión moderada que confirma la tendencia de desaceleración observada a lo largo del año. Este comportamiento contrasta con el dinamismo observado en 2024. La desaceleración del financiamiento de la banca a las empresas está estrechamente relacionada con el bajo dinamismo que ha mostrado el sector industrial, especialmente en el orientado al sector de la construcción.

En la Figura 2 podemos observar que la desaceleración del financiamiento al sector privado de octubre no es un fenómeno aislado del mes, sino que es la continuación de una tendencia descendiente que comenzó desde principios del 2025 y evidencia que todos los componentes del financiamiento privado han entrado en una fase de moderación, aunque con patrones y velocidades diferentes según el sector. La desaceleración en el crédito otorgado al sector empresarial es especialmente preocupante porque podría reflejar



@HRRATINGS



HR RATINGS



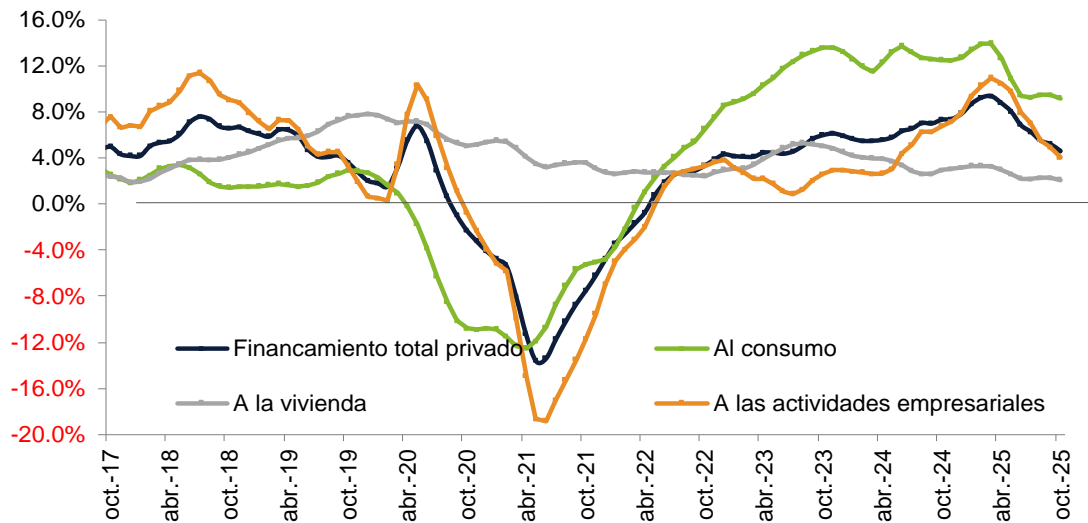
WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

una pérdida de dinamismo en la inversión productiva lo cual tendría impactos negativos en el largo plazo tanto en el crecimiento como en la disminución de la inflación.

Figura 2. Cambio real anual en el financiamiento al sector privado (PM3M)



Fuente: HR Ratings con datos del Banco de México.

Hacia el cierre de 2025, la trayectoria observada en el financiamiento al sector privado sugiere que el financiamiento bancario se mantendrá subyugado y aportará de manera muy limitada al crecimiento en el muy corto plazo. La desaceleración del crédito empresarial, combinada con la persistente debilidad del sector industrial, implica que la inversión privada seguirá contenida en los últimos meses de este año. No obstante, hacia 2026 podrían configurarse condiciones más favorables. Por un lado, el gasto del gobierno, que se mantuvo particularmente bajo en 2025 por ser el nuevo año de una administración, podría repuntar, lo que podría generar un efecto multiplicador tanto en demanda interna como en actividad productiva, especialmente en construcción y sectores vinculados a las obras públicas. A su vez, un acuerdo favorable del T-MEC que dé certidumbre a los inversionistas locales y extranjeros podría impulsar la capacidad operativa del sector industrial con nuevas inversiones.

Por otro lado, la continuidad del ciclo de relajamiento monetario de Banxico reducirá gradualmente el costo del financiamiento, lo que podría apoyar el financiamiento en sectores sensibles a las tasas de interés, como el consumo de bienes duraderos y la vivienda. En conjunto, estos factores sugieren que si bien, el 2025 cerrará con un crecimiento moderado del crédito, el entorno para 2026 podría ser más propicio para una reactivación del financiamiento tanto público como privado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS