

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

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

1. Banca y Sistema Financiero

A pesar de la recuperación en diciembre, la captación bancaria reduce su dinamismo en el 4T25.

En diciembre de 2025, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) alcanzó un crecimiento real anual de 2.2% (5.9% nominal), mejorando su desempeño respecto al mes previo (cuando creció a una tasa real de 1.4%). Con este resultado, el crecimiento real promedio en el 4T25 fue de 2.0%, la mitad del crecimiento promedio de 4.0% registrado en el 3T25. Al crecimiento observado en diciembre, la captación a la vista contribuyó con 1.4 puntos porcentuales (pp), mientras que la captación a plazo aportó al dinamismo 0.8 pp.

Al final del 2025, el crecimiento de la captación bancaria siguió mostrando el impacto negativo asociado a la apreciación del tipo de cambio, pues dicho efecto contable restó 2.0 pp al dinamismo. Una vez descontando este efecto se observa una disminución más moderada en el crecimiento de los saldos, pues el crecimiento real a tasa anual en diciembre sería de 4.1% (7.9% nominal), para alcanzar un promedio de 3.4% en el 4T25, menor en 1 pp al crecimiento promedio registrado en el 3T25.

En diciembre, **los depósitos a la vista** registraron un crecimiento anual real de 2.1% (5.8% nominal), reduciendo su dinamismo respecto al mes previo (cuando alcanzó 2.6%) y manteniendo el promedio trimestral (2.1%) por debajo del observado en el 3T25 (3.5%). Al descontar el efecto contable del tipo de cambio, el crecimiento observado en diciembre (3.9%) se mantuvo marginalmente por debajo respecto al mes previo (4.0%).

Por tenedor, aún se observa un comportamiento mixto. **El sector público no financiero y las empresas, lograron mejorar el desempeño de sus saldos a la vista.** En el caso de las personas físicas, la variación anual real pasó de 4.0% en noviembre a 2.0% en diciembre. Para las empresas la desaceleración de sus saldos se moderó, pues la variación pasó de una contracción de -2.6% a una de -1.6% en el mismo periodo de referencia.

En tanto que, para el sector público no financiero, la tasa de crecimiento anual real subió de 12.8% a 22.4% y en el caso de otros intermediarios financieros (OIFs) la tasa de crecimiento real bajó de 12.6% en noviembre a 2.8% en diciembre.

El menor crecimiento de los saldos líquidos en el caso de los hogares (45.8% de los saldos de captación a la vista) podría estar asociado a un mayor gasto asociado a la temporada navideña y a la asignación de liquidez excedente a instrumentos a plazo. En el caso de las empresas (39.3% de los saldos de captación a la vista), la caída más moderada en su ritmo de crecimiento podría estar asociada a una mejora en su generación de ingresos. En particular, el índice de ingresos totales por el suministro de bienes y servicios en el comercio al por mayor y los servicios mejoraron su desempeño en noviembre (última información disponible) al alcanzar 4.4% y 1.4% respectivamente.

En el caso de los OIFs, la reducción en sus saldos sería atribuible a una menor actividad de intermediación. Finalmente los saldos a la vista del sector público no financiero, pudieron haber incrementado su dinamismo por una reasignación de saldos a plazo, ante la necesidad de ejecutar los recursos asignados en el presupuesto al cierre del ejercicio fiscal.

En diciembre, **la captación a plazo registró un crecimiento a tasa real anual de 2.4% (6.1% nominal), recuperándose de la caída de -0.9% observada el mes previo**. Con este resultado, el crecimiento real promedio del 4T25 alcanzó 1.9%, significativamente menor al promedio alcanzado el 3T25 (de 4.9%).

Esta desaceleración podría ser reflejo tanto el impacto de la reducción en tasas de interés que se registró a lo largo del año, como un desempeño más moderado en los ingresos de los agentes. Al limpiar el efecto contable del tipo de cambio aún se registra una desaceleración, aunque menos marcada, pues el crecimiento real en el último mes del año sería de 4.4%, para promediar en el 4T25 un crecimiento real de 3.4%, también por debajo del promedio registrado en el 3T25 de 5.4%.

Por tenedor, se observa un desempeño mixto respecto al observado en noviembre. Para las personas físicas, los saldos de ahorro a plazo mostraron una expansión a tasa anual de 2.1%, mayor a la registrada el mes previo (0.9%). Por su parte, los saldos a plazo de las empresas moderaron su caída al pasar de una tasa real anual de -10.3% en noviembre a una de -0.9% en diciembre. El sector público no financiero redujo sus saldos a plazo, registrando una tasa real anual de 26.1%, menor al 35.2% registrado en noviembre. Los OIFs, por su parte, redujeron su dinamismo de 9.0% a 7.1% en el periodo de referencia

En el caso de la recuperación de hogares y empresas, el resultado en diciembre podría estar asociado a la recuperación temporal de los ingresos (por percepción de aguinaldos y ventas navideñas) que habrían permitido destinar una parte del excedente a un mayor ahorro a plazo, a pesar de la disminución de las tasas de interés pasivas.

En el caso de la tenencia del sector público no financiero, la disminución en sus saldos a plazo estaría asociada a la corrección del subejercicio del gasto hacia el cierre del año fiscal y como se comentó anteriormente, el menor dinamismo del ahorro a plazo de OIFs podría estar relacionado con una menor actividad de intermediación.

La tenencia de acciones en fondos de inversión de deuda continuó moderando su crecimiento en diciembre, alcanzando una tasa de crecimiento real anual de 10.2% (14.3% nominal) menor a la observada el mes previo (de 13.8%). El ahorro en este tipo de instrumentos logró mantener su dinamismo a pesar de la paulatina desaceleración de las tasas de interés, pues la una mayor aversión al riesgo continúa favoreciendo la inversión en instrumentos de deuda locales. Con este resultado la captación total (Tradicional más FIDs) alcanzó en diciembre un crecimiento de 4.2% (8.1% nominal), para registrar en el 4T25 un promedio de 4.8%, menor al crecimiento real promedio de 6.7% registrado en el 3T25.

Es de esperarse que la captación tradicional y otros instrumentos de ahorro continúen reduciendo su dinamismo en el corto plazo, reflejando tanto la reducción en las tasas de interés como la debilidad en las fuentes de ingreso de hogares y empresas.

El crédito bancario al SPNF modera su crecimiento al cierre de 2025.

En diciembre 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 2.6% (6.4% nominal), inferior al 3.2% registrado el mes inmediato anterior (MIA). Con esto, la tasa de crecimiento real anual para el 4T25 se sitúa en 3.5%, por debajo del crecimiento promedio registrado en el 3T25 (5.3%). El dinamismo observado en la cartera de crédito vigente en diciembre de 2025 se integra por la aportación del crédito de consumo de 2.0 pp, mientras que el crédito a la vivienda y a las empresas aportaron 0.3 pp respectivamente.

En diciembre, **el crédito vigente al consumo** alcanzó un crecimiento real anual de 7.9% (11.9% nominal), en línea con el 8.0% observado el mes previo. Con esto, el crecimiento anual real promedio del crédito al consumo el 4T25 se posicionó en 8.3%, menor al 9.4% promedio registrado en el 3T25. A la tasa de crecimiento real registrada en diciembre, el crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD) contribuyó con 2.7 pp, el crédito a través de tarjetas aportó 2.7 pp, el crédito de nómina 1.1 pp, los créditos personales 1.2 pp y otros créditos al consumo 0.3 pp.

El segmento de crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD, 21.2% del crédito al consumo) moderó su dinamismo al registrar una tasa anual de crecimiento real de 13.3%, la tasa de crecimiento más baja desde agosto de 2023. El segmento que mostró mayor desaceleración fue el asociado al crédito automotriz, mientras que el relacionado con la adquisición de bienes muebles se mantuvo estable.

El crédito automotriz (88.9% del total de saldo de la cartera ABCD) continúa moderando su dinamismo al registrar una tasa de crecimiento real anual de 14.5% en diciembre, la menor tasa registrada durante 2025. Con esto, la tasa de crecimiento real anual promedio en el 4T25 se situó en 15.9%, por debajo del promedio de 19.0% observado en el 3T25.

El segmento de **bienes muebles** registró una tasa de crecimiento real anual del 4.0%, en línea con el crecimiento registrado el mes inmediato anterior (MIA). La desaceleración observada en

la cartera ABCD podría evidenciar un debilitamiento en el dinamismo de los ingresos de las familias, que desincentiva la demanda por financiamiento a mediano plazo y el gasto en bienes que no son de primera necesidad.

Por su parte, el segmento de **tarjetas de crédito** alcanzó en diciembre un crecimiento real anual de 7.2% (11.2% nominal), superior al desempeño mostrado en noviembre cuando la tasa de crecimiento fue de 6.6%. Con esto, la tasa de crecimiento real anual promedio para el crédito a través de tarjetas bancarias en el 4T25 se ubicó en 7.0%, menor al crecimiento real promedio alcanzado el trimestre inmediato anterior (8.2%).

Los indicadores de uso de tarjetas de crédito (TDC) de igual manera muestran esta desaceleración. El monto operado en diciembre de 2025 creció a un ritmo de 4.4% real anual, la tasa más baja registrada en el año, mientras que el número de operaciones en ese mes tuvo un crecimiento anual de 14.6%, mayor al observado los dos meses anteriores. Este desempeño se reflejó en un monto promedio en diciembre que resultó 5.5% menor al observado en el mismo mes del año previo. En diciembre, los giros tuvieron mayor aportación al dinamismo de los montos operados fueron los asociados a consumo básico, transporte y consumo discrecional.

Las carteras de crédito de nómina y personales mostraron un comportamiento mixto en su dinamismo con respecto al mes previo. Los créditos de nómina registraron una tasa real anual de 4.9% en diciembre (8.8% nominal), marginalmente superior al 4.8% observado en noviembre, mientras que los créditos personales redujeron su tasa de crecimiento real anual de 8.4% en noviembre a 8.0% en diciembre (11.9% nominal).

Con estos resultados, el crédito de nómina registró logró promediar en el 4T25 un crecimiento real de 4.9%, mejorando su desempeño respecto al 4.5% observado en el 3T25, por el contrario, los créditos personales redujeron su crecimiento real promedio de 10.1% en el 3T25 a 8.7% en el 4T25. El desempeño del crédito crédito de nómina podría estar asociado a la mejora observada en el empleo formal en el último trimestre del año, pues en dicho periodo el número de trabajadores asegurados en el IMSS registró un crecimiento promedio de 1.0%, superando el 0.4% observado en el 3T25.

El crédito vigente a la vivienda registró en diciembre una tasa de crecimiento real anual de 1.5% (5.2% nominal), registrando una mejora marginal respecto a noviembre (1.4%) real. Así, la tasa de crecimiento real anual promedio en el último trimestre del año ascendió a 1.5%, menor al promedio de 1.9% real registrado en el 3T25.

Por segmento de crédito, el saldo de crédito para vivienda media-residencial (97.1% del saldo del crédito total a la vivienda), en diciembre registró una tasa de crecimiento real de 1.9% (5.6% nominal), superior al resultado registrado el mes inmediato anterior (MIA) cuya tasa fue 1.3%. Por el contrario, el crédito para la vivienda de interés social revirtió su tendencia y registró una caída a tasa anual real de -10.1%, la tasa más baja reportada en todo el año.

El menor dinamismo observado en el crédito a la vivienda podría explicarse por el desempeño en los indicadores del mercado laboral. Tomando en consideración que el crédito a la vivienda

responde con rezago al comportamiento del empleo formal, la demanda observada estaría respondiendo a las condiciones de empleo registradas en la segunda mitad de 2024, cuando las tasas de crecimiento del empleo comenzaron a disminuir para situarse en 1.5% promedio 2T24. Por su parte, como se ha mencionado anteriormente, el salario real ha ralentizado su crecimiento anual alrededor de 3.2% en el último trimestre del año.

Adicionalmente, las tasas de interés hipotecarias han mostrado cierta rigidez a la baja, de tal forma que las tasas implícitas de la cartera siguen ubicándose cerca del 10.0% anual. Estos elementos sugieren que, en el corto plazo, la demanda de crédito a la vivienda continuará desacelerándose en la medida en que la pérdida de dinamismo en la generación de empleo continúe reflejándose, la recuperación de los salarios reales se continúe moderando y no haya una disminución significativa en las tasas de largo plazo.

Por su parte, **el crédito vigente empresarial** (52.6% de la cartera vigente al SPNF) continuó su desaceleración y registró en diciembre un crecimiento en términos reales de 0.6% (4.3% nominal), la menor tasa de crecimiento desde abril de 2022. Con ello, la tasa de crecimiento real anual promedio en el 4T25 para el crédito vigente a empresas se situó en 2.0% , significativamente por debajo del crecimiento real promedio de 4.8% alcanzado en el 3T25.

Por sector de actividad, en diciembre, el sector servicios (56.3% del total) contribuyó con 2.1 pp a la tasa de crecimiento de la cartera vigente empresarial; el sector construcción redujo su aportación a 0.4 pp, mientras que el resto de sectores (agropecuario, minería, electricidad, agua y gas y manufactura) restaron al dinamismo total 2.0 pp debido a que continúa la reducción en sus saldos de cartera. Es la primera vez desde julio 2024 que el crédito al sector manufacturero reduce el dinamismo de la cartera total, siendo la industria metálica, los productos no metálicos y el equipo de transporte los subsectores que restaron en mayor medida al desempeño del sector.

En su composición por monedas, destaca que la cartera vigente en moneda nacional (M.N. 75.8% del crédito vigente a empresas), logró en diciembre un crecimiento real de 4.9%, igual a la tasa observada el mes inmediato anterior (MIA). Por su parte, la cartera vigente en moneda extranjera (M.E.), acentuó el ritmo de desaceleración al pasar de una tasa de crecimiento de -7.6% a una caída más pronunciada de -11.6%.

Tal como se ha observado en los últimos meses, el comportamiento del tipo de cambio restó dinamismo a la cartera en M.E., ya que sin tomar en cuenta este efecto la tasa de crecimiento real de diciembre se habría situado en 2.7%, inferior al 3.0% observado el mes inmediato anterior (MIA). Esto es, el efecto contable de la apreciación del tipo de cambio sobre la cartera en moneda extranjera restó 14.3 pp al dinamismo.

Para el total de la cartera empresarial, tras ajustar por el efecto contable del tipo de cambio, se observa una tasa de crecimiento real anual de 4.4% en diciembre, igual al crecimiento real registrado el mes previo. Sin el efecto contable de la inflación y el tipo de cambio, la cartera vigente empresarial alcanzó un crecimiento promedio de 4.9% en el 4T25, por debajo del 5.8% observado en el 3T25.

La desaceleración observada en las distintas carteras en diciembre refleja la debilidad de la demanda interna, reflejo de una menor actividad económica y un mercado laboral débil, por lo que es de esperarse que el crédito siga mostrando un crecimiento moderado en los próximos meses.

La demanda de crédito bancario mostró mayor dinamismo en el 4T25, en un entorno de condiciones más diferenciadas por segmento

El Banco de México publicó la actualización al cierre de 2025 de la [Encuesta sobre Condiciones Generales y/o Estándares en el Mercado de Crédito Bancario](#) (EnBan) misma que muestra las expectativas de la demanda del crédito y las condiciones generales y/o estándares de aprobación del crédito en el mercado bancario

Respecto a la **demanda de crédito en el 4T25**, los **bancos con mayor participación** de mercado percibieron un aumento en la demanda en los segmentos de crédito automotriz y créditos personales, para el resto de los segmentos (empresas grandes no financieras, PyMES no financieras, intermediarios financieros no bancarios, tarjetas de crédito, crédito de nómina y crédito hipotecario) no percibieron cambios significativos. Por su parte, los **bancos con menor participación** de mercado percibieron un incremento en la demanda del segmento de empresas grandes no financieras, mientras que en el segmento de crédito de nómina reportaron una disminución en la demanda.

Por último, para el resto de segmentos (PyMES no financieras, intermediarios financieros no bancarios, tarjetas de crédito, crédito automotriz, créditos personales y crédito hipotecario) no se observaron cambios significativos en la demanda de crédito.

En cuanto a **las expectativas de crédito para el 1T26**, la banca comercial no estima cambios significativos para los segmentos de intermediarios financieros no bancarios, tarjetas de crédito y crédito hipotecario. Todos los bancos prevén un aumento en la demanda de crédito de empresas grandes no financieras y PyMES no financieras.

En cuanto a las **condiciones generales y/o estándares de aprobación del crédito** durante el 4T25, los **bancos con mayor participación** de mercado reportaron un estrechamiento en los segmentos de PyMES no financieras, créditos personales y crédito hipotecario, mientras que para el resto de los segmentos (empresas grandes no financieras, intermediarios financieros no bancarios, tarjetas de crédito, crédito automotriz y crédito de nómina) las condiciones generales y/o estándares de aprobación de crédito no presentaron cambios significativos. Por su parte, los **bancos con menor participación** reportaron un relajamiento en las condiciones generales y/o estándares de aprobación de crédito en el segmento de créditos personales y un estrechamiento en el segmento de empresas grandes no financieras. Con respecto al resto de los segmentos, este grupo de bancos no reportó cambios significativos con respecto al trimestre anterior.

De cara al **1T26**, **las expectativas de la banca comercial** no estiman cambios relevantes en las condiciones generales y/o estándares de aprobación de crédito para el segmento de tarjetas de crédito. Sin embargo, para los segmentos de PyMES no financieras e intermediarios financieros

no bancarios, los **bancos con mayor participación** de mercado, estiman un estrechamiento en las condiciones generales y/o estándares al segmento de crédito hipotecario, mientras que no prevén cambios en los segmentos de empresas grandes no financieras y tarjetas de crédito.

Por su parte, los bancos con menor participación anticipan un estrechamiento en el segmento de empresas grandes no financieras, mientras que estiman un relajamiento en el segmento de tarjetas de crédito y sin cambios para el segmento de crédito hipotecario.

La banca comercial en su conjunto reportó un aumento en el nivel de capitalización, la posición de liquidez, la disponibilidad de fondos en moneda nacional y la disponibilidad de fondos en moneda extranjera. Por su parte, los **bancos con mayor participación** reportaron una disminución en el costo de captación y sin cambios en los estándares regulatorios, mientras que, para los **bancos con menor participación** de mercado no reportaron cambios significativos ni en el costo de captación ni en los estándares regulatorios.

Por último, la banca comercial en su conjunto, no reportó cambios significativos ni en la situación económica de las empresas ni en las condiciones de empleo de los hogares, aunque con respecto a la confianza de las empresas en la actividad económica sí reportaron un deterioro.

Ahorro financiero y financiamiento reducen su dinamismo en el 3T25.

Con información del [Reporte de Ahorro Financiero y Financiamiento en México](#) de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), al cierre del tercer trimestre de 2025 (3T25), el ahorro financiero acumuló un saldo de 34.6 billones de pesos y registró una tasa de crecimiento anual real de 2.8%, inferior a la tasa registrada al cierre del 2T25 (5.6%).

El ahorro interno, que representa el 79.6% del total, conformado por la captación de intermediarios y de la tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles, registró un saldo de 27.5 billones de pesos, y una tasa de crecimiento real anual de 3.3%. Dentro del ahorro interno, la captación de intermediarios alcanzó un saldo al 3T25 de 13.3 billones de pesos, lo que implicó una tasa de crecimiento anual real del 6.2%, 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 0.7% real anual, una desaceleración importante con respecto al trimestre anterior, cuando la tasa de crecimiento registrada fue del 5.3% Tal como se observó en el reporte anterior, los inversionistas institucionales continúan presentando una tasa de crecimiento mayor que la de los particulares (10.6 vs -20.2%) impulsado por el crecimiento de los fondos de inversión y las Siefes principalmente.

El ahorro externo, por su parte, registró un saldo de 7.0 billones de pesos, y una tasa de crecimiento real anual de 0.7% 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

4.9 billones de pesos y registraron una tasa de crecimiento anual real del 3.1% mientras que, los recursos del exterior que financian al sector privado fueron de 2.1 billones de pesos con una contracción anual real de -4.6%. El dinamismo presentado por el ahorro externo es significativamente inferior al observado al cierre del 3T24 (10.7%), y mucho más visible en los recursos del exterior que financian al sector privado cuya tasa fue de 8.6% para dicho periodo.

El saldo del financiamiento total otorgado al sector público y privado fue de 36.0 billones de pesos al cierre del 3T25, registrando una tasa de crecimiento real anual de 4.8%, ligeramente inferior al crecimiento registrado en el 2T25 (5.2%). El financiamiento interno creció a una tasa real anual de 5.1%, mientras que el financiamiento externo lo hizo a una tasa menor de 2.8%. 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 18.5 billones de pesos, seguido por la cartera de crédito total con 12.3 billones de pesos.

Dentro de las fuentes de fondeo interno al sector privado, destaca el crédito otorgado por la banca múltiple, que al cierre del 3T25 registró un saldo de 8.5 billones de pesos y una tasa real anual de 3.1%. Para el sector público, la principal fuente de fondeo interno fue la emisión de valores la cual, en el periodo de referencia, registra un saldo de 16.3 billones de pesos y una tasa anual real de 7.7%, superior a la registrada el trimestre anterior de 6.2%.

2. Mercados Financieros

La rotación y la diversificación geográfica de activos de riesgo se exacerbó ante ajustes a las expectativas sobre la IA y al contexto económico.

En los últimos tres meses se ha presentado un cambio en el comportamiento de los precios de los activos de riesgo que se ha exacerbado en las últimas semanas. Tras una buena parte de 2025 caracterizado por las ganancias de las empresas tecnológicas sustentada en la expectativa de elevadas ganancias en la productividad derivadas de la Inteligencia Artificial (IA), desde octubre pasado el incremento en la emisión de deuda de las empresas tecnológicas para financiar sus inversiones generó dudas acerca de las elevadas valuaciones de estas empresas, así como un mayor cuestionamiento acerca de su capacidad y el plazo para monetizar estas inversiones.

En las últimas semanas estos cuestionamientos se han conjugado con el contexto económico para modificar o, al menos, poner claramente en tela de juicio la narrativa predominante durante 2025. Los últimos datos de empleo e inflación del mes de enero, señalan que la economía de EE.UU. está lejos de mostrar señales de debilidad y, menos aún, si se considera que a partir de mediados de este mes los norteamericanos comenzarán a recibir apoyos fiscales como parte de las políticas aprobadas por la nueva administración.

A pesar de ello, los participantes de los mercados descuentan dos recortes de la tasa de fondos federales este año con el primero en junio e incluso hay probabilidades de un tercero en los próximos 12 meses.

En este contexto, la cautela ya se refleja en algunos datos “blandos”. De acuerdo con la encuesta más reciente a administradores de fondos financieros que realiza *Bank of America*, por primera vez en al menos los últimos 20 años, en el neto, los encuestados consideran que hay una “sobreinversión” tras el elevado endeudamiento para financiar proyectos de la IA.

Adicionalmente, la mayoría de los encuestados considera que el escenario más probable para la economía norteamericana será el de “*no landing*”, lo que contrasta con la idea de “*soft landing*” o aterrizaje suave después del pico de inflación postpandemia, que predominó prácticamente desde 2024. Y en concordancia con el estado de la economía y la política fiscal expansiva de esta administración, la encuesta muestra que las expectativas de un incremento en las tasas de interés de largo plazo están en su nivel más alto desde 2021, cuando la tasa de fondos federales estaba en un nivel de cero por ciento.

Más allá de datos de encuestas, esta combinación de expectativas de “*no landing*” conjugadas con cuestionamientos a la narrativa predominante sobre la IA, parecen ya observarse con más fuerza en los precios de los activos de riesgo como una forma de cobertura al contexto predominante.

Por un lado, además de la diversificación geográfica que ya se había observado, **hay señales de una rotación hacia acciones más ligadas al ciclo económico**. En lo que va del año el S&P500 no muestra variación y el Nasdaq ha caído 2.9%, mientras que el *benchmark* de esta clase de activos a nivel global (MSCI World) y el de mercados emergentes (MSCI EM) se han incrementado en 1.7 y 10.8%, respectivamente. Adicionalmente, el índice Russell 2000, que señala el comportamiento más amplio de las empresas norteamericanas, se ha incrementado en 6.6% durante 2026, luego de que en 2025 tuviera un crecimiento de 11.3%. Cabe señalar que el IPC de la BMV sigue destacando con un crecimiento de 10.6% en lo que va de este año.

En el mercado de deuda gubernamental, la curva bonos del Tesoro se aplanó en lo que va de febrero, ante la caída de 9 y 18 puntos base (pb) en los nodos de dos y 10 años, respectivamente. Este comportamiento es contrario a lo que se hubiera esperado, dados los datos favorables de empleo e inflación del mes de enero y podría estar sustentado en un efecto desinflacionario más amplio de la IA hacia delante.

Otra posible influencia puede ser el efecto en los mercados de una posible saturación de la estrategia en favor del oro y la plata como activos libres de riesgo. Inclusive, la menor volatilidad en el mercado de deuda japonés tras la elección pudo haber influido en este renovado apetito por la deuda gubernamental norteamericana en el contexto actual.

En todo caso, este comportamiento no parece tener una explicación clara al momento y también contrasta con las expectativas de los administradores de fondos mencionada anteriormente. En México también se registraron reducciones para la curva (16pb en promedio) durante el mes de

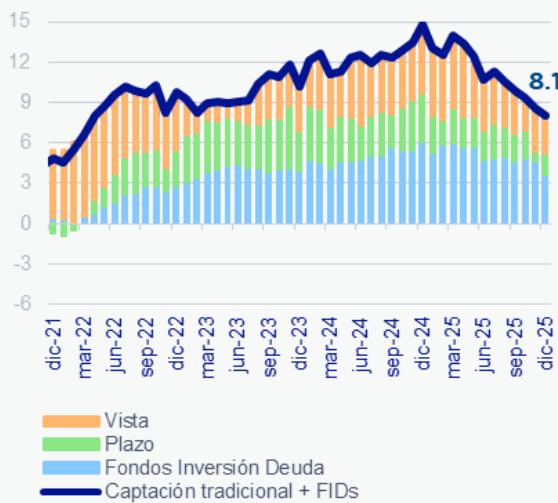
febrero, sin embargo las magnitudes fueron mayores para la parte corta de la curva, que registró caídas de más de 20pb.

En el **mercado de divisas** el sesgo expansionista de la política fiscal norteamericana y las expectativas de recortes a la tasa de fondos federales parecen mantener su influencia sobre la menor demanda de dólares. Entre el cierre del 2025 y el día 17 de febrero, el dólar ha perdido 1.2% respecto a las divisas de mercados desarrollados y 2.4% respecto a las divisas de mercados emergentes. Destaca nuevamente el peso mexicano con una apreciación de 4.9% en el periodo mencionado para ubicar el tipo de cambio cerca del 17.1 pesos por dólar.

Como se aprecia, pareciera estarse presentando un cambio o un ajuste de elevadas proporciones de las expectativas de los participantes en los mercados con respecto a la IA y al contexto macroeconómico, considerando las elevadas influencias políticas actuales. Este proceso de ajuste no estará exento de momentos de volatilidad más ante novedades sobre todo lo que rodea la IA y su influencia en los modelos de negocio de la economía actual que ante datos económicos. En todo caso, será relevante seguir el desempeño de los activos de riesgo frente a los apoyos fiscales en EE.UU., pues en caso de que este no sea favorable, se podría estar en presencia de una corrección.

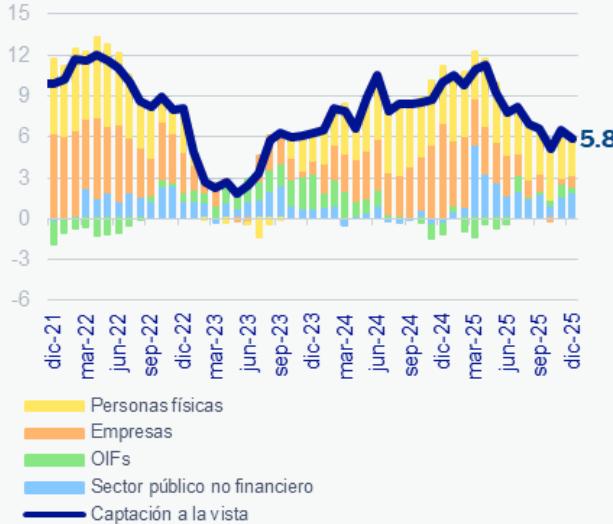
Captación: Gráficos

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

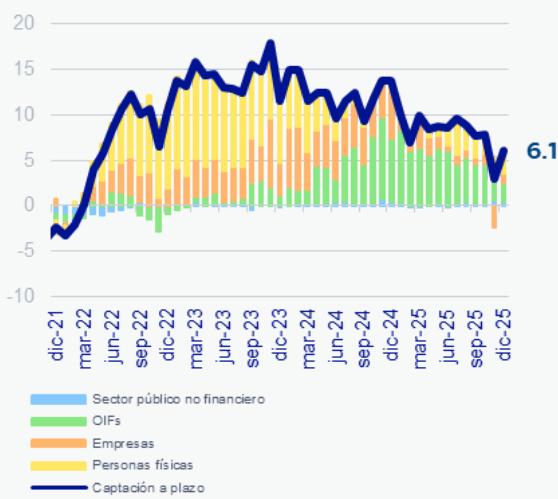
CAPTACIÓN A LA VISTA (VAR NOMINAL ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CAPTACIÓN A PLAZO

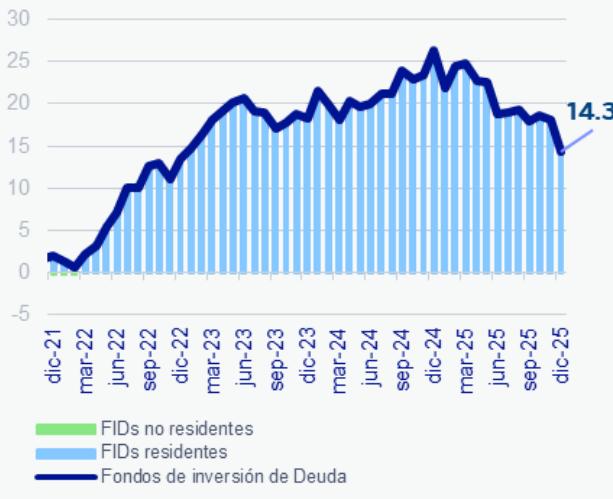
(VAR NOMINAL ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (FIDs)

(VAR NOMINAL ANUAL, %)

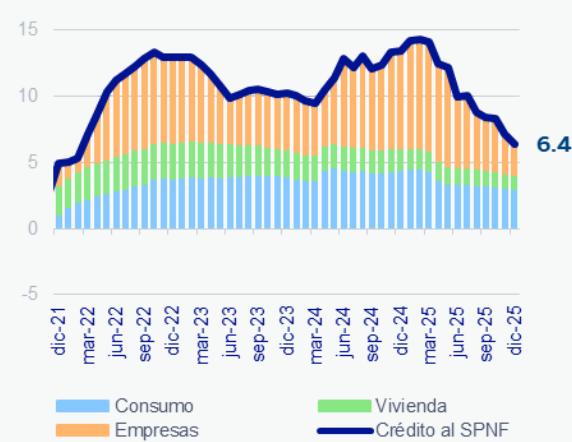


Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Crédito: Gráficos

CRÉDITO BANCARIO VIGENTE AL SPNF

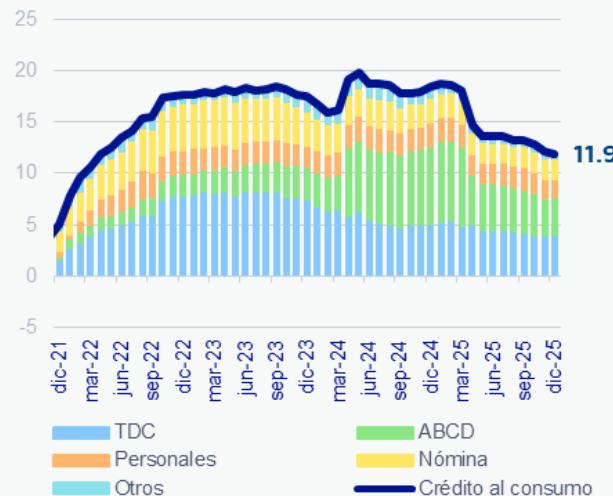
(VAR NOMINAL ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CRÉDITO VIGENTE AL CONSUMO

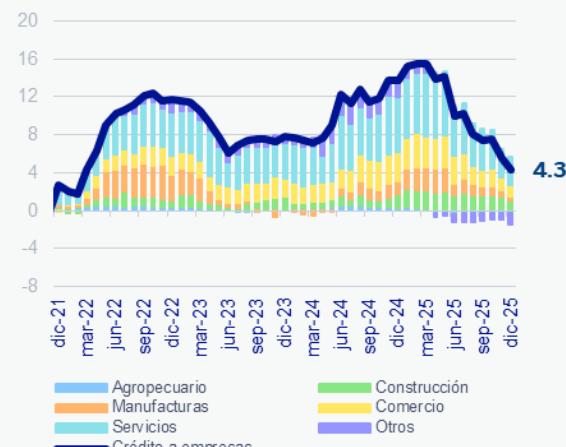
(VAR NOMINAL ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CRÉDITO VIGENTE A EMPRESAS

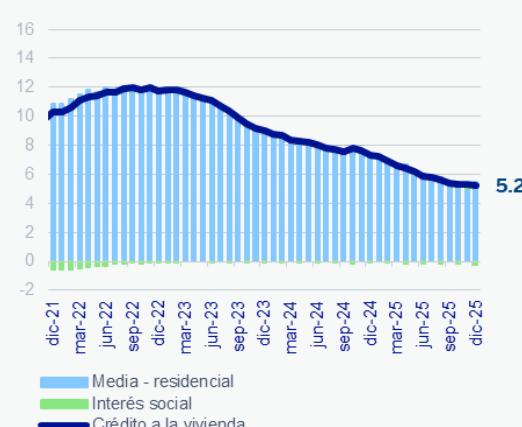
(VAR NOMINAL ANUAL, %)



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.bbvareresearch.com.