

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

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

1. Banca y Sistema Financiero

Apreciación del tipo de cambio impacta negativamente el desempeño de la captación bancaria en el primer mes del año.

En enero de 2026, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) alcanzó un crecimiento real anual de 0.9% (4.7% nominal), la tasa de crecimiento más baja registrada desde junio de 2023. Al crecimiento observado en enero, la captación a la vista contribuyó con 1.0 puntos porcentuales (pp), mientras que la captación a plazo restó al dinamismo 0.1 pp.

El crecimiento de la captación bancaria sigue mostrando el impacto negativo asociado a la apreciación del tipo de cambio, en enero dicho impacto se agudizó y restó 2.4 pp al dinamismo. Una vez descontado este efecto se observa una disminución más moderada en el crecimiento de los saldos, pues el crecimiento real a tasa anual en el primer mes del año sería de 3.2% (7.1% nominal), ligeramente por debajo del promedio de 3.4% observado en el 4T25.

En enero, **los depósitos a la vista** registraron un crecimiento anual real de 1.5% (5.4% nominal), la tasa más baja registrada desde agosto de 2023. Al descontar el efecto contable del tipo de cambio, el crecimiento observado en enero (3.8%) superó al promedio registrado en el último trimestre de 2025 (3.4%).

Por tenedor, continúa registrándose un comportamiento mixto. Los depósitos a la vista de personas físicas incrementaron su dinamismo respecto al mes previo, alcanzando un crecimiento real anual de 2.7% en enero (vs 2.0% en diciembre de 2025). En el caso de las empresas, la variación anual anual real mejoró al pasar de una caída de 1.6% en diciembre a una de 1.2% en enero. Por el contrario, los OFIS redujeron moderadamente su dinamismo de 2.8% real anual en diciembre a 2.6% en enero y el sector público no financiero registró una fuerte desaceleración al pasar de un crecimiento de 22.4% en diciembre a uno de 6.2% en enero.

El mayor crecimiento de los saldos líquidos en el caso de los hogares (45.8% de los saldos de captación a la vista) podría estar asociado al incremento en los salarios reales, que refleja en parte el aumento general del salario mínimo al inicio del año, pues por el contrario, el empleo formal tuvo un dinamismo más moderado en enero. 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 está asociada

a una mejora en su generación de ingresos, recuperación que se ha visto acotada por el mayor impacto contable de la apreciación del tipo de cambio. En particular, los saldos a la vista en M.E. representan 27.8% de los depósitos líquidos de las empresas. Al limpiar el efecto contable de la depreciación en dichos saldos, el crecimiento de los depósitos a la vista de las empresas hubiera alcanzado una tasa real de 3.9% en enero, significativamente mayor 0.2% promedio observado en el 4T25.

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 reducido su dinamismo por una reasignación de saldos hacia la captación a plazo, en tanto avanzan los procesos de asignación y planeación presupuestal del nuevo ejercicio fiscal.

En enero, **la captación a plazo registró una variación real anual de -0.2% (crecimiento de 3.6% nominal)**, empeorando su desempeño respecto al 4T25 cuando el crecimiento promedio observado fue de 1.9% real. Con este resultado, el crecimiento real promedio del 4T25 alcanzó 1.9%, significativamente menor al promedio alcanzado el 3T25 (de 4.9%).

Aún descontando el efecto de la apreciación del tipo de cambio se observa una desaceleración significativa. Al limpiar el efecto del tipo de cambio, el crecimiento real de enero alcanzó 2.0%, por debajo del 3.4% promedio alcanzado en el último trimestre de 2025.

Por tenedor, también se observa un desempeño heterogéneo. Los saldos a plazo de las personas físicas (48.8% del total) registraron un crecimiento real anual de 2.1%, igual al observado en diciembre y manteniéndose por encima del promedio registrado en el 4T25 de 1.5%. En tanto el sector público no financiero (1.7% del total de depósitos a plazo) aceleró su dinamismo al pasar de un crecimiento de 26.1% en diciembre a uno de 33.6% .

Por el contrario, la captación a plazo de las empresas acentuó aún más su desaceleración, al pasar de una variación real anual de -0.9% en diciembre a una de -1.1% en enero, acumulando con este resultado nueve meses continuos en contracción. Por último, los saldos de OFIS se redujeron de un crecimiento de 7.1% en diciembre a una caída de 5.6% en enero. Cabe señalar que en este segmento no se registraba una caída a tasa real anual desde julio de 2023. La desaceleración de los saldos de la captación a plazo estaría reflejando el efecto de la disminución en las tasas de interés .

La tenencia de acciones en fondos de inversión de deuda recuperó dinamismo en el primer mes del año, alcanzando una tasa de crecimiento real anual de 10.7% (14.9% nominal) mayor al crecimiento observado el mes previo (de 10.2% real), pero por debajo del promedio registrado en el último trimestre de 2025 (12.9% real). El ahorro en este tipo de instrumentos ha logrado sostenerse ante la reducción en 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 enero un crecimiento de 3.4% (7.3% nominal), por debajo del promedio observado en el 4T25 (de 8.6%)

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 un menor dinamismo en los ingresos de hogares y empresas.

La cartera de crédito bancario continuó desacelerándose en enero de 2026.

En enero de 2026, 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 1.8% (5.7% nominal), inferior al 2.6% registrado el mes inmediato anterior (MIA). La cifra registrada en enero es el menor crecimiento registrado desde abril de 2022 y acentúa las señales de desaceleración presentadas a partir de la segunda mitad de 2025. El dinamismo observado en la cartera de crédito vigente se integra por la aportación del crédito de consumo de 1.9 pp, mientras que el crédito a la vivienda y a las empresas aportaron 0.2 y -0.3 pp respectivamente.

En enero, **el crédito vigente al consumo** alcanzó un crecimiento real anual de 7.6% (11.6% nominal), inferior al 8.0% observado el mes previo. La tasa de crecimiento real anual registrada en enero es a su vez inferior a la registrada durante el 4T25 cuando esta cartera de crédito creció a un ritmo promedio de 8.3%. A la tasa de crecimiento real registrada en enero, el crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD) contribuyó con 2.4 pp, el crédito a través de tarjetas aportó 2.6 pp, el crédito de nómina y los créditos personales aportaron 1.1 pp respectivamente y otros créditos al consumo 0.3 pp.

El segmento de crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD, 21.3% del crédito al consumo) moderó su dinamismo al registrar una tasa anual de crecimiento real de 11.8%, la tasa de crecimiento más baja desde julio de 2023. El segmento que mostró mayor desaceleración fue el asociado al crédito automotriz, mientras que el relacionado con la adquisición de bienes muebles comienza a mostrar señales de menor dinamismo.

El crédito automotriz (89.0% del total de saldo de la cartera ABCD) continúa moderando su crecimiento al registrar en enero una variación real anual de 13.0%. Con esto, la tasa de crecimiento real anual del primer mes de 2026 se redujo casi a la mitad del dinamismo registrado en durante 2025 (25.7% real promedio).

El segmento de **bienes muebles** registró una tasa de crecimiento real anual del 3.2%, inferior al crecimiento registrado el mes inmediato anterior (MIA) cuando este segmento de crédito creció a un ritmo de 4.6%, y cerca de solo una tercera parte del dinamismo promedio observado en 2025 (de 9.1%). La desaceleración observada en la cartera ABCD podría evidenciar un debilitamiento en 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 enero un crecimiento real anual de 7.0% (11.1% nominal), en línea con el desempeño mostrado en diciembre cuando la tasa de crecimiento fue de 7.2%. Con esto, la tasa de crecimiento real anual registrada en el primer mes

de 2026 iguala la tasa promedio para el crédito a través de tarjetas bancarias en el 4T25 que se ubicó en 7.0%.

Los indicadores de uso de tarjetas de crédito (TDC) de igual manera muestran esta desaceleración. El monto operado en enero de 2026 creció a un ritmo de 3.8% real anual, la tasa más baja registrada desde al menos 2022 y, a su vez, inferior al ritmo promedio anual real de 2025 cuando el dinamismo registró un crecimiento promedio de 10.6%. Por otro lado, durante enero de 2026 el número de operaciones también desaceleró su ritmo al registrar una tasa de crecimiento anual de 6.4%. En enero, los giros que tuvieron mayor aportación al dinamismo de los montos operados fueron los asociados a consumo básico y consumo discrecional, mientras que los agregadores restaron al dinamismo de los saldos de la TDC, cuyos montos decrecieron a una tasa anual real de -23.1%.

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 enero (8.9% nominal), igual al 4.9% observado en diciembre, mientras que los créditos personales redujeron su tasa de crecimiento real anual de 8.2% en diciembre a 7.5% en enero (11.6% nominal).

La relativa estabilidad del crédito de nómina podría estar asociada a que el empleo formal detuvo su desaceleración, pues en enero dicho empleo creció a una tasa de 0.9% anual, similar al 1.0% observado en el último trimestre de 2025. Además la mejoría en el salario real observada en el primer mes de año podría también haber contribuido al desempeño de esta cartera.

El crédito vigente a la vivienda registró en enero una tasa de crecimiento real anual de 1.2% (5.0% nominal), la menor tasa registrada desde noviembre de 2009. Con esto, el crédito a la vivienda acentúa los indicios de desaceleración mostrados a partir del 3T25.

Por segmento de crédito, el saldo de crédito para vivienda media-residencial (96.5% del saldo del crédito total a la vivienda), en enero registró una tasa de crecimiento real de 1.2% (5.0% nominal), inferior al resultado registrado el mes inmediato anterior (MIA) cuya tasa fue 1.9%. Por el contrario, el crédito para la vivienda de interés social revirtió su tendencia y registró un crecimiento a tasa anual real de 1.2%.

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, el salario real registró en enero de 2026 una tasa de crecimiento anual de 3.4% superior a la tasa promedio observada en el 4T25 (3.2% anual).

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 las bajas tasas de crecimiento del empleo formal en 2025 continúe reflejándose, la recuperación de los salarios reales modere y no haya una disminución significativa en las tasas de interés de largo plazo.

Por su parte, **el crédito vigente empresarial** (52.4% de la cartera vigente al SPNF) continuó su desaceleración y registró en enero un crecimiento en términos reales de -0.6% (3.2% nominal), la menor tasa de crecimiento desde abril de 2022. A su vez, el Índice Global de Opinión Empresarial de Confianza (IGOEC) registró al primer mes del año 48.0 puntos, inferior al indicador de diciembre de 2025 en -0.2 puntos, y con ello, se acumulan 11 meses seguidos por debajo del umbral de los 50 puntos.

Por sector de actividad, en enero, el sector servicios (56.3% del total) contribuyó con 1.5 pp a la tasa de crecimiento de la cartera vigente empresarial; el sector construcción redujo su aportación a 0.0 pp, mientras que el resto de sectores (agropecuaria, 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. Además, es el segundo mes consecutivo en que el crédito al sector manufacturero reduce el dinamismo de la cartera total, aunque en mayor magnitud (-0.9 pp vs -0.2 pp en diciembre de 2025), siendo la industria metálica, los productos no metálicos y el equipo de transporte los subsectores que restaron en mayor medida al crecimiento de la cartera.

En su composición por monedas, destaca que la cartera vigente en moneda nacional (M.N. 76.7% del crédito vigente a empresas), logró en enero un crecimiento real de 4.2%, inferior 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 -11.6% a una caída más pronunciada de -14.4%.

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 enero se habría situado en 2.5%, ligeramente inferior al 2.7% 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 16.9 pp al dinamismo. Cabe señalar que la cartera en M.E. representa el 23.3% de la cartera empresarial.

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 4.2% en enero, ligeramente inferior al crecimiento real registrado el mes previo y, a su vez, por debajo del 5.0% observado en el 4T25.

La desaceleración observada en las distintas carteras en enero refleja la debilidad de la demanda interna, reflejo de una menor actividad económica y un mercado laboral que aún no se recupera, por lo que es de esperarse que el crédito siga mostrando un crecimiento moderado en los próximos meses.

Incertidumbre económica y menor dinamismo del crédito marcan el comportamiento regional en el 4T25.

Con información del [Reporte sobre las economías regionales](#) del Banco de México (Banxico), en el cuarto trimestre de 2025, los servicios financieros en México mostraron dinámicas similares entre regiones¹, fuertemente influidas por la incertidumbre comercial y la desaceleración de la actividad económica.

En el **norte**, se observó un impulso en las solicitudes de crédito producto de la mayor demanda de financiamiento para proyectos inmobiliarios y para capital de trabajo. Sin embargo, derivado de la incertidumbre para la inversión y la desaceleración de la actividad económica limitaron la demanda de crédito entre empresas dedicadas a la proveeduría industrial.

En el **centro norte**, la reducción de la tasa de interés impulsó el crédito al consumo aunque, el deterioro en el nivel de incertidumbre comercial se tradujo en una menor demanda de créditos empresariales.

En el **centro**, las estrategias activas de promoción favorecieron la colocación de créditos automotrices e hipotecarios aunado al incremento de demanda de financiamiento público para el desarrollo de proyectos de infraestructura, sin embargo, tanto el entorno de incertidumbre económica como el bajo nivel de actividad llevaron a reducir la colocación tanto de créditos como de seguros para las empresas. A su vez, se observó una menor solicitud de créditos al consumo.

Por último, en la región **sur** la disminución en las tasas de interés generaron condiciones favorables para un mayor uso de líneas de crédito para la adquisición de capital de trabajo. La expansión del sector agroalimentario en Veracruz incrementó la demanda de crédito de empresas de ganadería, bovina y avícola. Como se ha mencionado anteriormente, la incertidumbre económica limitó la demanda de crédito a largo plazo, particularmente en empresas del sector de servicios logísticos, transporte y comercialización de bienes de consumo duradero.

Aun cuando el crédito vigente de la banca comercial a empresas privadas no financieras continuó creciendo en todas las regiones del país, la tasa de crecimiento real anual observada en el 4T25 es significativamente menor a la registrada el trimestre anterior (de 4.4 a 1.5%)

La región centro (52% del total) registró una una tasa de crecimiento real anual de 0.4% en el 4T25, el menor crecimiento registrado desde el 2T23; en segundo lugar se ubicó la región norte (23% del total) cuyo crecimiento se situó en 0.6% al cierre de diciembre, le siguió la región centro norte (17% del total) que registró una tasa de 2.3% y finalmente la región sur (8% del total) con un crecimiento de 9.9%

¹ Regionalización en el reporte: el Norte incluye Baja California, Chihuahua, Coahuila, Nuevo León, Sonora y Tamaulipas; el Centro Norte considera Aguascalientes, Baja California Sur, Colima, Durango, Jalisco, Michoacán, Nayarit, San Luis Potosí, Sinaloa y Zacatecas; el Centro lo integran Ciudad de México, Estado de México, Guanajuato, Hidalgo, Morelos, Puebla, Querétaro y Tlaxcala; y el Sur, Campeche, Chiapas, Guerrero, Oaxaca, Quintana Roo, Tabasco, Veracruz y Yucatán.

Por sector de actividad, se observa una ralentización en la tasa de crecimiento de la cartera vigente del sector industrial en todas las regiones del país; la región norte (de 4.1 a 0.5%), centro norte (de 3.3 a 0.5%), centro (de -0.1 a -2.7%) y sur (de 8.5 a 5.2%) al comparar respecto al 3T25. Por su parte, el sector servicios muestra menores tasas de crecimiento en tres regiones: norte (de 2.0 a 1.4%), centro (de 7.8 a 2.7%) y sur (de 24.2 a 13.3%). Por el contrario la región centro-norte registró un incremento en este sector (de 3.6 a 5.9%). Finalmente, el sector agropecuario mostró un desempeño débil, siendo la región sur la de mayor contracción con respecto al trimestre anterior (de 7.2 a -0.5%).

2. Mercados Financieros

¿Qué tan relevantes son los eventos recientes en el mercado de crédito privado?

La atención de los participantes de los mercados financieros en marzo ha estado centrada en las repercusiones sobre los precios de los activos derivadas de la guerra en Irán. No obstante, a la par de estos eventos, se ha intensificado el escrutinio sobre el crédito privado. Esto, a raíz de la demanda de liquidez por parte de algunos inversionistas en fondos de esta clase de activo que llevaron a participantes relevantes de este mercado a limitar los retiros de liquidez (*redemptions*).

Ante la recurrencia de este tipo de eventos que traen a la mente el tema del riesgo de crédito, vale la pena preguntarse: ¿qué tan significativo es el mercado de crédito privado y qué exposición tienen otros participantes del sistema financiero? Un deterioro de este mercado, ¿pone en riesgo la estabilidad financiera global?

Catalogada como una clase de activo alternativa, el crédito privado ha registrado un crecimiento exponencial en los últimos veinte años y, de acuerdo con el FMI, el valor de sus activos ronda los USD 2.1 billones. Su objetivo son empresas de tamaño mediano (ventas entre USD 100 y 100 mil millones para EE.UU. de acuerdo con el FMI) con necesidades de financiamiento por encima de las que satisface un banco tradicional y a su vez, con un tamaño que aún no alcanzan la escala para la emisión de deuda en los mercados financieros.

Los préstamos a estas empresas objetivo se realizan a través de fondos (*Close-ended, Open-ended, Business Development Companies*), constituidos en su mayoría por recursos de inversionistas institucionales (e.g. fondos de pensiones y aseguradoras). Aunque, a raíz de cambios legislativos recientes en EE.UU., también hay participación de inversionistas individuales.

El crédito privado ha registrado su mayor desarrollo en EE.UU. (más del 50% de los activos globales de acuerdo con el FMI), lo cual resulta comprensible si se tiene en cuenta que el incremento en la regulación bancaria tras la Gran Crisis Financiera de 2008 y la posterior búsqueda de rendimientos ante la caída de las tasas de interés a niveles cercanos a cero por

ciento por parte de la FED, fueron factores determinantes en el crecimiento de esta clase de activo.

La exposición del sector bancario y no bancario en EE.UU. al crédito privado está actualmente entre USD 410 y 540 mil millones de acuerdo con el Departamento del Tesoro. Como proporción de los activos de instituciones bancarias y no bancarias de EE.UU. (alrededor de USD 127 billones) el crédito privado representa en su punto más elevado un 0.4%.

En particular, la exposición de los bancos también es reducida. De acuerdo con el FMI, esta ascendió a menos del 1.0% de sus activos al cierre de 2021. A partir de estas cifras es claro que el tamaño *per se* de esta clase de activo y la exposición directa del sistema bancario no representan un riesgo sistémico.

No obstante, aun cuando no pone en riesgo la estabilidad del sistema financiero global, hay algunas aristas en el desarrollo del crédito privado y su relación con la actividad de los mercados que es necesario tener en cuenta.

Primero, de acuerdo con el BIS, el reciente y creciente endeudamiento de las empresas de tecnología para desarrollar el potencial de la inteligencia artificial (IA) ha tenido como fuente de recursos al crédito privado. La flexibilidad contractual y la naturaleza de los proyectos (e.g. desarrollo de centros de datos) ha hecho del crédito privado un candidato natural para la solicitud de recursos.

Sin embargo, esta mayor dependencia del crédito pone aún más presión sobre la materialización y monetización de las expectativas de incremento de la productividad generalizada de la IA. En la medida en que esto no se concrete, se pone en riesgo no solo la propia inversión en IA, sino el desempeño del crédito privado.

De hecho, en una muestra de la mayor atención sobre la materialización de las expectativas de la IA, reportes sobre el posible impacto adverso de esta en algunos sectores han influido en menores valuaciones de empresas de *software* que, a su vez, son parte de los deudores de algunos fondos de capital privado.

Segundo, la naturaleza del crédito privado es la de una inversión con una liquidez muy limitada. Los créditos privados prácticamente no tienen mercado secundario y su valuación no es a mercado sino con base en modelos. Esto es, los administradores de los fondos estiman el valor de los activos con base en sus modelos y supuestos (*mark-to-model*) en fechas determinadas que pueden o no coincidir con eventos relevantes en los mercados. Por ello, la comparación con otros activos que se valúan a mercado de forma cotidiana no es la más adecuada.

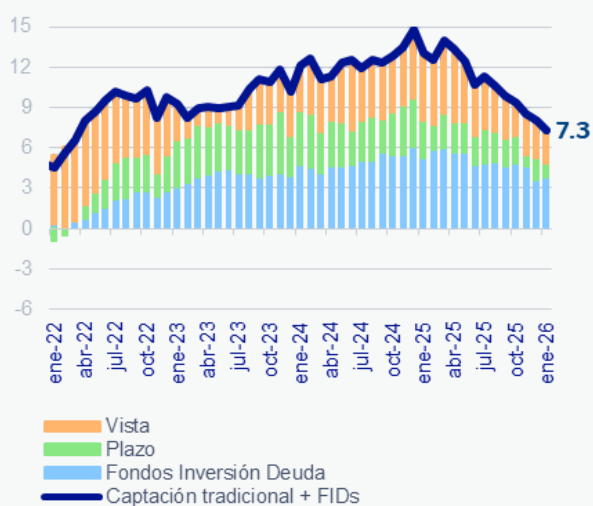
Adicionalmente, las inversiones en capital privado, en general, implican que el total del capital invertido no podrá retirarse en periodos de entre tres y cinco años. Si bien esta falta de liquidez se refleja en un retorno más atractivo que otras clases de activo, su naturaleza resulta más adecuada para inversionistas institucionales con enfoque de largo plazo y no en inversionistas individuales que, de acuerdo con el *Financial Times*, son los que han solicitado hasta USD 10 mil millones en retiros durante el primer trimestre del año.

De este modo, se puede afirmar que el tamaño y la exposición directa de intermediarios financieros bancarios y no bancarios al crédito privado no representan un riesgo sistémico. No obstante, habrá que seguir de cerca no solo los riesgos sobre los vehículos de inversión, sino sobre los inversionistas y el giro de las empresas receptoras de los recursos, tanto por su posible efecto amplificador como por la frecuencia con la que actualmente se presentan eventos disruptivos en los mercados.

Captación: Gráficos

CAPTACIÓN TOTAL DE LA BANCA COMERCIAL

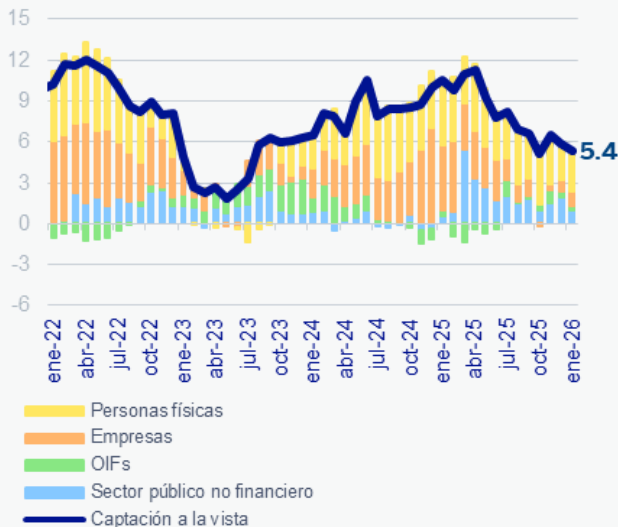
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CAPTACIÓN A LA VISTA

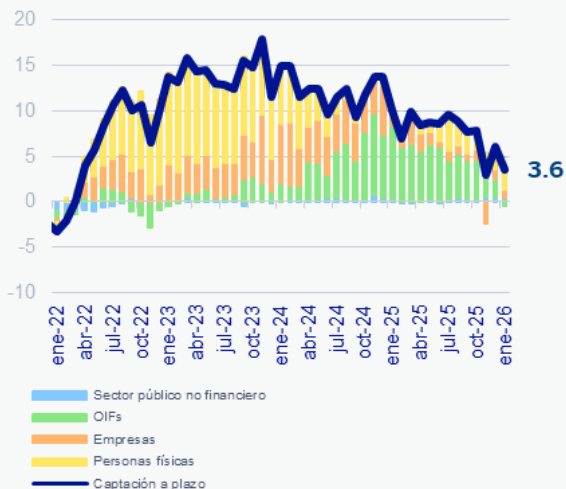
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CAPTACIÓN A PLAZO

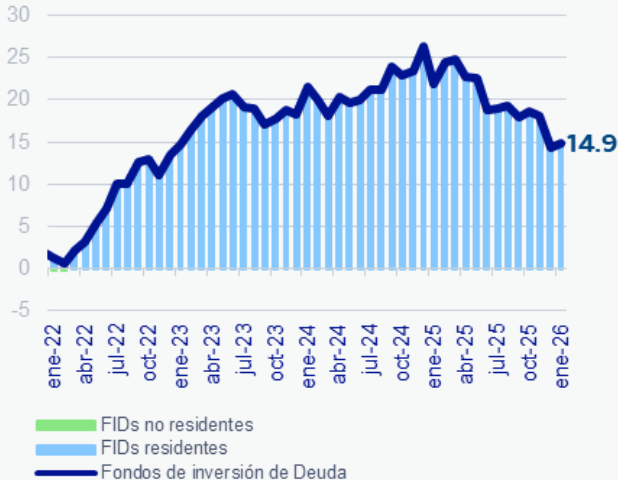
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (FIDs)

(VAR NOMINAL ANUAL,%)

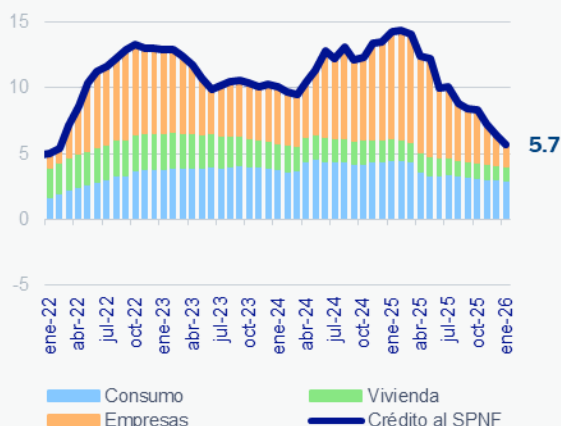


Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Crédito: Gráficos

CRÉDITO BANCARIO VIGENTE AL SPNF

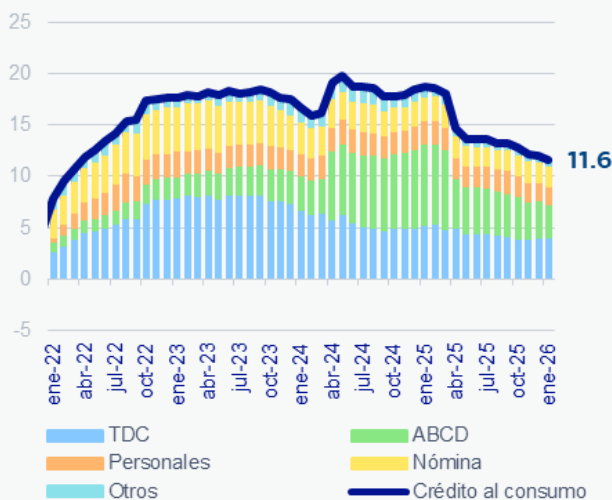
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CRÉDITO VIGENTE AL CONSUMO

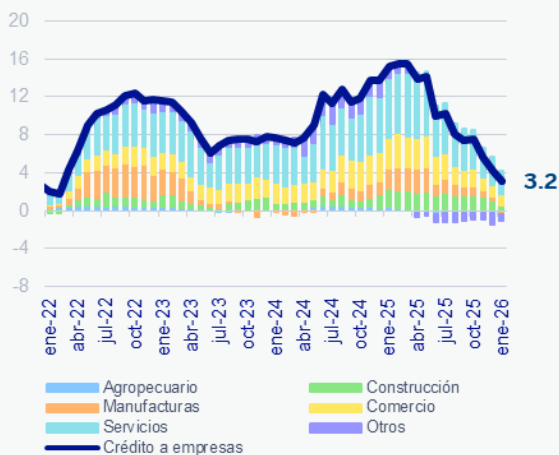
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CRÉDITO VIGENTE A EMPRESAS

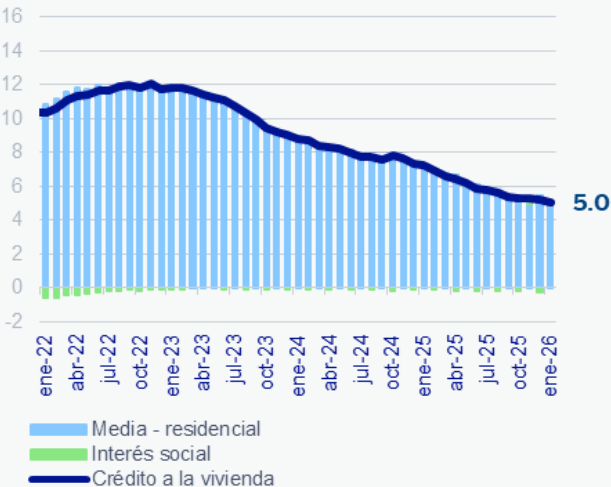
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



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.bbvaresearch.com.