

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

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

1. Banca y Sistema Financiero¹

La captación bancaria tradicional mejoró su dinamismo en junio, impulsada por la captación a plazo.

En junio de 2026, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) alcanzó un crecimiento real anual de 3.1% (6.6% nominal), superando el desempeño observado en los dos meses previos y con ello logrando alcanzar en el 2T26 una tasa de crecimiento real promedio de 2.3%, superando el registrado en el 1T26 (1.3%). Al crecimiento observado en junio, la captación a la vista contribuyó con 0.8 puntos porcentuales (pp), mientras que la captación a plazo aportó 2.3 pp al dinamismo.

El crecimiento de la captación bancaria aún refleja el impacto negativo asociado a la apreciación del tipo de cambio, aunque dicho efecto en junio fue menor que en meses anteriores pues en ese mes restó 1.0 pp al dinamismo (vs los 2 pp promedio observados en los primeros cinco meses del año). Una vez descontado este efecto, el crecimiento real a tasa anual en el sexto mes del año sería de 4.1% (7.6% nominal), para alcanzar en el 2T26 un crecimiento promedio de 3.6%, ligeramente por encima del crecimiento promedio observado en el 1T26 (3.4%)

En junio, **los depósitos a la vista registraron un crecimiento anual real de 1.3%** (4.7% nominal), reduciendo su dinamismo respecto al mes previo y con ello promediando para el 2T26 una tasa de crecimiento real promedio de 1.4%, mayor al promedio de 0.9% registrado en el 1T26. Sin embargo, al impiar el efecto contable del tipo de cambio, el desempeño del 2T26 fue más débil que en el 1T26, en el primer caso el crecimiento promedio de estos depósitos sin considerar el efecto contable de la apreciación fue de 2.6%, menor al promedio de 3.0% observado en el 1T26.

Por tenedor, continúa registrándose un desempeño mixto. Los depósitos a la vista de las personas físicas registraron un crecimiento real anual de 3.9% en junio, reduciendo su dinamismo respecto al observado los dos meses previos. Los depósitos a la vista de las empresas también moderaron su crecimiento, desde un 3.3% en mayo a 1.7% en junio. Los depósitos de otros intermediarios financieros pasaron de un crecimiento de 3.7% en mayo a una contracción de -1.6% en junio. El único segmento que registró una mejoría en su desempeño

¹ Con base en información del Banxico y CNBV

fueron los saldos del sector público no financiero, cuya contracción se moderó de -12.4% real anual en mayo a una de -8.1% en junio.

El mejor desempeño del mercado laboral en junio no se vio directamente reflejado en el crecimiento de los saldos líquidos en el caso de los hogares, y la moderación en el crecimiento de los depósitos a plazo de este sector apunta ya sea a un mayor gasto en caso de los hogares o una reasignación hacia otro tipo de instrumentos de ahorro. Para el resto de los agentes, el desempeño de sus saldos a la vista estaría reflejando una reasignación de saldos desde plazos más largos. Si bien, las tasa de interés de otros instrumentos de ahorro han mostrado una tendencia a la baja aún son positivas en términos reales por lo que aún prevalece el incentivo a obtener el rendimiento que ofrecen instrumentos menos líquidos.

En junio, **la captación a plazo registró una variación real anual de 6.6%** (crecimiento de 10.2% nominal), mejorando significativamente su desempeño respecto al mes previo (3.1%). Con este resultado, el crecimiento real promedio en el 2T26 alcanzó 4.2%, duplicando el promedio observado en el 1T26 (2.1%). Al descontar el efecto de la apreciación del tipo de cambio también se observa un buen desempeño. Al limpiar dicho efecto contable, el crecimiento real de junio alcanzó 7.7%, la tasa más alta registrada desde mayo de 2024.

Por tenedor, el único segmento que redujo su dinamismo en junio fue el de las personas físicas, cuyos saldos pasaron de un crecimiento real anual de 5.6% a uno de 5.2%. Por su parte, los saldos a plazo de las empresas, el sector público no financiero y otros intermediarios financieros (OFIS) aceleraron su dinamismo. Para las empresas, el crecimiento real en el sexto mes del año registró una tasa del 7.4%, mayor al 4.2% observado el mes inmediato anterior (MIA). Para el sector público no financiero, la tasa de crecimiento observada en junio fue de 44.8% (vs 37.9% en mayo). En el caso de los OFIs, la tasa de crecimiento real anual pasó de -5.4% a 6.1%.

Este incremento en los saldos de la captación a plazo parece originarse de una reasignación de recursos líquidos para aprovechar las tasas de interés que, a pesar de haber disminuido, aún mantienen un rendimiento positivo en términos reales. También es importante notar que una parte del dinamismo observado en la captación a plazo en la primera mitad del año está asociada a la colocación de títulos de crédito por parte de la banca (esto saldos se han incrementado a una tasa promedio de 14.2% en el 1S26, vs la contracción promedio de -1.2% en el 2S25). Esta recomposición del fondeo bancario hacia fuentes mayoristas podría indicar una mayor necesidad de recursos para acompañar el crecimiento del crédito, una mayor competencia en tasas minoristas o incluso una estrategia de gestión de activos y pasivos de la banca.

La tenencia de acciones en fondos de inversión de deuda recuperó dinamismo en el sexto mes del año, alcanzando una tasa de crecimiento real anual de 7.6% (11.3% nominal), mayor al crecimiento observado el mes previo (de 6.0% real). Con este resultado, la tasa real de crecimiento promedio en el 2T26 fue de 6.7%, menor al 8.9% observado en el 1T26. Este repunte podría estar asociado con la reasignación de recursos líquidos por parte de los ahorradores. Así, la captación total (Tradicional más FIDs) alcanzó en junio un crecimiento de

4.4% (7.9% nominal). Con el dato observado al sexto mes del año, la tasa real de crecimiento promedio en el 2T26 fue de 3.5%, marginalmente superior al 3.3% observado en el 1T26.

El crédito recuperó dinamismo en junio, aunque persisten señales de moderación.

En junio 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 3.0% (6.5% nominal), poco más del doble del crecimiento registrado el mes inmediato anterior (1.4% real) y, a su vez, la mayor tasa de crecimiento registrada en lo que va de 2026. Con el dato de junio, el crecimiento promedio del 2T26 alcanza el 1.9%, superando el 1.6% registrado en el 1T26. El dinamismo observado en la cartera de crédito vigente se integra por la aportación del crédito al consumo de 2.0 pp, mientras que el crédito a la vivienda y a las empresas aportaron 0.3 y 0.7 pp respectivamente.

En junio, **el crédito vigente al consumo** alcanzó un crecimiento real anual de 7.6% (11.3% nominal), superior al 7.0% observado el mes previo. Con el dato de junio, el crecimiento promedio del 2T26 se ubica en 7.1%, ligeramente por debajo del 7.4% observado durante el 1T26. Al crecimiento real registrado en junio, el crédito a través de tarjetas aportó 2.9 pp, el crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD) contribuyó con 2.2 pp, el crédito de nómina 1.3 pp y los créditos personales aportaron 0.9 pp, mientras que los otros créditos al consumo aportaron los 0.3 pp restantes. Cabe señalar que el crecimiento observado en esta cartera presenta un efecto base por la consolidación del saldo de cartera de los neobancos a partir de marzo de 2026, al descontar este efecto, el crecimiento real registrado al sexto mes del año sería de 6.7%. Es decir, la incorporación de los saldos de los neobancos aporta casi 1 punto porcentual (pp) al dinamismo total de la cartera de consumo.

El **segmento de crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero** (ABCD, 21.4% del crédito al consumo) mostró un mayor dinamismo al registrar una tasa de crecimiento real anual de 10.6% (14.3% nominal). Pese al repunte observado en junio, la tasa de crecimiento promedio del 2T26 se ubicó por debajo de la observada en el 1T26 (10.1 vs 11.8% respectivamente).

El crédito automotriz (89.2% del total de saldo de la cartera ABCD) registró una tasa de crecimiento real anual del 11.6%, superior al 10.9% registrado el mes inmediato anterior. Pese al buen dinamismo mostrado en junio, la tasa de crecimiento del 2T26 se mantiene por debajo de la registrada en el 1T26 (11.2 vs 13.0%). Dado que el crecimiento en la venta de automóviles en el 2T26 fue prácticamente igual al observado en el 1T26 (6.2% promedio anual), el menor ritmo de crecimiento del saldo podría estar asociado a una ritmo de amortización de los créditos más acelerado que el de la originación, o una menor originación de la banca ante una mayor competencia con financieras de marca, lo cual en ambos casos se reflejaría en un incremento más moderado de los saldos vigentes.

El segmento de **bienes muebles** registró una tasa de crecimiento real anual de 2.8%, superior al crecimiento registrado el mes inmediato anterior cuando este segmento de crédito creció a un ritmo de apenas 1.1%. El buen comportamiento observado al sexto mes de 2026 no alcanza a compensar el moderado crecimiento observado en meses anteriores, por lo que al cierre del 2T26, la tasa de crecimiento promedio real se sitúa en 1.7%, significativamente menor al 3.0% promedio registrado en los primeros tres meses del año. La desaceleración observada en la cartera ABCD mostraría indicios de un debilitamiento en la demanda interna, que a su vez 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 junio un crecimiento real anual de 8.2% (11.8% nominal), por encima del 7.5% registrado en mayo. Con este resultado, el crecimiento real promedio del 2T26 se ubicó en 7.6%, superior al 6.5% registrado en el 1T26. Sin embargo, parte de este crecimiento responde al efecto de la consolidación del saldo de cartera de los neobancos a partir de marzo de 2026. Al descontar dicho efecto, el crecimiento promedio del 2T26 habría sido de 5.3%, ligeramente por debajo del 5.8% registrado en el 1T26.

El mayor dinamismo observado en el sexto mes del año podría estar asociado a un mayor uso de la tarjeta de crédito durante la Copa Mundial de Fútbol 2026, particularmente en categorías vinculadas con la convivencia y el entretenimiento, como supermercados y restaurantes. De acuerdo con información de Banco de México, durante junio se registraron 350.0 millones de operaciones con tarjeta de crédito, lo que representó un crecimiento anual de 20.9%. La facturación también mostró un crecimiento de doble dígito, aunque más moderado: en términos reales, el gasto con tarjeta de crédito aumentó 12.2% anual, destacando los segmentos de bienes básicos, consumo discrecional y transporte.

Las carteras de **crédito de nómina y personales** mostraron un dinamismo estable con respecto al mes previo. Los **créditos de nómina** registraron una tasa de crecimiento real anual de 5.5% en junio (9.0% nominal). Así, al cierre del 2T26, la tasa de crecimiento promedio para este segmento de crédito se sitúa en 5.1%, superior al 4.7% promediado durante 1T26. Los **créditos personales**, por su parte, aceleraron su dinamismo real anual de 6.0% en mayo a 6.1% en junio (9.7% nominal). Con esto, los créditos personales muestran una tendencia decreciente sostenida. Con el dato observado a junio, la tasa de crecimiento del 2T26 para este segmento de crédito se sitúa en 6.1% significativamente menor al 7.3% observado en el 1T26.

El buen dinamismo observado en el crédito de nómina podría estar asociado, en parte, a que el empleo formal detuvo la tendencia de desaceleración que venía mostrando. En junio, el empleo formal registró un crecimiento anual de 2.0%, la tasa más alta en lo que va de 2026. Con este resultado, su crecimiento promedio durante el primer semestre se ubicó en 1.4%, significativamente por encima del 0.5% registrado en promedio durante 2025. Asimismo, la mejora del salario real observada en junio podría haber contribuido al mejor desempeño de esta cartera, aunque en menor medida.

El crédito vigente a la vivienda registró en junio una tasa de crecimiento real anual de 1.5% (4.9% nominal), significativamente superior al 1.0% registrado el mes inmediato anterior (MIA).

Con el dato registrado a junio, la tasa de crecimiento promedio real del 2T26 alcanza el 1.0% prácticamente igual al dinamismo promedio registrado en el 1T26 cuando este tipo de crédito creció a un ritmo promedio de 0.9%

Por segmento de crédito, el saldo de crédito para vivienda media-residencial (97.3% del saldo del crédito total a la vivienda), registró en junio una tasa de crecimiento real de 2.0% (5.4% nominal), significativamente mayor al 0.7% observado el mes inmediato anterior, de hecho, el crecimiento real observado en junio es el mayor dato observado en lo que va de 2026. Así, la tasa de crecimiento promedio del 2T26 para este segmento es de 1.2%, marginalmente superior al 0.9% promedio registrado el trimestre anterior.

Aun cuando el dinamismo del crédito a la vivienda ha revertido su tendencia decreciente en el último trimestre, las tasas de crecimiento observadas son significativamente menores a las de años anteriores. Mientras que en 2024 y 2025, las tasas de crecimiento real promedio alcanzadas fueron de 3.1 y 2.1% respectivamente, en los primeros seis meses de 2026 la tasa de crecimiento promedio ha alcanzado solo el 0.9%. El moderado dinamismo observado en el crédito a la vivienda podría estar asociado a la debilidad en el desempeño de los indicadores del mercado laboral y la limitada reducción observada en las tasas de interés de largo plazo.

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 el cuarto trimestre de 2024, cuando las tasas de crecimiento del empleo comenzaron a disminuir para situarse en 1.1% promedio. Por su parte, el salario real registró en junio de 2026 una tasa de crecimiento anual de 2.9% marginalmente menor a la tasa promedio observada en el 1T26 (3.0% anual) y, a su vez, inferior a la tasa promedio observada durante 2025 cuando tal crecimiento fue de 3.4%

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 continúen reflejándose, la recuperación de los salarios reales se 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) registró en junio una variación anual en términos reales de 1.3% (4.7% nominal), la primera tasa de crecimiento positiva en lo que va de 2026. Con el dato de junio, el crecimiento promedio del 2T26 se ubicó en -0.3%, mostrando una mejora respecto al -0.9% registrado en el 1T26. Por su parte, el Índice Global de Opinión Empresarial de Confianza (IGOEC) registró al sexto mes del año 48.2 puntos, sin cambios respecto al indicador de mayo de 2026, y con ello, se acumulan 16 meses seguidos por debajo del umbral de los 50 puntos.

Por sector de actividad, en junio, el sector servicios (57.2% del total) contribuyó con 2.6 pp a la tasa de crecimiento de la cartera vigente empresarial, poco más del doble del dinamismo registrado el mes inmediato anterior (1.2%); el sector construcción incrementó su aportación a

0.8 pp, y por su parte, el sector agropecuario mostró un dinamismo de 0.1% mientras que el resto de sectores (minería, electricidad, agua y gas y manufactura) restaron al dinamismo total 2.1 pp debido a que continúa la reducción en sus saldos de cartera. Además, con el dato observado en junio se ligan siete meses que el crédito al sector manufacturero reduce el dinamismo de la cartera total. La industria metálica, los productos no metálicos y los alimentos y bebidas son 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. 76.8% del crédito vigente a empresas), logró en junio un crecimiento real de 3.1% (6.6% nominal), superior a la tasa observada el mes inmediato anterior (2.3%). El crecimiento anual promedio del 2T26 se ubicó en 2.5%, 1.2 pp por debajo del registrado en el 1T26 (3.7%). Por su parte, la cartera vigente en moneda extranjera (M.E.) registró una tasa de crecimiento real de -4.4%, una contracción menor a la del mes pasado (-11.0%). En el caso de la cartera en M.E., la contracción se moderó durante el 2T26, con una tasa de crecimiento anual promedio de -8.7%, frente al -13.9% registrado en el trimestre anterior.

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 el efecto de la apreciación del tipo de cambio, la tasa de crecimiento real de junio se habría situado en 3.3%. Esto es, el efecto contable de la apreciación del tipo de cambió sobre la cartera en moneda extranjera restó 7.7 pp al dinamismo. Cabe señalar que la cartera en M.E. representa el 23.2% de la cartera empresarial.

Para el total de la cartera vigente empresarial, tras ajustar por el efecto contable del tipo de cambio, se observa una tasa de crecimiento real anual de 3.2% en junio, mayor al dinamismo observado el mes previo (1.7%). Con la información a junio, la cartera vigente empresarial registraría al 2T26 una tasa de crecimiento real anual promedio de 2.2%, un punto porcentual menor a la tasa registrada el trimestre anterior. La desaceleración observada en las distintas carteras refleja tanto la debilidad de la demanda interna, por una menor actividad económica y un mercado laboral con lenta recuperación, como una menor inversión privada, por lo que es de esperarse que el crédito a empresas siga mostrando un crecimiento moderado en los próximos meses.

Menor dinamismo del ahorro y el financiamiento durante el 1T26

Con información del [Reporte de Ahorro Financiero y Financiamiento en México](#) publicado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), al cierre del primer trimestre de 2026 (1T26), el ahorro financiero acumuló un saldo de 34.9 billones de pesos y registró una contracción real anual de 1.1%, la primera en casi tres años.

El ahorro interno, que representa el 80.0% del total, conformado por la captación de intermediarios y de la tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles, registró un saldo de 28.0 billones de pesos, y una tasa de crecimiento real anual de 0.5%. Dentro del

ahorro interno, la captación de intermediarios alcanzó un saldo al 1T26 de 13.7 billones de pesos, lo que implicó una tasa de crecimiento anual real del 2.8%, siendo este tipo de captación el único que presentó un crecimiento positivo en su comparación interanual.

La tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios se contrajo en 1.6% real anual, una desaceleración importante con respecto al trimestre anterior, cuando la tasa de crecimiento registrada fue del 2.2%. Tal como se observó en el reporte anterior, los inversionistas institucionales continúan presentando una tasa de crecimiento mayor que la de los particulares (4.9 vs -17.6%) impulsado por el crecimiento de los fondos de inversión y las Siefos principalmente.

El ahorro externo, por su parte, registró un saldo de 7.0 billones de pesos, y una contracción real anual de 7.0%. Con el dato observado al cierre del primer trimestre de 2026, se acumulan dos trimestres consecutivos de contracción de este tipo de ahorro. 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 5.0 billones de pesos y registraron una tasa de crecimiento anual real del -3.9% mientras que, los recursos del exterior que financian al sector privado fueron de 2.0 billones de pesos con una contracción anual real más pronunciada de -13.9%. El dinamismo presentado por el ahorro externo es significativamente inferior al observado al cierre del 1T25 (16.1%), y mucho más visible en los recursos del exterior que financian al sector privado cuya tasa fue de 13.0% para dicho periodo.

El saldo del financiamiento total otorgado al sector público y privado fue de 37.2 billones de pesos al cierre del 1T26, registrando una tasa de crecimiento real anual de 1.7%, significativamente inferior al 4.8% registrado el trimestre anterior y, a su vez, inferior al 9.7% registrado el 1T25. El financiamiento interno creció a una tasa real anual de 3.2%, mientras que el financiamiento externo reportó una contracción de 6.8%. 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 19.2 billones de pesos, seguido por la cartera de crédito total con 12.8 billones de pesos.

Dentro de la cartera de crédito, el financiamiento otorgado a través de instituciones bancarias concentra un saldo de 9.0 billones de pesos. La banca múltiple juega un papel importante dentro del otorgamiento de crédito ya que, su cartera equivale a 8.0 billones de pesos, y registra un crecimiento real anual de 2.0% mientras que la banca de desarrollo, por su parte, concentra el billón de pesos restante.

2. Mercados Financieros

Posibles causas y riesgos detrás del incremento de las tasas de interés de largo plazo.

El secretario del Tesoro de EE.UU. dio a conocer un incremento del doble en la recompra de bonos gubernamentales de largo plazo con la finalidad de proveer liquidez en la parte larga de la curva. Este cambio se produjo a unos días de que el rendimiento a vencimiento (YTM) de los bonos del Tesoro a 30 años y 10 años alcanzara el 5.23% y 4.69%, respectivamente, en la subasta primaria, niveles no vistos desde 2007.

Hace algunas semanas, también, el secretario del Tesoro norteamericano aceptó haber colaborado con las autoridades japonesas para intervenir en el mercado del Yen y así contener su depreciación. Esto se interpretó como una medida indirecta para reducir los riesgos sobre las tasas de largo plazo en EE.UU. ante la posibilidad de que los inversionistas japoneses, principales tenedores de bonos del Tesoro a nivel global, pensarán en vender deuda norteamericana tras potenciales alzas de interés en el país asiático.

¿Cuál es la causa de que los rendimientos a vencimiento de la deuda norteamericana de largo plazo hayan alcanzado niveles no vistos en varias décadas? ¿Qué efecto podrían tener estos niveles sobre la economía y los mercados financieros en su conjunto que ha obligado a las autoridades a hacer uso de herramientas no convencionales para limitarlas?

Dentro de las posibles causas se pueden identificar tres, principalmente. Primero, **la trayectoria de alza de la deuda norteamericana, así como la ausencia de medidas claras para reducir el déficit fiscal.** Actualmente la deuda de EE.UU. asciende a alrededor de USD 39 billones (alrededor del 121% PIB, de acuerdo con el Banco Mundial) y su gasto anual en el pago de intereses se espera que ascienda a 3.15% del PIB con proyecciones de alza hasta los 6.4% del PIB en 2035, de acuerdo con Bloomberg.

Esta tendencia ha llevado a los inversionistas a demandar un mayor premio por plazo. Al revisar el comportamiento de las tasas reales de los bonos del Tesoro de largo plazo se observa que son la principal fuente del incremento observado en las tasas nominales. En lo que va del año el YTM del bono a tasas real de 30 años de referencia se ha incrementado 52 puntos base. Por su parte, de acuerdo con el Banco de la Reserva Federal de NY, la prima por plazo del bono a 10 años se encuentra en su mayor nivel desde 2011, después de haber estado hasta en terreno negativo entre 2019 y 2022.

La segunda posible causa es el incremento de la inflación. Si bien la inflación implícita en los instrumentos de mercado de largo plazo (swaps de inflación 5y5y) se ha reducido tras el alza de marzo pasado, la incertidumbre causada por la comunicación del recientemente nombrado presidente de la FED se ha interpretado por algunos participantes de los mercados como una ausencia de un compromiso claro por una reducción de la inflación. Cabe señalar que si bien la

inflación ha descendido recientemente, esta se encuentra claramente por encima del objetivo del banco central norteamericano.

Esto ha influido en el alza de las tasas de largo plazo a tal grado luego de su primera conferencia de prensa tras la decisión de junio el YTM del bono del Tesoro a 10 años se incrementó en 5pb.

Como tercera causa posible está el **incremento en la oferta de bonos corporativos de largo plazo con grado de inversión derivada del financiamiento de la IA**. De acuerdo con Bloomberg, los llamados *hyperscalers* (Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft y Oracle) han emitido alrededor de USD 157 mil millones de deuda con grado de inversión en lo que va de 2026, un incremento de alrededor de 30% respecto a lo emitido durante todo el 2025. El tiempo a vencimiento promedio de las emisiones de estas compañías ronda los 13.4 años.

Esta competencia por el capital de largo plazo ha generado una mayor cantidad ofrecida de bonos de elevada calidad crediticia que amplían las opciones para los inversionistas institucionales. En este punto, es relevante recordar que, como resultado de las nuevas disposiciones norteamericanas relacionadas con la OTAN, varias naciones europeas han recurrido a los mercados de deuda para financiar un relevante incremento en el gasto militar.

Ahora bien, a primera vista los **principales riesgos** para la economía norteamericana de este incremento en las tasas de largo plazo son dos. El primero, el traslado de las alzas de los YTM de los bonos a otros productos financieros como las hipotecas, lo que reduciría las posibilidades de consumo de la economía norteamericana. Resultado particularmente desfavorable en un año electoral.

Como segundo riesgo se puede señalar un **potencial efecto adverso sobre el mercado accionario**. Ante la elevada representatividad de las acciones tecnológicas del mercado norteamericano (las acciones de los llamados Siete Magníficos representan el 31% de la capitalización del S&P500) y su elevada dependencia de flujos de efectivo en un futuro lejano, dada la naturaleza de sus proyectos, un incremento de las tasas de interés de largo plazo afecta adversamente la valuación de las empresas.

De hecho, ya se ha visto una reducción en las valuaciones recientemente, sin embargo, una mayor volatilidad en las tasas de interés de largo plazo podría traducirse en una corrección más abrupta. Adicionalmente, es relevante recordar que, como lo documentó en BIS en su más reciente informe anual, el total de quintiles de población norteamericana ha incrementado su exposición promedio al mercado accionario de 17.6 a 23.9% de su riqueza entre el último trimestre de 1998 y el último trimestre de 2025. Esto, sin duda, hace más vulnerable el gasto en consumo de los hogares a una corrección en los mercados accionarios.

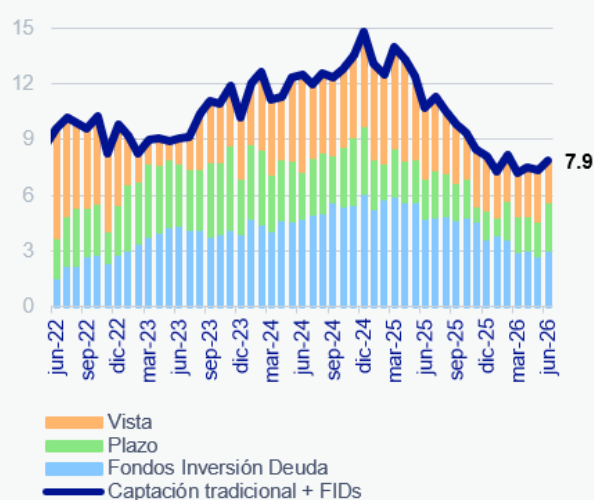
Si bien los niveles y los incrementos recientes de las tasas distan de ser un momento de crisis como los observados en 2022 y 2023, es evidente que el tema del incremento de las tasas de interés de largo plazo ha tomado un papel relevante en la narrativa actual de los mercados financieros, más aún ante la intervención del gobierno norteamericano. Por el solo monto de la intervención anunciada pareciera que el efecto será muy limitado, por lo cual el discurso del presidente de la FED en Jackson Hole, quien se ha pronunciado por reducir el tamaño del

balance del banco central, cobra mayor relevancia en el contexto actual. En todo caso, al momento, el incremento de la prima por el riesgo fiscal en los rendimientos pareciera no reducirse significativamente en ausencia de medidas claras y creíbles para combatir el déficit.

Captación: Gráficos

CAPTACIÓN TOTAL DE LA BANCA COMERCIAL

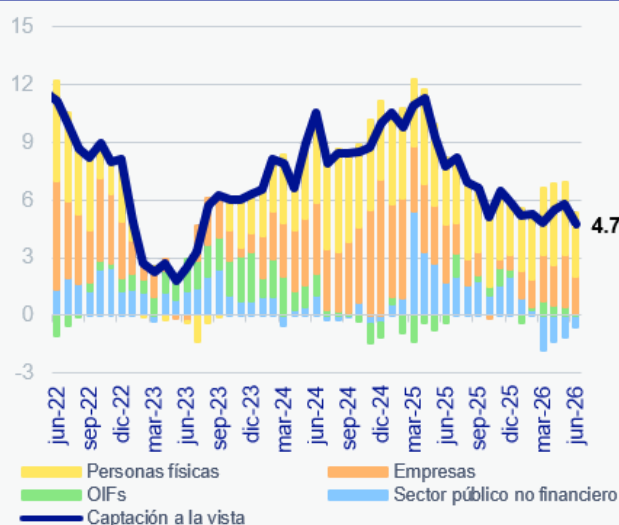
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CAPTACIÓN A LA VISTA

(VAR NOMINAL ANUAL,%)



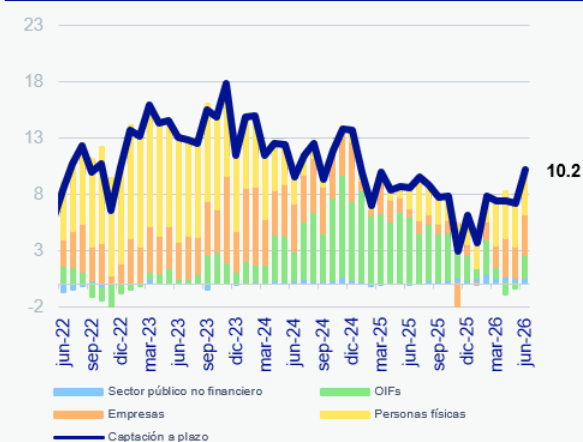
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CAPTACIÓN A PLAZO

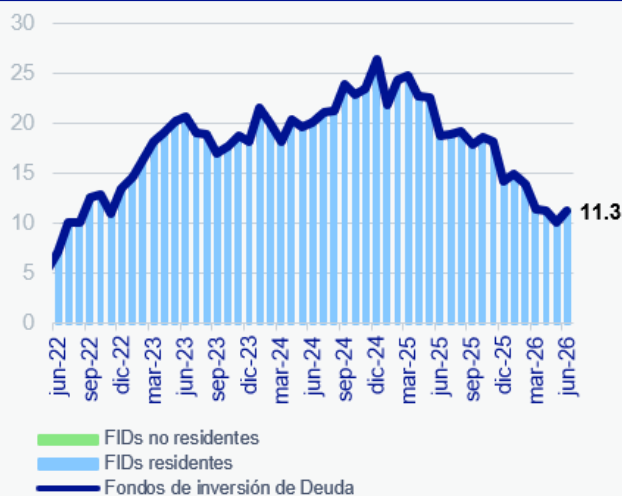
(VAR NOMINAL ANUAL,%)

FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (FIDs)

(VAR NOMINAL ANUAL,%)



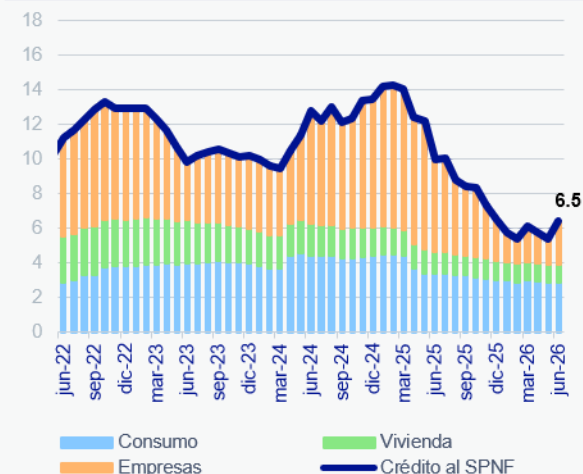
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

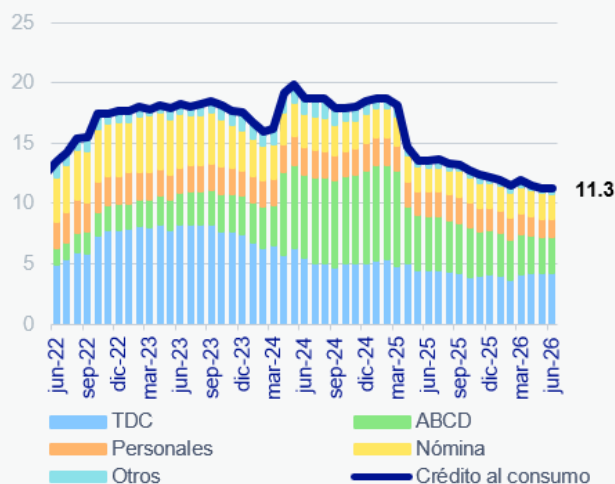
Crédito: Gráficos

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

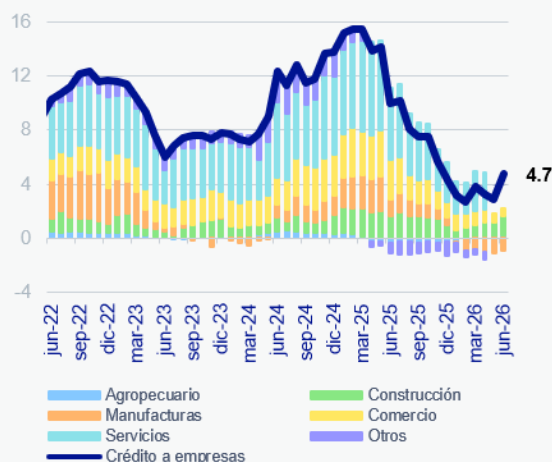
CRÉDITO VIGENTE AL CONSUMO (VAR NOMINAL ANUAL,%)



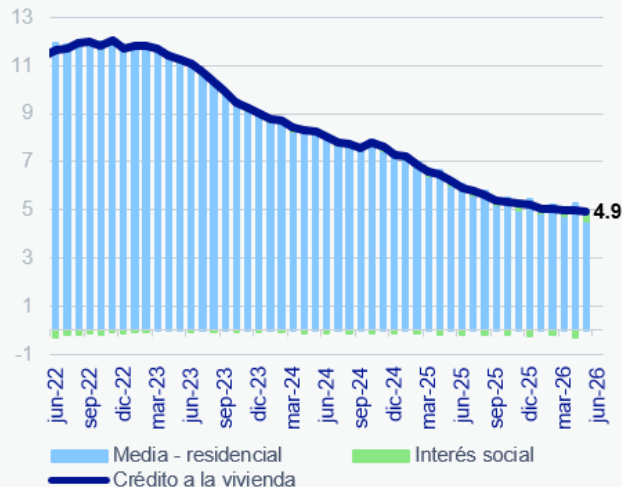
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CRÉDITO VIGENTE A EMPRESAS (VAR NOMINAL ANUAL,%)

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbva.com.

