

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 moderó su dinamismo en julio, reflejo de la desaceleración de la captación a plazo.

En julio de 2026, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) alcanzó un crecimiento real anual de 2.3% (5.5% nominal), cifra de la misma magnitud que la tasa de crecimiento promedio registrado en el 2T26, pero menor al dinamismo observado el mes previo (3.1%). Al crecimiento observado en julio, la captación a la vista contribuyó con 1.7 puntos porcentuales (pp), mientras que la captación a plazo aportó 0.6 pp al dinamismo.

El crecimiento de la captación bancaria sigue resintiendo el efecto contable negativo asociado a la apreciación del tipo de cambio, este impacto en julio fue de la misma magnitud que el observado en junio, restando 1.0 pp al dinamismo (vs los 1.8 pp promedio observados en el 1S26). Una vez descontado este efecto, el crecimiento real a tasa anual en julio sería de 3.3% (6.6% nominal), ubicándose por debajo del promedio alcanzado en el 2T26 de 3.6% (7.7% nominal).

En julio, **los depósitos a la vista registraron un crecimiento anual real de 2.6%** (5.8% nominal), la tasa de crecimiento más alta registrada en lo que va del año, superando significativamente el promedio de 1.1% observado en el 1S26. Al limpiar el efecto contable del tipo de cambio, el desempeño observado en julio mejoró respecto al promedio observado en el 1S26 (3.6 vs 2.8%).

Por tenedor, los depósitos a la vista de las personas físicas registraron un crecimiento real anual de 6.3% mientras que el crecimiento de los saldos a la vista de las empresas fue de 3.0% real anual. En ambos casos, dichas tasas han sido las más altas observadas en lo que va de 2026. Este mayor dinamismo refleja la reasignación de saldos desde instrumentos a plazo, que como veremos más adelante, redujeron su dinamismo después del repunte observado en junio.

En el caso de los saldos asociados al sector público no financiero, se redujo la contracción que se había observado en los últimos seis meses, alcanzando una variación real anual de -1.1%, menor a la caída promedio observada en el 1S26 (-7.6%). Finalmente, los saldos a la vista de otros intermediarios financieros profundizaron su caída en julio, al reportar una variación real

¹ Con base en información del Banxico y CNBV

anual de -19.1%, mayor al -1.7% observado el mes previo y significativamente por debajo de la tasa de crecimiento real promedio del 1S26 (1.0%).

En el séptimo mes del año, **la captación a plazo registró una variación real anual de 1.8%** (crecimiento de 4.9% nominal), significativamente por debajo al resultado alcanzado el mes previo (6.6% real) y del promedio observado en el 1S26 (3.1%). Al descontar el efecto de la apreciación del tipo de cambio también se observa un mayor dinamismo. Al limpiar dicho efecto contable, el crecimiento real de julio alcanzó 2.9%, menor a la tasa real promedio observada en el 1S26 de 4.9%. Este resultado parece indicar que el repunte observado el mes previo estaría asociado a un manejo coyuntural de liquidez y no a una recuperación sostenida de este tipo de instrumentos de ahorro.

Por tenedor, todos los segmentos de la captación a plazo redujeron su dinamismo con respecto a junio. En el caso de las personas físicas, sus saldos pasaron de un crecimiento real anual de 5.2% a uno de 1.9%. Por su parte, los saldos a plazo de las empresas, moderaron su dinamismo, al pasar de una tasa de crecimiento real anual de 7.4% a una de 2.9% en julio. En el caso del sector público no financiero, se registró una fuerte desacumulación de instrumentos a plazo, pues sus saldos pasaron de una tasa de crecimiento de 44.8% en junio a una contracción de 15.6% en julio. Finalmente, los saldos de otros intermediarios financieros (OFIS) redujeron su crecimiento al pasar de una tasa real anual de 6.1% en junio a una de 0.8% en julio.

La disminución observada en los saldos de la captación a plazo retoma la tendencia a la baja que se había venido observado entre enero y mayo de 2026, pues en julio las variaciones observadas están más en línea con la paulatina disminución observada en las tasas de interés activas, que hacen más atractivo la tenencia de instrumentos más líquidos como los depósitos de exigibilidad inmediata. El incremento observado en julio en los saldos de los depósitos a la vista, parece apuntar hacia esta mayor preferencia por liquidez ante la disminución en los rendimientos de los instrumentos a plazo.

La tenencia de acciones en fondos de inversión de deuda moderó su dinamismo en el séptimo mes del año, alcanzando una tasa de crecimiento real anual de 5.8% (9.1% nominal), menor al crecimiento real promedio observado en el 1S26 (7.8%). La moderación en el crecimiento de los saldos de estos instrumentos de ahorro podría reflejar varios factores: por un lado, una normalización después del vigoroso crecimiento observado entre 2023 y 2025, cuando lograron sostenerse tasas de crecimiento real de doble dígito, y por otro, el ciclo de relajamiento monetario, pues la disminución de las tasas de interés ha disminuido gradualmente el atractivo relativo de los instrumentos de deuda.

Considerando el desempeño de estos instrumentos, **la captación total (Tradicional más FIDs)** alcanzó en julio un **crecimiento real anual de 3.2%** (6.5% nominal). Este resultado se ubica ligeramente por debajo del crecimiento observado en el 1S26, de 3.4%

La cartera de crédito aceleró su crecimiento, aunque con un desempeño diferenciado por segmento

En **julio 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 2.9%** (6.1% nominal), en línea con el dinamismo observado el mes inmediato anterior (3.0% real) y, a su vez, mayor a la tasa de crecimiento registrada durante el primer semestre de 2026 (1.7% promedio real). El **dinamismo** observado en la **cartera de crédito vigente** se integra por la aportación del crédito al **consumo de 1.8 pp**, mientras que el crédito a la **vivienda** y a las **empresas** aportaron **0.4 y 0.7 puntos porcentuales respectivamente**.

En julio, **el crédito vigente al consumo** alcanzó un crecimiento real anual de 7.1% (10.4% nominal), menor al 7.6% observado el mes previo, explicado por un menor dinamismo en todos los segmentos de esta cartera de crédito. La tasa de crecimiento de julio, sin embargo, se mantiene en línea con el 7.2% promedio observado durante los primeros seis meses de 2026. Al crecimiento real registrado en julio, el crédito a través de tarjetas aportó 2.8 pp, el crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD) contribuyó con 2.2 pp, el crédito de nómina 1.2 pp y los créditos personales aportaron 0.8 pp, mientras que los otros créditos al consumo aportaron los 0.1 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 séptimo mes del año sería de 6.2%. Es decir, **la incorporación de los saldos de los neobancos aporta casi 1.0 punto porcentual (pp) al dinamismo total de la cartera de consumo**.

El **segmento de crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero** (ABCD, 21.6% del saldo total del crédito al consumo) mostró un menor dinamismo al registrar una tasa de crecimiento real anual de 10.3% (13.7% nominal) inferior al 10.6% observado en el mes inmediato anterior. La tasa de crecimiento anual registrada en julio es, a su vez, inferior a la tasa promedio del primer semestre de 2026 (1S26) de 11.0%

El crédito automotriz (89.1% del total de saldo de la cartera ABCD) registró una tasa de crecimiento real anual del 11.1%, menor al 11.6% registrado el mes inmediato anterior. La tasa registrada en julio es, a su vez, inferior a la tasa promedio del primer semestre de 2026 de 12.1%. 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 vigente 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.

El segmento de **bienes muebles** registró una tasa de crecimiento real anual de 4.4%, la mayor tasa registrada en lo que va del año. El buen comportamiento observado al séptimo mes de 2026 es prácticamente el doble de la tasa promediada en el 1S26 (2.3%), aunque aún por debajo del dinamismo promedio de 2025 cuando este segmento de cartera crecía a una tasa

anual promedio de 9.1%. En lo consecutivo, será necesario observar si los indicios de fortalecimiento de la demanda interna prevalecen e incentivan la demanda por financiamiento a mediano plazo y el gasto en bienes que no son de primera necesidad y con ello se revierta la tendencia decreciente observada en los primeros seis meses del año.

Por su parte, el segmento de **tarjetas de crédito** alcanzó en julio un crecimiento real anual de 7.8% (11.1% nominal), por debajo del 8.2% registrado en junio aunque mayor al dinamismo promedio del 1S26 (7.1%). Sin embargo, parte de este crecimiento corresponde al efecto de la consolidación del saldo de cartera de los neobancos a partir de marzo de 2026. Al descontar dicho efecto, el crecimiento ajustado se reduciría a 5.2% apenas por debajo del 5.5% promedio del primer semestre de 2026.

Los indicadores de uso de tarjetas de crédito (TDC) de igual manera muestran un comportamiento estable. El monto operado en julio de 2026 creció a un ritmo de 10.9% anual ajustado por inflación, en línea con el dinamismo promedio registrado durante el 2T26 (10.9%). Por otro lado, durante julio el número de operaciones realizadas con tarjeta de crédito fue de 360.1 millones de operaciones, lo que se traduce en una tasa de crecimiento anual de 19.4%, aunque por debajo del ritmo promedio del 1S26 cuando el número de operaciones creció a un ritmo promedio de 20.2%. En julio, los giros que tuvieron mayor aportación al dinamismo de los montos operados fueron los asociados a consumo básico (4.3 pp) y al consumo discrecional (2.2 pp).

Las carteras de **crédito de nómina y personales** mostraron un dinamismo relativamente estable con respecto al mes previo. Los **créditos de nómina** registraron una tasa de crecimiento real anual de 5.2% en julio (8.5% nominal). Así, el dinamismo registrado al séptimo mes del año supera la tasa de crecimiento promedio al cierre del 1S26, cuando la tasa real de crecimiento promedio se situó en 4.9%. Los **créditos personales**, por su parte, redujeron su dinamismo real anual de 6.1% en junio a 5.5% en julio (8.8% nominal). Con esto, los créditos personales muestran una tendencia decreciente sostenida durante 2026. El dato observado a julio es, a su vez, inferior al dinamismo registrado durante los primeros seis meses del año, cuando los créditos personales se expandieron a un ritmo promedio real anual de 6.7%

El buen dinamismo observado en el crédito de nómina podría estar asociado, en parte, al ritmo de creación de empleo formal que detuvo la tendencia de desaceleración que venía mostrando. En julio, el empleo formal registró un crecimiento anual de 1.5%, por debajo del 2.0% registrado en junio pero en línea con el dinamismo del 1S26 (1.4%) . Con este resultado, su crecimiento promedio durante el primer semestre se ubicó en 1.4% y significativamente por encima del 0.5% registrado en promedio durante 2025. Asimismo, el mayor crecimiento del salario real observado en julio (3.5% anual real) podría haber contribuido al mejor desempeño de esta cartera, aunque en menor medida.

El crédito vigente a la vivienda registró en julio una tasa de crecimiento real anual de 1.7% (4.9% nominal), superior al 1.5% registrado el mes inmediato anterior y, muy por encima del 0.9% real anual promediado en los primeros seis meses del año. Por segmento de crédito, el saldo de crédito para vivienda media-residencial (96.1% del saldo del crédito total a la vivienda),

registró en julio una tasa de crecimiento real de 1.5% (4.7% nominal) que, aunque por debajo del dato observado a junio (2.0%), es significativamente mayor al 1.1% observado durante el 1S26.

Pese a que la cartera de vivienda ha logrado revertir su tendencia decreciente en los últimos meses, 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 siete meses de 2026 la tasa de crecimiento promedio ha alcanzado solo el 1.0%. 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 alrededor del primer trimestre de 2025, cuando las tasas de crecimiento del empleo continuaron disminuyendo para situarse en 0.7% promedio. Por su parte, el salario real registró en julio de 2026 una tasa de crecimiento anual de 3.5%, la mayor tasa en lo que va del año y en línea con el ritmo de crecimiento promedio de 2025 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 mostrando cierta debilidad en la medida en que continúen reflejándose las bajas tasas de crecimiento del empleo formal en 2025, la moderación en el crecimiento de los salarios reales y en la medida que 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 julio una variación anual en términos reales de 1.3% (4.5% nominal), la segunda tasa de crecimiento positiva en lo que va de 2026. Con esto, el dato de julio es significativamente mayor al crecimiento promedio del 1S26 que se ubicó en -0.6%. Por su parte, el Índice Global de Opinión Empresarial de Confianza (IGOEC) registró al séptimo mes del año 48.2 puntos, sin cambios respecto al indicador de junio de 2026, y con ello, se acumulan 17 meses seguidos por debajo del umbral de los 50 puntos.

Por sector de actividad, en julio, el sector servicios (56.9% del total) contribuyó con 2.4 pp a la tasa de crecimiento de la cartera vigente empresarial, en línea con el dinamismo registrado el mes inmediato anterior (2.3%); el sector construcción redujo su aportación a 0.6 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 1.8 pp debido a que continúa la reducción en sus saldos vigentes de cartera.

Además, con el dato observado en julio se ligan ocho meses que el crédito al sector manufacturero reduce el dinamismo de la cartera total. La industria metálica y los productos no metálicos 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. 77.0% del crédito vigente a empresas), logró en julio un crecimiento real de 3.1% (6.3% nominal), igual a la tasa observada el mes inmediato anterior y el crecimiento promedio del 1S26 de 3.1%. Por su parte, la cartera vigente en moneda extranjera (M.E.) registró una contracción real anual de -4.4%, igual a la contracción observada el mes pasado (-4.4%). En el caso de la cartera en M.E., la contracción se ha moderado y es significativamente menor a la observada durante el primer semestre de 2026 cuando la cartera vigente en ME se contrajo en 11.3% promedio.

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 julio se habría situado en 4.0%, la mayor tasa en lo que va de 2026. Esto es, el efecto contable de la apreciación del tipo de cambió sobre la cartera en moneda extranjera restó 8.4 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 vigente empresarial, tras ajustar por el efecto contable del tipo de cambio, se observa una tasa de crecimiento real anual de 3.3% en julio, prácticamente igual al dinamismo observado el mes previo (3.2%). El dato registrado es, a su vez, mayor al dinamismo observado durante el 1S26 cuando la cartera vigente empresarial se expandió a un ritmo promedio de 2.7%. La recuperación de las distintas carteras refleja la incipiente recuperación de la demanda interna y el empleo, por lo que la consolidación de la mejora la actividad económica será fundamental para apuntalar un mayor dinamismo en las distintas carteras de crédito en los próximos meses.

El sistema financiero mantiene una posición sólida, con elevados niveles de capitalización y liquidez

Con información del [Reporte de Estabilidad Financiera Junio 2026](#) del Banco de México (Banxico), al cierre de marzo de 2026 los activos totales del sistema financiero mexicano registraron un crecimiento real anual de 2.3%, aunque con un comportamiento heterogéneo entre instituciones. La banca comercial continuó siendo el principal participante, con 41.4% de los activos del sistema, aunque sus activos se contrajeron 0.4% real anual. En contraste, las Siefores, que representan 21.7% de los activos, crecieron 10.3% real anual, mientras que los fondos de inversión, con una participación de 12.9%, aumentaron 4.3%. También destacó el crecimiento de seguros y fianzas, de 5.3% real anual.

En cuanto a los principales riesgos de la banca múltiple, durante el primer semestre de 2026 su evolución fue, en general, favorable. El riesgo de crédito disminuyó ligeramente, mientras que el riesgo de mercado aumentó y el riesgo de liquidez se mantuvo estable. El riesgo de crédito disminuyó de 6.45% en diciembre de 2025 a 6.29% en marzo de 2026, explicado principalmente por una reducción en la probabilidad y correlación de incumplimiento de la cartera de consumo.

Por su parte, los indicadores agregados de riesgo de crédito permanecieron en niveles bajos para las carteras empresarial, de consumo y vivienda.

Por el contrario, el riesgo de mercado registró un incremento moderado. El CVaR de mercado al 99.9%, como proporción del capital neto, aumentó de 5.3% en septiembre de 2025 a 6.3% en marzo de 2026, principalmente por cambios en la composición de los portafolios y una mayor exposición a movimientos en las tasas de interés. No obstante, Banxico señala que el riesgo de mercado permanece bajo respecto al capital regulatorio del sistema bancario.

El sector bancario mexicano continúa mostrando niveles holgados de capitalización y liquidez. A marzo de 2026, el Índice de Capitalización (ICAP) se ubicó en 20.32%, ligeramente por debajo del 20.38% observado en septiembre de 2025. La disminución se explicó por un crecimiento de los activos ponderados por riesgo superior al del capital regulatorio, particularmente por el aumento de los activos sujetos a riesgo de crédito derivado de la expansión de la cartera.

En materia de liquidez, el Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) agregado se mantuvo cercano a 180% durante el periodo cubierto por el reporte, casi el doble del mínimo regulatorio de 100%. Además, todos los bancos mantuvieron individualmente niveles superiores a sus requerimientos regulatorios. Bajo un ejercicio de estrés que contempla retiros severos de depósitos, las instituciones que representan alrededor del 91.8% de los activos de la banca múltiple mantendrían un CCL superior a 100%. Al considerar conjuntamente liquidez y solvencia bajo estrés, las instituciones que representan aproximadamente 89.4% de los activos permanecen por encima de ambos umbrales regulatorios.

Respecto a los fondos de inversión, a mayo de 2026 el sistema estaba compuesto por 253 fondos de renta fija y 386 fondos de renta variable, con activos administrados por 5.4 billones de pesos, lo que representó un crecimiento de 4.5% respecto al cierre de 2025. El sector mantiene un crecimiento sostenido y, de acuerdo con Banxico, opera de manera ordenada. Los fondos con una menor liquidez en sus portafolios representaron alrededor del 27% de los activos del sector, proporción similar a la observada al cierre de 2025 y concentrada principalmente en fondos de renta variable.

Finalmente, las pruebas de estrés realizadas por Banxico continúan mostrando resiliencia del sistema bancario ante escenarios adversos severos. Para el ejercicio se consideraron tres escenarios macroeconómicos hipotéticos: debilitamiento del consumo y la inversión nacionales; desaceleración de la actividad económica global; y un tercer escenario de estrés construido a partir de los riesgos macrofinancieros identificados por Banxico. Adicionalmente, se analizaron tres escenarios históricos que reproducen las condiciones observadas durante la crisis de 1995, la crisis financiera global de 2008 y la crisis asociada al COVID-19. En todos los escenarios, a nivel agregado, el ICAP permanece por encima del mínimo regulatorio al final del horizonte de estrés; Banxico advierte, sin embargo, que algunas instituciones individuales podrían registrar afectaciones más importantes.

En términos generales, Banxico concluye que el sistema financiero mexicano no presenta vulnerabilidades relevantes y que el sector bancario mantiene niveles adecuados de capital y liquidez para enfrentar escenarios adversos, aunque persisten riesgos asociados al entorno macroeconómico y geopolítico internacional.

2. Mercados Financieros

Fortalecimiento de las fuentes internas de financiamiento: un vistazo a la magnitud de la reforma al sistema de pensiones de 2020.

Una de las principales tendencias tras la pandemia ha sido el mayor peso de las fuentes internas para el financiamiento de la economía mexicana, particularmente después de la entrada en vigor de la reforma al sistema de pensiones de 2020. Después de que en la década pasada en financiamiento externo tomara una mayor relevancia a través de la mayor tenencia de bonos por parte de no residentes, entre 2019 y 2025 el flujo de financiamiento de fuentes internas pasó de 4.4 a 7.9% del PIB, mientras que el de las fuentes externas pasó de 1.0 a 0.9% del PIB, con datos negativos entre 2021 y 2023.

Esta tendencia podría prolongarse durante varios años, pues más allá de los vaivenes de las condiciones financieras a nivel global, de acuerdo con lo establecido en la reforma de pensiones de 2020, el mayor incremento de las aportaciones a las cuentas individuales de los trabajadores no ocurrirá hasta 2030.

Si bien durante los últimos años se han hecho estimaciones sobre el tamaño en términos de la economía que representarán los activos bajo administración de los fondos de pensiones en un futuro, en el más reciente informe trimestral de inflación, Banxico presenta un recuadro más detallado con el que se puede dimensionar con mayor certeza los efectos de la citada reforma. En particular, se puede tener una idea más clara de en qué magnitud podríamos esperar que esta reforma incremente las fuentes internas o a qué sectores e instrumentos del sistema financiero local podría impactar en mayor medida en los próximos años.

Con base en la distribución salarial de los trabajadores afiliados al IMSS en 2026 se calculan simulaciones para la evolución salarial de cada individuo para el periodo 2027 a 2030, mientras que para el crecimiento del número de puestos de trabajo se utilizan tasas de crecimiento históricas a partir de 2028. De esta forma el banco central estima que para 2030 las aportaciones a las cuentas individuales de los trabajadores podrían ascender a MXN 1.19 billones de pesos, un crecimiento de 137% respecto a las aportaciones observadas en diciembre de 2025.

Para el periodo completo de incremento gradual del esquema de aportaciones de la reforma, 2023 – 2030, se estima que las aportaciones excedentes respecto a un hipotético escenario sin reforma ascenderían a MXN 2.35 billones.

Así, si el monto de aportaciones excedentes solo para el periodo 2026-2030, que asciende a MXN 2.1 billones, se invirtiera de acuerdo con el actual régimen de inversión de las SIEFORES, un monto de aproximadamente MXN 104 mil millones adicionales podría destinarse a la deuda bursátil de empresa privadas no financieras en los siguientes cinco años. Esto equivale a 1.6 veces el crecimiento de este mercado entre 2021 y 2025. A su vez, se podría tener una inversión excedente de MXN 483 mil millones en mercados accionarios, tanto de México como del resto del mundo.

En el caso de los bonos gubernamentales, en el que actualmente se invierte alrededor del 50% de los recursos de las SIEFORES, el monto invertido podría verse incrementado hasta en MXN 1.06 billones en los próximos cinco años. Esta cifra equivale al 17% del crecimiento del total de bonos gubernamentales en circulación a valor nominal entre 2021 y 2025.

En otras palabras, de acuerdo con estas estimaciones, es de esperarse que las fuentes internas se consoliden como el principal componente del financiamiento de la economía y que las necesidades de financiamiento externo puedan verse acotadas. Esto sin duda podría favorecer una mayor estabilidad del sistema financiero al contribuir en la absorción más ordenada de choques derivados de cambios en las condiciones financieras globales y con efectos menos adversos sobre los precios de los activos financieros domésticos.

Tal y como ocurrió, por ejemplo, con las tasas de interés de largo plazo tras la pandemia, cuyos movimientos distaron mucho de ser abruptos, a pesar de la reducción de la tenencia de Mbonos por parte de no residentes, la cual pasó de alrededor de 60% en 2019 a 30% en 2024. A estos movimientos ordenados contribuyeron de manera significativa tanto las SIEFORES, como los fondos de inversión de deuda.

Ahora bien, es relevante señalar que aún cuando las fuentes internas de financiamiento se vean fortalecidas por la reforma de pensiones, esto no quiere decir que los activos administrados por las SIEFORES blinden a la economía mexicana ante cualquier choque externo.

Esto porque, dada la naturaleza de sus pasivos, las Afores invierten principalmente en instrumentos de alta calidad crediticia y con rendimientos de largo plazo. De hecho, al cierre de agosto 2026, las Afores concentraron el 44% y el 59% de la tenencia de bonos gubernamentales a tasa fija nominal y real con un tiempo a vencimiento igual o mayor a 9 años, respectivamente, además del 95% de los Certificados de capital de desarrollo (CKDES).

Si bien, estos inversionistas institucionales sí tienen participación en nodos de menor plazo de la curva (alrededor del 15% en el caso de bonos a tasa nominal), la mayor tenencia de estos instrumentos de las partes corta y media de la curva se mantiene en manos de bancos, fondos de inversión y no residentes.

De esta manera, es innegable que la reforma de pensiones de 2020 consolidará la participación del ahorro interno en el financiamiento de la economía y el papel de las SIEFORES como el principal inversionista institucional de nuestro país. Esto podría ayudar a ajustar de manera más ordenada los precios de los activos domésticos ante choques de volatilidad, sobre todo en lo

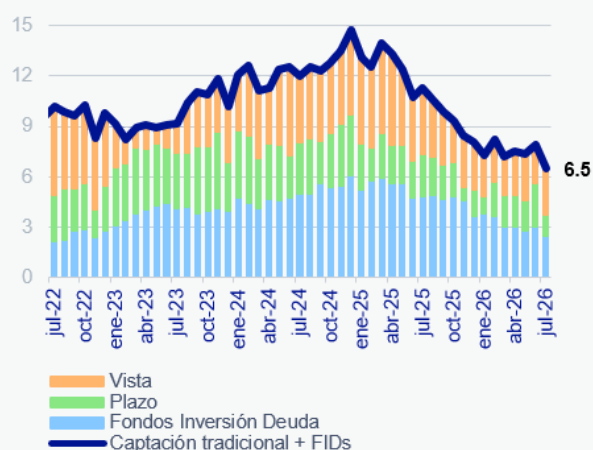
que toca a instrumentos de largo plazo, que es en lo que se concentran por naturaleza los fondos de pensiones.

Hacia delante sería deseable observar tanto una mayor oferta de instrumentos financieros locales, especialmente del mercado de capitales, y tal vez de manera concomitante, una mayor flexibilización del régimen de inversión de las SIEFORES que permita canalizar más recursos hacia proyectos productivos con rentabilidad positiva.

Captación: Gráficos

CAPTACIÓN TOTAL DE LA BANCA COMERCIAL

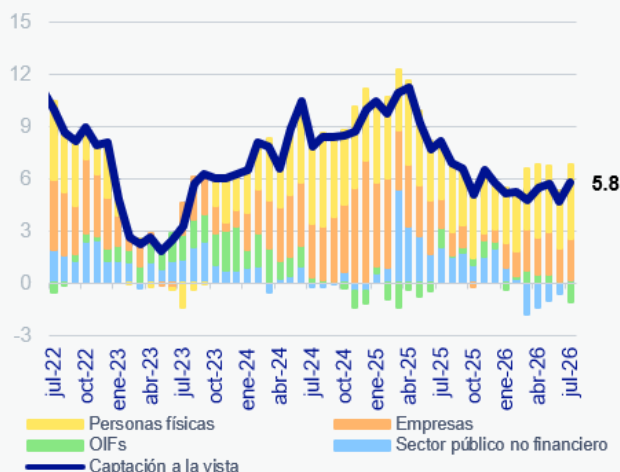
(VAR NOMINAL ANUAL,%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CAPTACIÓN A LA VISTA

(VAR NOMINAL ANUAL,%)



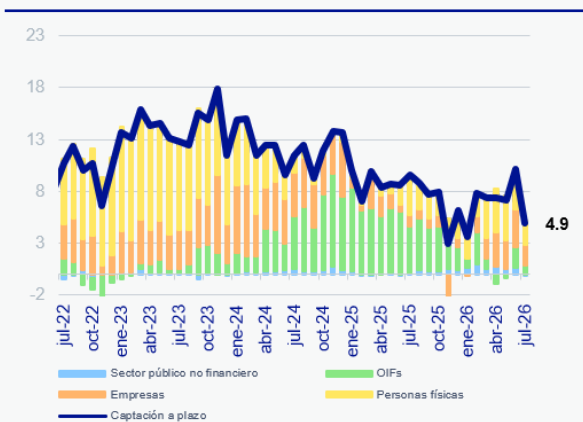
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

CAPTACIÓN A PLAZO

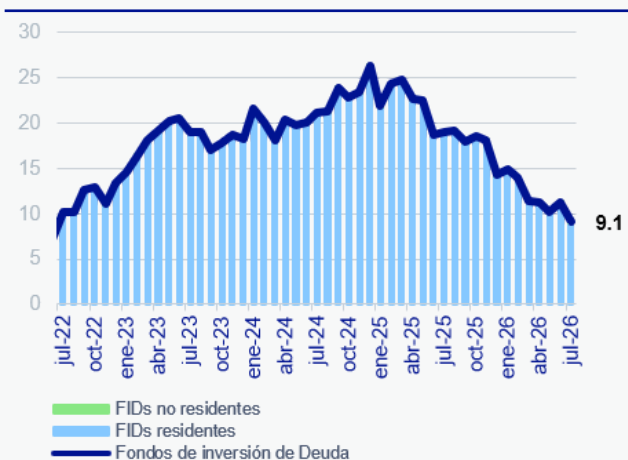
(VAR NOMINAL ANUAL,%)

FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (FIDs)

(VAR NOMINAL ANUAL,%)



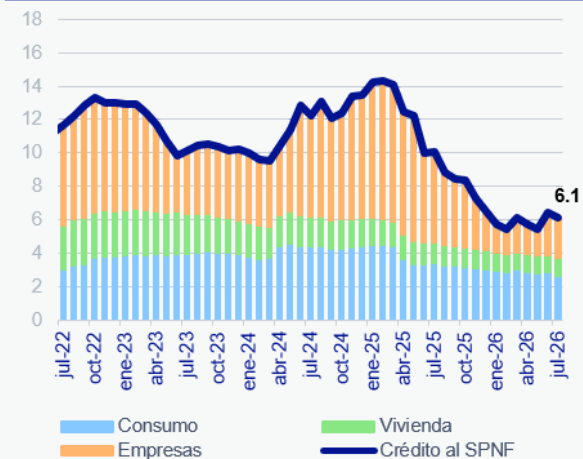
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

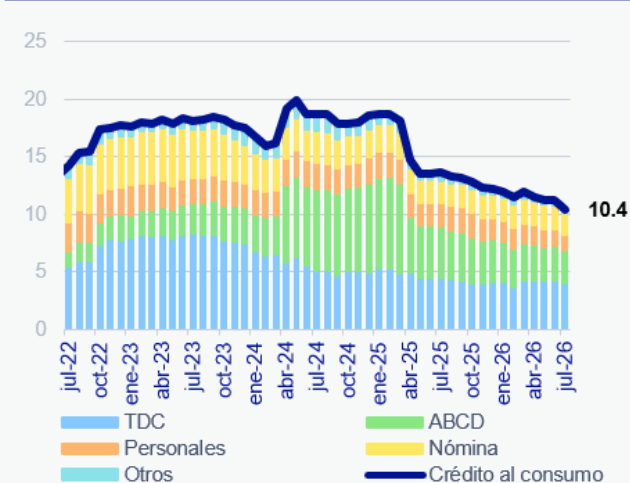
Crédito: Gráficos

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

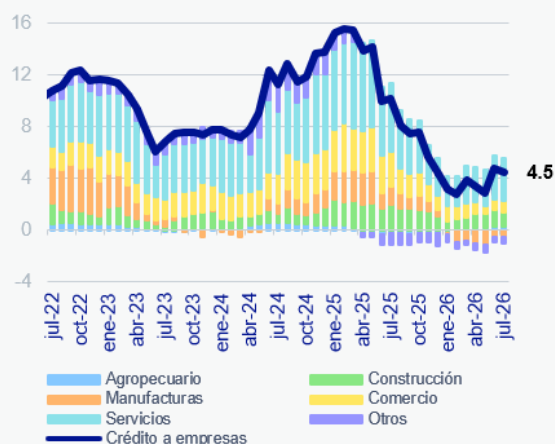
CRÉDITO VIGENTE AL CONSUMO (VAR NOMINAL ANUAL,%)



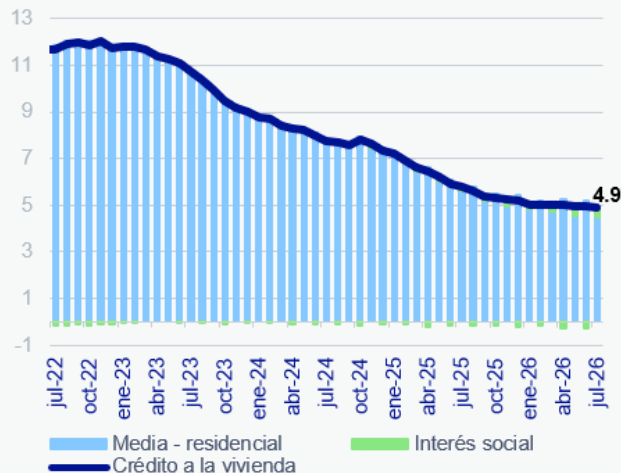
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

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.

