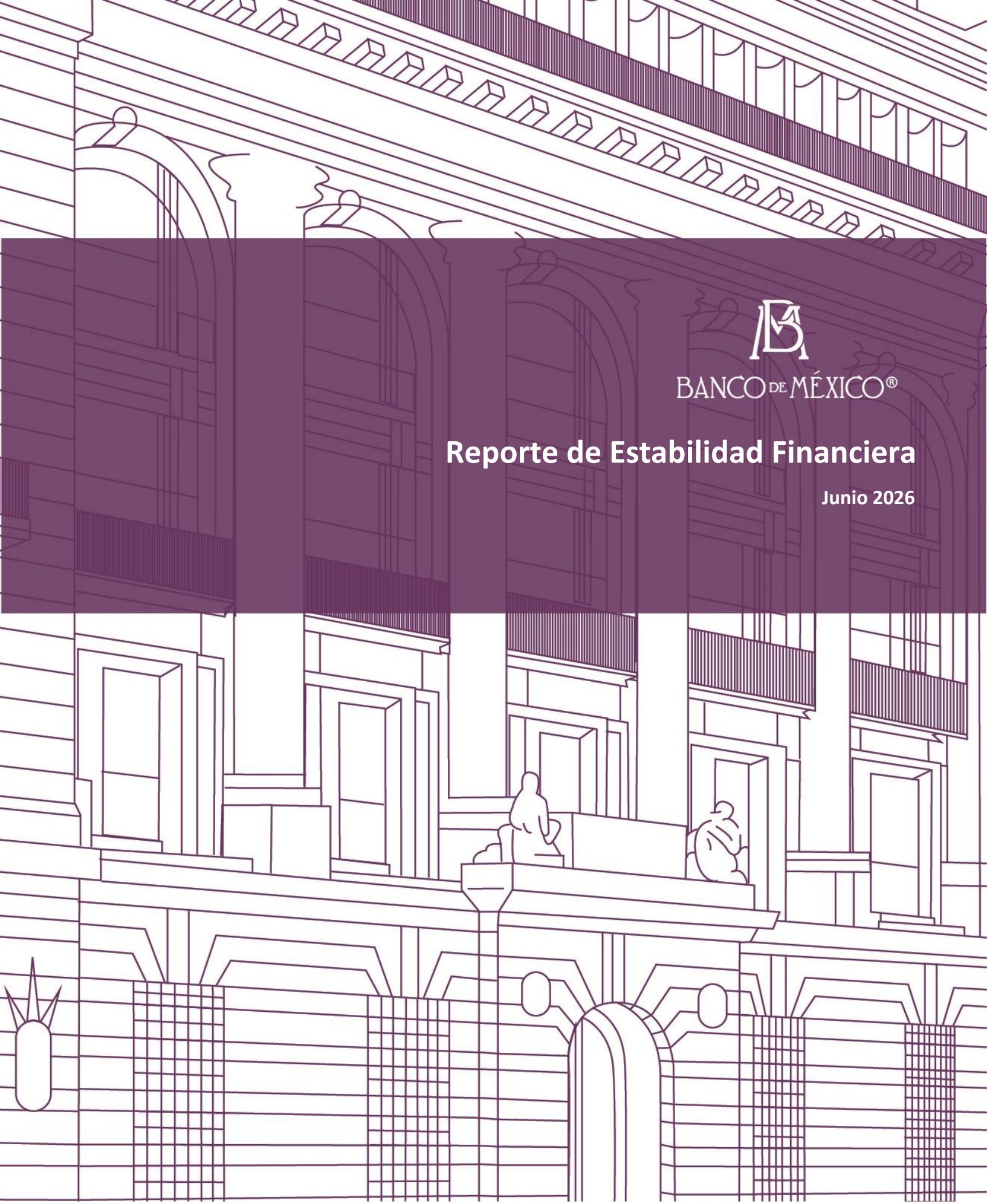


BANCO DE MÉXICO®

Reporte de Estabilidad Financiera

Junio 2026

Uso Público
Información de acceso público

JUNTA DE GOBIERNO

Gobernadora

VICTORIA RODRÍGUEZ CEJA

Subgobernadores

GALIA BORJA GÓMEZ

JOSÉ GABRIEL CUADRA GARCÍA

JONATHAN ERNEST HEATH CONSTABLE

OMAR MEJÍA CASTELAZO

ADVERTENCIA

A menos que se especifique lo contrario, el presente documento ha sido elaborado con información disponible al 08 de junio de 2026. Las cifras son de carácter preliminar y se encuentran sujetas a revisiones.

Las siglas y los acrónimos que corresponden a sustantivos en algún idioma diferente al español y las referencias a este Reporte han sido escritos en letra cursiva, mientras que los que corresponden a nombres en español se han dejado en letra redonda. Los significados de todas las siglas y los acrónimos aparecen al final del documento. El término billón se usa en el sentido de la lengua española, es decir, un millón de millones.

CONTENIDO

Resumen ejecutivo *1*
Introducción *4*
I. Condiciones macrofinancieras *4*
I.1. Entorno económico internacional 4
I.2. Entorno económico nacional 6
I.3. Mercados financieros 7
I.3.1. Mercado cambiario 8
I.3.2. Mercado de renta fija 9
I.3.3. Mercado de renta variable 10
I.3.4. Mercado de derivados 10
I.3.5. Primas de riesgo 12
I.4. Riesgos macrofinancieros 13
II. Actualización de retos del entorno económico *15*
III. Medidas de política implementadas para preservar el sano desarrollo del sistema financiero *17*
IV. Riesgos del sistema financiero *19*
IV.1. Indicadores agregados de riesgo 25
IV.2. Posición financiera de los hogares, empresas y sector público 35
IV.2.1. Hogares 39
IV.2.2. Empresas privadas no financieras 45
IV.2.3. Sector público 49
IV.2.3.1. Gobierno Federal 49
IV.2.3.2. Empresas públicas del Estado 50
IV.2.3.3. Entidades federativas 52
IV.2.4. Sector externo y flujos de capital 54
IV.3. Instituciones 56
IV.3.1. Banca Múltiple 59
IV.3.2. Banca de desarrollo e instituciones de fomento 82
IV.3.2.1. Infonavit y Fovissste 87
IV.3.3. Siefores y fondos de inversión 89
IV.3.4. Casas de bolsa 94
IV.3.5. Aseguradoras y afianzadoras 95
IV.3.6. Otros intermediarios financieros no bancarios 97
IV.3.7. Riesgos ambientales y sostenibilidad de inversiones 107
IV.4. Infraestructuras de los mercados financieros 131
IV.5. Otros riesgos para el sistema financiero 132
IV.5.1. Riesgos a la continuidad operativa 132
IV.5.2. Riesgos cibernéticos 133
V. Pruebas de estrés y planes de contingencia *136*
V.1. Pruebas de estrés de crédito 136
V.2. Pruebas de estrés de liquidez 141
V.3. Pruebas de estrés de riesgos físicos asociados al cambio climático 143
V.4. Planes de contingencia 144
Consideraciones finales *145*
Anexo *147*
Lista de siglas y acrónimos *148*

RECUADROS

Recuadro 1: Estrategia de política macroprudencial 19
Recuadro 2: El impacto de la incertidumbre global en las condiciones financieras en México 30
Recuadro 3: El ciclo del crédito bancario en México 64
Recuadro 4: Inteligencia artificial y estabilidad financiera: canales potenciales de transmisión de riesgos 107
Recuadro 5: La matriz energética de México 126

Definición de Estabilidad Financiera y alcance del Reporte de Estabilidad Financiera

El Banco de México, atendiendo a sus finalidades de promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos, da seguimiento al desempeño del sistema financiero mexicano y sus participantes, así como a los principales riesgos y vulnerabilidades que podrían afectar su estabilidad y, por lo tanto, su adecuado funcionamiento.

Se considera un sistema financiero estable aquel en el que las instituciones financieras, los mercados y sus infraestructuras facilitan el intercambio de fondos entre ahorradores, deudores e inversionistas, con una adecuada administración de riesgos, contribuyendo al funcionamiento adecuado de la economía y a alcanzar un crecimiento económico sostenible. La estabilidad financiera también implica que el sistema financiero sea capaz de resistir choques y que, a la vez, contribuya a mantener un entorno de estabilidad macroeconómica y crecimiento. Adicionalmente, un funcionamiento adecuado del sistema financiero coadyuva al objetivo prioritario de estabilidad de precios del Banco de México, ya que los mecanismos de transmisión de la política monetaria operan de manera más eficiente.

Contar con un sistema financiero estable es una condición necesaria, aunque no suficiente para alcanzar un crecimiento más equilibrado y sostenible, ya que como lo confirma la experiencia internacional, los periodos de inestabilidad financiera tienen un costo muy elevado para la sociedad. Por ello, es necesario que las autoridades financieras se mantengan vigilantes de los desarrollos en el sistema financiero y su interacción con la actividad económica y sus riesgos, con el fin de evitar la acumulación de vulnerabilidades que pudieran generar problemas sistémicos o bien amplificar o causar choques negativos en la economía.

El análisis y seguimiento que realiza el Banco de México en materia de estabilidad del sistema financiero se da a conocer al público de manera semestral a través del Reporte de Estabilidad Financiera. La identificación y el seguimiento de los riesgos que pudieran afectar la estabilidad del sistema financiero, así como su oportuna divulgación, son fundamentales para mitigarlos y, de esta forma, reducir las vulnerabilidades y elevar la resiliencia del sistema.

Resumen ejecutivo

El sistema financiero mexicano mantiene una posición sólida y resiliente en su conjunto, a pesar del entorno internacional volátil para los mercados financieros globales debido al agudizamiento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio desde finales de febrero, mismas que generaron un aumento abrupto en los precios del petróleo y sus derivados por las disrupciones en su distribución. Asimismo, la incertidumbre derivada de este conflicto provocó un ajuste al alza en las expectativas de política monetaria. Si bien el comportamiento de los mercados ha mejorado desde abril ante la previsión de un fin al conflicto y el restablecimiento del tránsito de buques por el estrecho de Ormuz, este escenario aún no se ha materializado.

Condiciones macrofinancieras

La actividad económica global mostró señales de una mayor expansión en el primer trimestre de 2026 en comparación con el periodo inmediato anterior. No obstante, el escalamiento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio ha ejercido presión sobre los mercados de energía, cuyos impactos en el crecimiento y la inflación aún son inciertos. En este contexto, en abril de 2026, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento mundial para 2026 frente a las estimaciones de enero, y destacó que podrían realizarse nuevos ajustes a la baja dependiendo de la duración y la severidad del conflicto.

La inflación general mantuvo su tendencia descendente en diversas economías avanzadas y emergentes durante los primeros meses del año. Sin embargo, desde marzo, un número considerable de estas economías ha registrado un repunte inflacionario, impulsado por el alza en los precios de los energéticos.

En México, tras cierta mejoría exhibida al cierre de 2025, la actividad económica desaceleró de manera significativa su ritmo de expansión durante el primer trimestre de 2026 debido, principalmente, a la reversión de la moderada reactivación observada en las actividades secundarias, así como a una contracción de las primarias y las terciarias. La inflación general anual repuntó entre el cuarto trimestre de 2025 y el primero de 2026, impulsada principalmente por la inflación no subyacente y posteriormente registró un nivel de 4.11% en la primera quincena de mayo. Ante este escenario, la Junta de Gobierno del Banco de México determinó en su decisión de mayo concluir el ciclo de reducciones a la tasa de referencia y señaló que considera que será apropiado mantener la tasa en el nivel entonces fijado, de 6.5%, e indicó que juzga que la postura monetaria es adecuada para enfrentar los retos del entorno macroeconómico, incluidos aquellos derivados de una prolongación y escalamiento del conflicto en Oriente Medio y sus repercusiones.

Por su parte, el peso mexicano ha presentado dos fases en su comportamiento: durante los primeros dos meses del año se apreció contra el dólar por una baja en la volatilidad implícita y la construcción de estrategias de acarreo. Posteriormente, la moneda nacional se depreció a partir de finales de febrero debido al conflicto en Oriente Medio y la aversión al riesgo, si bien tras el anuncio del cese al fuego, el peso ha mostrado una importante recuperación.

El Índice de Estrés de los Mercados Financieros (IEMF) había descendido hasta marzo, cuando su nivel repuntó por el conflicto bélico; no obstante, a inicios de abril retomó su tendencia a la baja por un menor estrés en el mercado cambiario. En comparación con el *Reporte* anterior, el índice registra un nivel menor, impulsado por una reducción del estrés en todos sus componentes con excepción de las variables asociadas con el mercado cambiario, que aumentaron. El Índice de Condiciones Financieras (ICF) se mantiene en la zona de relajamiento por el comportamiento de las variables macroeconómicas y de los mercados de deuda y otros. Asimismo, el índice de vulnerabilidades macrofinancieras permaneció por debajo de los umbrales críticos para los sectores financiero, real, externo y público, sin identificarse vulnerabilidades relevantes. Por su parte, el riesgo agregado del sistema financiero, ilustrado a través del mapa térmico, aumentó marginalmente.

Evolución del financiamiento y riesgos del sistema financiero

El Banco de México evalúa integralmente los riesgos para la estabilidad financiera mediante indicadores cualitativos y cuantitativos, los cuales pueden clasificarse en dos categorías: i) los riesgos

macrofinancieros, asociados con la evolución y posible deterioro de variables económicas y financieras nacionales e internacionales, y ii) los riesgos inherentes al sistema financiero, que afectan a hogares, empresas, sector público, banca comercial y otros intermediarios, incluyendo eventuales disrupciones en los mercados financieros y los sistemas de pago.

Así, entre los principales riesgos macrofinancieros para la estabilidad del sistema financiero destacan: i) un agudizamiento o prolongación de los conflictos geopolíticos; ii) sorpresas en la trayectoria de las condiciones financieras globales; iii) menor crecimiento al esperado en un entorno global de alta incertidumbre; iv) ajustes inesperados en las calificaciones crediticias de emisores nacionales clave, y v) la ocurrencia de un evento sistémico con implicaciones para el sistema financiero global.

A nivel sectorial y con respecto al segundo semestre de 2025, la posición financiera de los hogares aumentó, al alcanzar el 50.4% del PIB, impulsada por un incremento en el ahorro tanto obligatorio como de otros instrumentos; mientras que el financiamiento total al consumo moderó su crecimiento real anual. No obstante, este dinamismo fue heterogéneo por tipo de otorgante: la expansión del crédito de la banca y sus sofomes vinculadas fue menor a la registrada en septiembre de 2025, en contraste con la aceleración del otorgado por entidades no bancarias. En cuanto a la morosidad, la correspondiente a la banca múltiple y sus sofomes aumentó en todos los segmentos de la cartera de consumo, con un alza pronunciada en préstamos personales que obedece a prácticas de selección que resultaron más riesgosas en un grupo reducido de instituciones, sin que ello represente un deterioro sistémico. Si bien el IMORA siguió esta tendencia al alza por el crecimiento de la cartera vencida y los quebrantos, la mayoría de los segmentos de consumo mantienen niveles de morosidad por debajo de su promedio histórico, con excepción de la cartera de nómina que históricamente presenta niveles más estables.

El financiamiento total a la vivienda mostró una contracción marginal con respecto al *Reporte* anterior. Por otorgante, el de la banca múltiple y sus sofomes vinculadas se desaceleró, mientras que el Infonavit, pese a una mayor originación de créditos de montos bajos, registró un crecimiento ligeramente menor en el saldo de su cartera total. Por su parte, la cartera del Fovissste continuó contrayéndose.

El financiamiento total al sector no financiero alcanzó el 103.9% del PIB al cierre del primer trimestre de 2026, concentrándose predominantemente en el sector público (59.9%). El financiamiento externo a empresas privadas no financieras se contrajo por un efecto cambiario, si bien la emisión de deuda internacional aumentó ligeramente. Por otro lado, el financiamiento interno registró un crecimiento marginal debido a una mayor emisión de deuda local, si bien limitado por la contracción del crédito de las instituciones financieras.

La morosidad de la cartera bancaria a empresas disminuyó en todos los segmentos, ubicándose por debajo de sus promedios históricos, con estabilidad incluso en sectores expuestos a aranceles, con excepción de un aumento sostenido en el incumplimiento de empresas de menor tamaño. En contraste, la morosidad de los intermediarios no bancarios aumentó ligeramente, principalmente por las sofomes no reguladas; mientras que el indicador de vulnerabilidades de las empresas listadas (IVEL) se redujo, situándose nuevamente en niveles de baja vulnerabilidad debido a una mejor rentabilidad, capacidad de pago y condiciones de refinanciamiento.

El balance del sector público exhibió un déficit de 3.9% del PIB en 2025, superior al programado. Para 2026, el Gobierno Federal anticipa un déficit de 3.6% del PIB. Los perfiles de riesgo crediticio de la mayoría de los gobiernos subnacionales mostraron mejoras o estabilidad entre octubre de 2025 y febrero de 2026, y los riesgos derivados de su financiamiento se mantienen acotados. En cuanto a las empresas públicas, Pemex redujo su deuda total en 12.3%, aunque enfrenta vencimientos significativos (17.2% de su deuda total) en 2026 y 2027; por su parte, la CFE registró una utilidad neta acumulada anual récord y mejoró su perfil de vencimientos.

La banca múltiple mantiene niveles sólidos de capitalización y liquidez, muy por encima de los mínimos regulatorios. El riesgo de crédito registró una reducción por disminuciones en la correlación de incumplimiento y, en menor medida, concentración

en la cartera de consumo. Por otro lado, el riesgo de mercado aumentó debido a una recomposición de portafolios hacia instrumentos de mayor plazo que elevó su sensibilidad a las tasas de interés. El riesgo de liquidez permaneció estable, mientras que el riesgo de contagio mostró una tendencia decreciente, con una proporción estable y a la baja de los activos de las instituciones sobreexpuestas. Asimismo, las pruebas de estrés señalan que el sistema bancario cuenta con una capacidad suficiente para absorber escenarios adversos severos, incluyendo choques macroeconómicos, históricos y eventos climáticos extremos.

Con respecto a otros intermediarios financieros no bancarios (OIFNB), su financiamiento al sector privado creció a un ritmo mayor, con un fondeo heterogéneo; el financiamiento recibido por los regulados se contrajo debido a un menor crédito bancario y emisión de deuda, mientras que los no regulados también contrajeron su fondeo total pese a acelerar su emisión de valores. La morosidad del sector se mantuvo estable en términos agregados, pero continúa en niveles históricamente altos para las entidades no reguladas, particularmente en el crédito empresarial. Si bien el número de entidades vulnerables aumentó ligeramente, su participación en los activos totales del sector disminuyó y la exposición de la banca hacia ellas sigue siendo baja (0.9% del capital regulatorio), por lo que no representan un riesgo sistémico.

El sistema financiero continúa expuesto a riesgos asociados con el cambio climático y la ciberseguridad. La exposición bancaria a riesgos de transición disminuyó en sectores de altas emisiones directas e indirectas, pero aumentó en aquellos vulnerables a una caída de la demanda de industrias contaminantes debido al crecimiento de créditos a empresas de servicios vinculadas a estas. En cuanto a riesgos físicos, la exposición del crédito empresarial e hipotecario a inundaciones disminuyó, pero aumentó la exposición a sequías, ondas cálidas y ciclones tropicales.

En el ámbito cibernético, a pesar de un entorno global de ciberamenazas más frecuentes y sofisticadas, potenciadas por la inteligencia artificial y los conflictos geopolíticos, el sistema financiero nacional mantiene un nivel de alerta intermedio sin afectaciones directas ni pérdidas para los clientes, debido al fortalecimiento de los esquemas de prevención y la realización de simulacros de crisis.

Medidas de política implementadas

Durante este periodo, el Banco de México reforzó la identificación de participantes en el mercado de derivados al reducir el umbral para el uso del código *LEI* y amplió el catálogo de títulos elegibles para operaciones de mercado abierto, incorporando Bonos UMS, deuda de la Banca de Desarrollo y valores del Tesoro de Estados Unidos.

Por su parte, la CONSAR mejoró la transparencia de rendimientos para los trabajadores y optimizó la asignación de cuentas individuales en las Afores, mientras que la CNBV precisó reglas sobre grandes exposiciones, estableció plazos para aumentos de capital e implementó el "Piso de Capital Revisado" para garantizar la suficiencia y comparabilidad del capital regulatorio.

Consideraciones finales

En conjunto, los indicadores sugieren que el sistema financiero mexicano mantiene una posición de resiliencia y capacidad para enfrentar escenarios adversos. No obstante, persisten riesgos asociados con el entorno global caracterizado por el agudizamiento de conflictos geopolíticos, que requieren mantener una estrecha vigilancia sobre su evolución.

Por tanto, el Banco de México reafirma su compromiso de preservar la estabilidad del sistema financiero y garantizar el adecuado funcionamiento de los sistemas de pagos. Para ello, adoptará las medidas necesarias en coordinación con otras autoridades, en el ejercicio de sus facultades y con estricto apego al marco legal.

Introducción

El funcionamiento adecuado del sistema financiero contribuye al objetivo prioritario del Banco de México: procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, ya que los mecanismos de transmisión de la política monetaria operan de manera más eficiente en estas condiciones. Un sistema financiero estable es también condición necesaria, aunque no suficiente, para que la economía alcance un crecimiento equilibrado y sostenido. La experiencia internacional confirma que los episodios de inestabilidad financiera tienen costos elevados para la sociedad en términos de actividad económica, empleo e ingresos.

Por ello, el Banco de México tiene entre sus finalidades fomentar el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. Para cumplirlas, identifica y da seguimiento a las vulnerabilidades que pueden acumularse en el sistema financiero, a los desequilibrios macrofinancieros que podrían amplificar un choque inesperado y a los riesgos cuya materialización podría comprometer el funcionamiento del sistema en su conjunto con consecuencias adversas para la economía.

El Banco de México publica este *Reporte de Estabilidad Financiera* para dar a conocer los resultados de ese análisis. Su divulgación oportuna permite que los agentes económicos y financieros conozcan las vulnerabilidades y riesgos identificados y contribuyan a su mitigación.

El *Reporte* también documenta las medidas de política macroprudencial aplicadas durante el periodo, que contribuyen a reducir vulnerabilidades y a fortalecer la resiliencia del sistema financiero.

El presente *Reporte* se publica en un entorno global caracterizado por conflictos geopolíticos persistentes, tensiones comerciales y un mayor grado de incertidumbre en los mercados financieros internacionales.

La identificación de vulnerabilidades es, por naturaleza, un ejercicio sujeto a incertidumbre. Los indicadores y modelos utilizados permiten detectar áreas de fragilidad conocidas, pero existen riesgos que escapan a cualquier marco de análisis establecido. La ausencia de señales de alerta no equivale a la ausencia de riesgos. Esta es la razón por la que el seguimiento continuo y razonablemente exhaustivo, así como la actualización semestral del diagnóstico aquí presentado, son tareas fundamentales del Banco de México.

Este *Reporte* está estructurado en cinco secciones. En la sección I se revisan a detalle las condiciones macrofinancieras. En la sección II se actualizan los retos del entorno económico. La sección III describe las medidas de política aplicadas para preservar el sano desarrollo del sistema financiero. En la sección IV se presentan los riesgos del sistema financiero: se identifican los indicadores agregados de riesgo, se detalla la posición de los agentes económicos que participan en el sistema financiero mexicano y se profundiza en el diagnóstico de entidades financieras y no financieras del sistema, así como en los riesgos ambientales y relacionados con la sostenibilidad. En la sección V se muestran los resultados de las pruebas de estrés y los planes de contingencia de las instituciones de banca múltiple. El *Reporte* concluye con las consideraciones finales.

I. Condiciones macrofinancieras

I.1. Entorno económico internacional

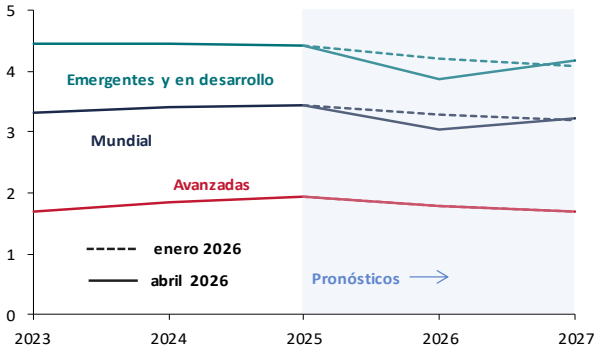
En el cuarto trimestre de 2025, la actividad económica global se expandió a un ritmo ligeramente menor que en el trimestre anterior, aunque mayor al previsto, debido en parte a que las tasas arancelarias impuestas por Estados Unidos fueron menores que las inicialmente anunciadas y a que algunos sectores vinculados con la tecnología mantuvieron su dinamismo. Este comportamiento se explicó por un crecimiento ligeramente menor al del trimestre previo en las economías avanzadas y ligeramente mayor en las emergentes. Para el primer trimestre de 2026, la información disponible sugiere una mayor expansión de la actividad global, si bien el escalamiento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio ha presionado los mercados de energía, cuyos efectos sobre el crecimiento y la inflación aún son inciertos.

Las proyecciones de crecimiento mundial para 2026, publicadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en abril de 2026, se revisaron a la baja respecto a las estimaciones de enero, aunque permanecieron alineadas con las de octubre de 2025. Para 2027, las

previsiones se mantuvieron sin cambios (Gráfica 1 y Gráfica 2). Además, ante el entorno de elevada incertidumbre, el FMI destacó que estas proyecciones podrían ajustarse a la baja aún más dependiendo de la duración y severidad del conflicto en Oriente Medio. En el escenario adverso, caracterizado por incrementos más pronunciados y persistentes en los precios de la energía, el crecimiento global se desaceleraría aún más en 2026. Mientras que, en el escenario severo, asociado a mayores daños en la infraestructura energética en Oriente Medio, el impacto sería considerablemente más profundo, con efectos sobre las economías emergentes y en desarrollo cercanos al doble de los observados en las economías avanzadas.

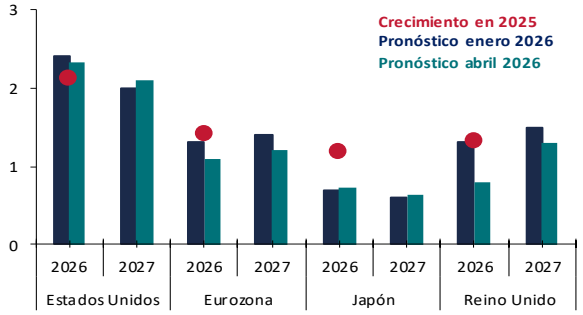
Durante el cuarto trimestre de 2025, la inflación general disminuyó en las principales economías avanzadas respecto de los niveles observados al cierre del tercer trimestre, en buena medida debido a una menor inflación de energía, alimentos y del componente subyacente. Si bien en algunos países la inflación permaneció por encima de los objetivos de sus respectivos bancos centrales, en otros se ubicó en niveles cercanos a las metas. En las economías emergentes, tanto la inflación general como la subyacente mostraron un comportamiento diferenciado entre regiones, aunque con un avance gradual en su convergencia hacia los objetivos. En los primeros meses del año, la inflación general continuó su tendencia a la baja en varias de las principales economías avanzadas y emergentes. Sin embargo, a partir de marzo la inflación general repuntó en un amplio número de ellas ante el alza en los precios de la energía derivada del conflicto en Oriente Medio.

Gráfica 1
Pronósticos de crecimiento del PIB
Variación anual en por ciento



Cifras a abril de 2026.
Fuente: FMI, Perspectivas Económicas Mundiales,enero y abril de 2026.

Gráfica 2
Crecimiento en 2025 y pronósticos para 2026 y 2027
Variación anual en por ciento



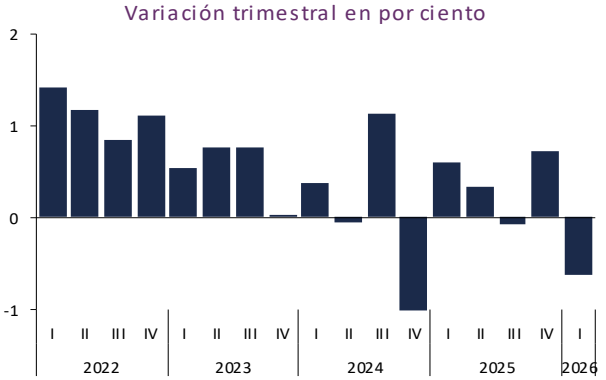
Cifras a abril 2026.
Fuente: FMI, Perspectivas Económicas Mundiales, enero y abril de 2026.

En el periodo cubierto por este Reporte, la Reserva Federal (Fed) redujo en 25 puntos base el rango objetivo para la tasa de fondos federales en diciembre de 2025, ubicándolo entre 3.50 y 3.75%, y lo mantuvo sin cambio en sus reuniones de enero, marzo y abril de 2026. En su comunicado más reciente, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) señaló que las tensiones geopolíticas en Oriente Medio contribuyen a un alto nivel de incertidumbre sobre el panorama económico. Asimismo, reiteró su disposición a ajustar la postura de política monetaria, de ser necesario, en función de la nueva información, la evolución de las perspectivas y el balance de riesgos.

I.2. Entorno económico nacional

En el cuarto trimestre de 2025, el PIB de México registró un avance trimestral de 0.7% con datos ajustados por estacionalidad, reflejo de un repunte en los servicios, cierta reactivación de la actividad industrial y una disminución de las actividades primarias (Gráfica 3). Así, al cierre de 2025 la economía nacional exhibió una mejoría respecto de la debilidad observada en los trimestres anteriores. Para el primer trimestre de 2026, la medición del PIB realizada por el INEGI indica que la actividad económica mostró un retroceso importante en su ritmo de expansión debido a, principalmente, una reversión de la moderada reactivación que las actividades secundarias presentaron al cierre de 2025, así como de una contracción de las actividades primarias y terciarias.

Gráfica 3
Producto interno bruto a.e./
Variación trimestral en por ciento

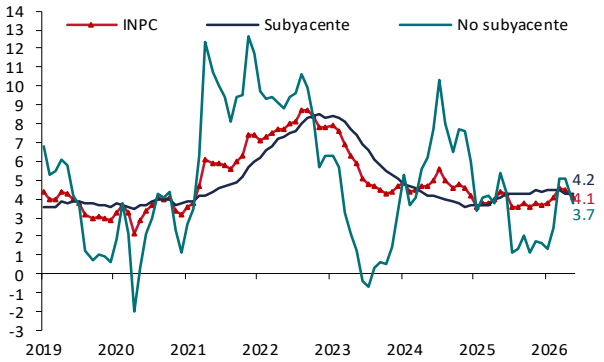


Cifras al primer trimestre de 2026.
Fuente: INEGI.
a.e./ Cifras con ajuste estacional.

Entre el cuarto trimestre de 2025 y el primer trimestre de 2026, la inflación general anual aumentó de 3.69 a 4.13% (Gráfica 4). Esto se debió principalmente al incremento de la inflación no subyacente y, en menor medida, al de la subyacente. En la primera quincena de mayo la inflación general anual se ubicó en 4.11%.

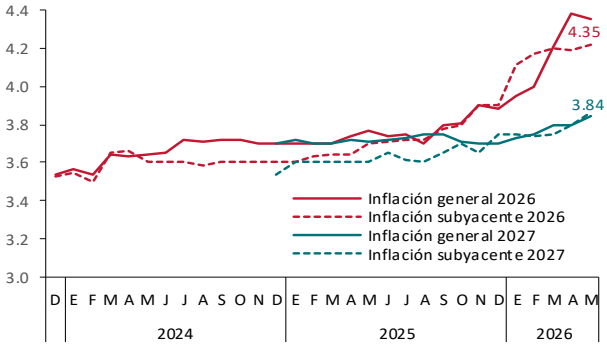
Las proyecciones de la inflación general del Banco de México, publicadas en el Informe Trimestral Enero-Marzo 2026 del 27 de mayo, se ubicaron en 3.5 y 3.0% para el cierre de 2026 y 2027. Por otro lado, en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de mayo, las medianas de las expectativas de inflación general se ubicaron en 4.35 y 3.84% para el cierre de 2026 y 2027 (Gráfica 5).

Gráfica 4
Índice nacional de precios al consumidor
Variación anual en por ciento



Cifras a la primera quincena de mayo de 2026.
Fuente: INEGI.

Gráfica 5
Expectativas de inflación[1/]
Por ciento



Cifras a mayo 2026.
Fuente: Banco de México, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado.
1/ Mediana de las expectativas de inflación anual.

Durante el periodo que abarca este Reporte, la Junta de Gobierno (JG) del Banco de México redujo la tasa de referencia en 25 puntos base en su reunión de diciembre de 2025, la mantuvo sin cambio en febrero de 2026 y la redujo en 25 puntos base en cada una de sus reuniones de marzo y mayo, ubicándola en 6.5%. En el comunicado ligado a la última decisión, la JG juzgó apropiado concluir con el ciclo de reducciones iniciado en marzo de 2024; consideró los niveles del tipo de cambio, la debilidad de la actividad económica, que implica una ausencia de presiones de demanda en la economía, y el grado de restricción monetaria ya implementado. Señaló que hacia delante considera que será apropiado mantener la tasa de referencia en su nivel actual. Juzgó que la postura monetaria es adecuada para enfrentar los

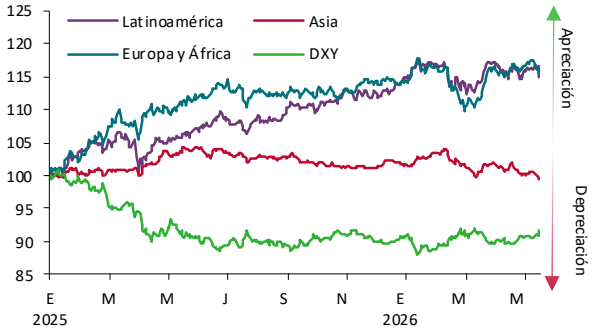
retos del entorno macroeconómico, incluidos aquellos derivados del conflicto en Medio Oriente. El Banco Central reafirmó su compromiso con su mandato prioritario y perseverar en la consolidación de un entorno de inflación baja y estable.

I.3. Mercados financieros

Durante el primer semestre de 2026, el comportamiento de los mercados financieros globales se ha caracterizado por su volatilidad. Las primeras semanas del año mostraron un entorno positivo, apoyado por la publicación de cifras económicas que denotaban solidez, y la expectativa de una política monetaria menos restrictiva a nivel global, ante el continuo proceso de desinflación en la mayoría de los países. Sin embargo, las tensiones geopolíticas se acentuaron significativamente a partir de finales de febrero, principalmente tras el inicio del ataque militar de Estados Unidos e Israel en contra de Irán. Como resultado, se produjo una disrupción significativa en la distribución del petróleo y productos derivados, un alza abrupta de los precios de estos productos, una marcada aversión al riesgo en los mercados globales y un ajuste al alza en las expectativas de política monetaria dada la incertidumbre alrededor de la duración e intensidad del conflicto. El comportamiento de los mercados ha mejorado desde principios de abril ante la expectativa de un fin al conflicto y un restablecimiento del tránsito de buques por el estrecho de Ormuz, el cual es un escenario que, hasta el cierre de este *Reporte*, aún no se ha materializado.

Los mercados financieros de países emergentes han presentado movimientos mixtos y divergentes por región, con una reversión a partir de marzo de los movimientos positivos que se habían observado los primeros dos meses del año. Las divisas muestran movimientos diferenciados frente al dólar, en línea con un sentimiento generalizado de aversión al riesgo y con factores idiosincráticos. La región asiática destaca por su mayor vulnerabilidad dada su naturaleza importadora de energía. En contraste, las estrategias de acarreo mantienen su atractivo en Latinoamérica, por las altas tasas de interés que prevalecen en algunos países (Gráfica 6).

Gráfica 6
Desempeño de índices cambiarios [1/2/]
Índice (enero 2025 = 100)



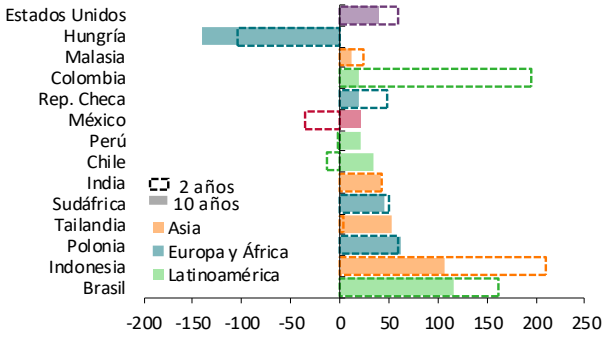
Cifras a junio de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg.
1/ Latinoamérica incluye a Perú, Brasil, Colombia, Chile y México. Asia incluye a Filipinas, Corea del Sur, China, Malasia e India. Europa y África incluye a Polonia, Hungría, Rusia, República Checa y Sudáfrica.

2/ DXY: Se refiere al índice del dólar estadounidense calculado por el Intercontinental Exchange (ICE) como un promedio ponderado del tipo de cambio nominal de seis divisas: euro, yen japonés, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo.

Por su parte, las tasas de interés muestran en su mayoría aumentos a lo largo de todos los plazos, asociadas con el reajuste de las expectativas de política monetaria, y un incremento relevante en las primas de riesgo en el mediano y largo plazo (Gráfica 7). Por último, los índices accionarios reflejan ganancias generalizadas en todas las regiones en un contexto de alta volatilidad, ante la interacción entre la expectativa de mayores retornos en ciertos sectores y regiones, como el de inteligencia artificial particularmente en la región asiática, y la incertidumbre relacionada con el conflicto armado en Oriente Medio (Gráfica 8).

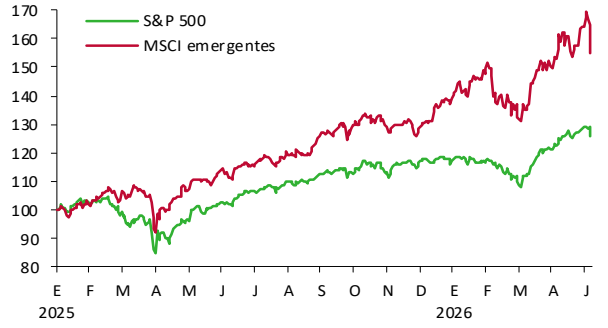
Hacia delante, el escenario global se mantiene con un alto grado de incertidumbre, por lo que los inversionistas han procedido a incorporar elementos de cautela en su toma de decisiones.

Gráfica 7
Cambio en las tasas de 2 y 10 años de bonos soberanos de economías emergentes denominados en moneda local
Puntos base



Cifras a junio 2026. Cambio en las tasas del 8-dic-2025 al 08-jun-2026.
Fuente: Bloomberg.

Gráfica 8
Desempeño de índices accionarios
Índice (enero 2025 = 100)

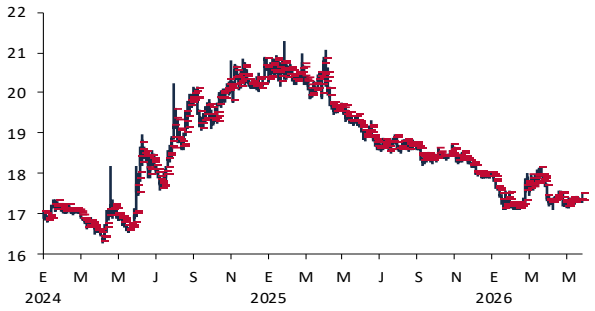


Cifras a junio de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg.

I.3.1. Mercado cambiario

El comportamiento del peso mexicano durante el primer semestre de 2026 se puede dividir en dos episodios. El primero, durante los primeros dos meses del año, cuando el peso continuó con su tendencia de apreciación contra el dólar, impulsado por los bajos niveles de volatilidad implícita y la construcción de estrategias de acarreo, alcanzando un mínimo de 17.09 pesos por dólar, no visto desde mayo de 2024. El segundo, a partir del 27 de febrero, en que se dio una depreciación de la moneda local por el conflicto armado en Oriente Medio. Durante este episodio, el peso mexicano alcanzó un máximo de 18.16 pesos por dólar, en línea con la marcada aversión al riesgo predominante en los mercados financieros globales, y en menor medida con la apreciación del dólar de Estados Unidos. A partir del anuncio del cese al fuego en Oriente Medio, el peso mexicano ha presentado una importante recuperación a partir de los niveles máximos alcanzados (Gráfica 9).

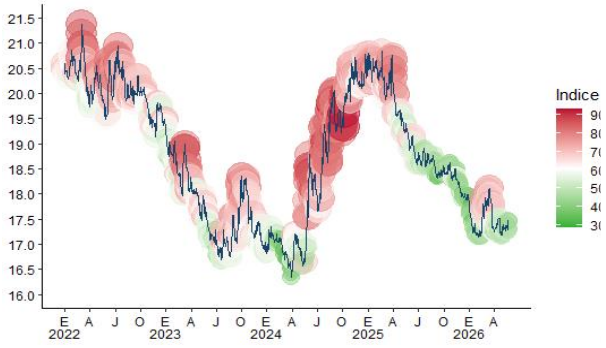
Gráfica 9
Rango de operación del peso mexicano [1/]
Tipo de cambio peso-dólar



Cifras a junio de 2026.
Fuente: Bloomberg.
1/ Las líneas rojas indican el tipo de cambio de cierre, mientras que las barras azules indican el rango de operación.

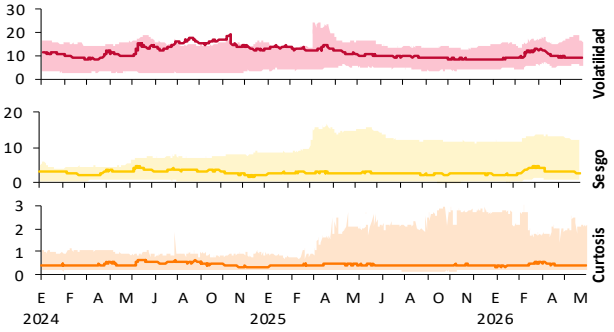
En este contexto, las condiciones de liquidez y profundidad se deterioraron durante marzo, y se normalizaron a partir del anuncio de un cese al fuego (Gráfica 10). No obstante, varios indicadores prospectivos mantienen un ligero sesgo hacia la depreciación, en un contexto en el que continúa predominando la incertidumbre ante posibles escalamientos en los conflictos geopolíticos y su potencial impacto en la inflación y el crecimiento económico a nivel global (Gráfica 11).

Gráfica 10
Condiciones de operación del peso mexicano [1/]
Pesos por dólar; Índice



Cifras a junio de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg y Refinitiv.
1/ El índice se estima como el promedio de los percentiles calculados desde 2018 de la volatilidad y sesgo implícitos a un mes, y del volumen y diferencial observados, donde el color rojo indica un deterioro en las condiciones de operación del mercado cambiario.

Gráfica 11
Condiciones de operación implícitas a 3 meses en las opciones cambiarias para México y economías emergentes seleccionadas [1/]
Porcentaje

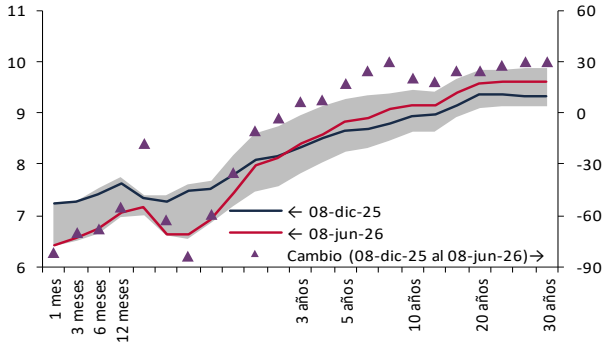


Cifras a junio de 2026.
Fuente: Bloomberg.
1/ Los países emergentes que son considerados en el área sombreada (intervalo entre el valor máximo y el mínimo) son: Brasil, Chile, Colombia, Filipinas, Hungría, India, Indonesia, Malasia, Polonia, Sudáfrica y Turquía. La línea sólida corresponde al valor de México. El sesgo implícito es medido a través de operaciones Risk Reversal a 25 deltas. La curtosis es medida con operaciones Butterfly a 25 deltas.

I.3.2. Mercado de renta fija

En México, desde la publicación del último *Reporte*, la evolución de la curva de rendimientos ha estado caracterizada por un contexto volátil y altamente correlacionado con lo observado en otros países emergentes. Las tasas de los instrumentos de renta fija respondieron de manera adversa a los episodios de aversión al riesgo generados por el escalamiento del conflicto en Oriente Medio, y reflejan disminuciones en el corto plazo; así como aumentos en el mediano y largo plazo. Esta dinámica respondió, en parte, a expectativas de los movimientos de política monetaria en el corto plazo, mientras que los bonos de mayor duración han mostrado mayores primas de riesgo, reflejo de la incertidumbre de los efectos que puedan derivar del conflicto bélico y el aumento de los precios de energéticos. En este contexto de incertidumbre macroeconómica, la curva de rendimiento continúa mostrando un empinamiento (Gráfica 12).

Gráfica 12
Curva de rendimiento de Cetes y Bonos M [1/]
Eje izquierdo: Por ciento
Eje derecho: Puntos base

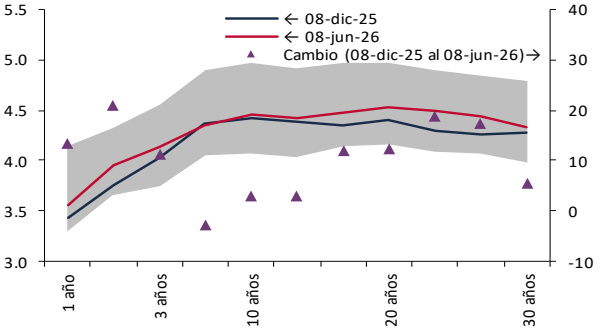


Cifras a junio de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de PiP.
1/ El área gris refiere al rango de curvas de rendimientos diarias desde el 8 de diciembre de 2025.

Se observó un deterioro de las condiciones de operación en el mercado de renta fija, con métricas que muestran menor profundidad, y mayores diferenciales de compra venta que lo observado en el periodo anterior.

Por su parte, la curva de rendimientos a tasa real muestra incrementos en todos sus plazos, siendo estos más pronunciados en la parte más corta de la curva (Gráfica 13).

Gráfica 13
Curva de rendimiento de Udibonos [1/]
Eje izquierdo: Por ciento
Eje derecho: Puntos base

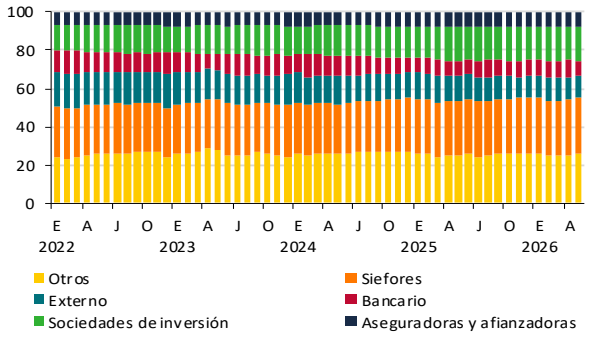


Cifras a junio de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de PiP.
1/ El área gris refiere al rango de curvas de rendimientos diarias desde el 8 de diciembre de 2025.

En este contexto, los flujos hacia activos denominados en pesos por parte del sector externo han mostrado una dinámica volátil en línea con los periodos de aversión al riesgo a nivel global y asociado a compras de oportunidad en momentos donde se detectan valuaciones atractivas. Así,

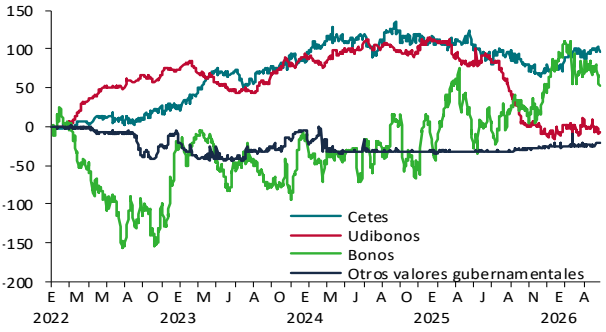
durante el periodo que comprende este *Reporte,* el flujo total hacia valores gubernamentales acumula una entrada por 114 mil millones de pesos aproximadamente, explicado por un importante flujo de entrada en bonos M durante diciembre de 2025 y el primer trimestre de 2026, así como por entradas en Cetes y Udibonos a partir de febrero de este año (Gráfica 14 y Gráfica 15).

Gráfica 14
Tenencia de valores gubernamentales por sector como porcentaje del total en circulación [1/]
Porcentaje



Cifras a mayo de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de Indeval.
1/ Se consideran cetes, bonos M, udibonos y bondes. Otros incluye valores adquiridos por Banco de México, reportos con Banco de México, garantías recibidas por Banco de México y otros residentes nacionales.

Gráfica 15
Flujo de inversión extranjera por tipo de valor gubernamental desde 2022
Flujos en miles de millones de pesos

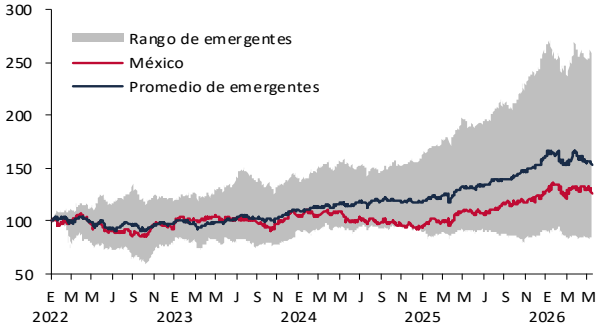


Cifras a mayo de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de Indeval.

I.3.3. Mercado de renta variable

En línea con lo observado a nivel global, el mercado accionario en México también ha registrado un desempeño positivo en el periodo, acumulando una ganancia superior al 3%, a pesar del episodio de volatilidad asociado al conflicto en Oriente Medio. El rendimiento del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la BMV ha estado en línea con lo observado en otras economías emergentes (Gráfica 16).

Gráfica 16
Desempeño acumulado de índices bursátiles de países emergentes [1/]
Índice (01 ene 2022 = 100)



Cifras a junio de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de
1/ Los países emergentes considerados son: Brasil, Chile, Colombia, Filipinas, Hungría, India, Indonesia, Malasia, Polonia y Sudáfrica.

En cuanto al posicionamiento de inversionistas extranjeros, se observó un flujo acumulado positivo principalmente en empresas del sector financiero e industrial.

Por último, las Ofertas Públicas Iniciales (OPIs) en México se mantienen activas, principalmente en el sector de bienes raíces. Por un lado, Fibra Park Life, un fideicomiso especializado en vivienda para renta, debutó en el mercado local en marzo de 2026, mientras que Fibra Monterrey adquirió en su totalidad a Fibra Macquarie. Se espera que esta mayor actividad de OPIs continúe en aumento a medida que la regulación asociada a las Emisiones Simplificadas complemente al proceso de emisión actual, y sea implementada completamente por todos los participantes del mercado de capitales.

I.3.4. Mercado de derivados

Entre octubre de 2025 y marzo de 2026, el mercado de derivados mostró una reducción en el monto nocional vigente, explicada principalmente por la dinámica observada en subyacentes asociados con las tasas de interés e inflación (Gráfica 17). La disminución observada hacia el cierre de 2025 se debió al vencimiento de los contratos de swaps de tasas de interés (IRS, por sus siglas en inglés) referenciados a la TIIE de 28 días. Estos contratos fueron originados previamente como parte del proceso de transición hacia la TIIE de fondeo (TIIE-F)

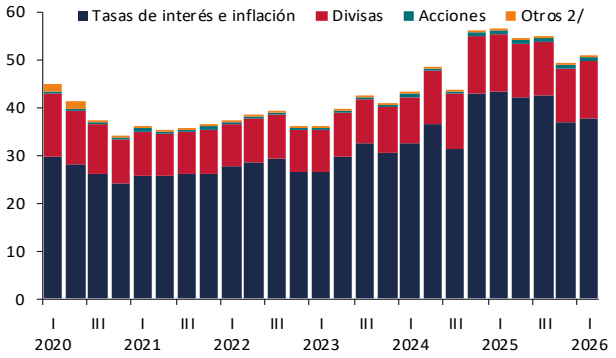
que se implementó durante el último bimestre de 2024.[1]

En este contexto, la reducción en el monto nocional de estas operaciones no debe interpretarse como una contracción estructural del mercado, sino como el resultado esperado del proceso de sustitución ordenada de los instrumentos derivados hacia la nueva tasa de referencia. Esta transición responde a la adopción de la TIIE-F en el sistema financiero como una referencia más robusta, basada en operaciones reales y alineada con los estándares internacionales.

Gráfica 17

Monto nocional vigente por tipo de subyacente 1/

Billones de pesos



Cifras al primer trimestre de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ A partir del Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2021, los *Cross Currency Swaps (CCS)* se clasifican en el subyacente de Divisas.

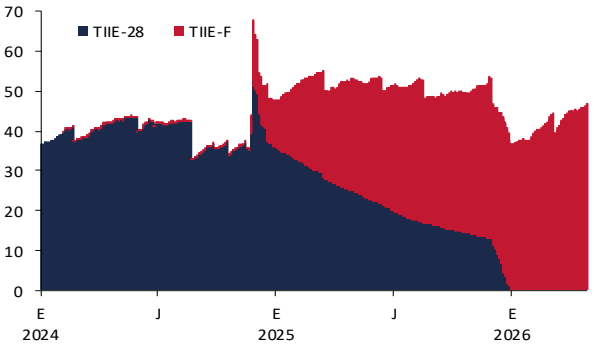
2/ Incluye instrumentos de deuda, otros derivados y materias primas.

En este marco, la transición se completó de manera ordenada tanto en el mercado local como en plataformas internacionales. En particular, durante el primer trimestre de 2026, la actividad de instrumentos referenciados a la TIIE-F en el *Chicago Mercantile Exchange* (*CME*, por sus siglas en inglés) alcanzó niveles comparables a los observados históricamente para los IRS sobre TIIE de 28 días, lo que sugiere una adecuada sustitución hacia la nueva tasa de referencia (Gráfica 18).

Gráfica 18

Monto de compensación en operaciones con *swaps* de tasas de interés en el CME con plazo hasta de 2 años

Billones de pesos



Cifras al 30 abril de 2026.

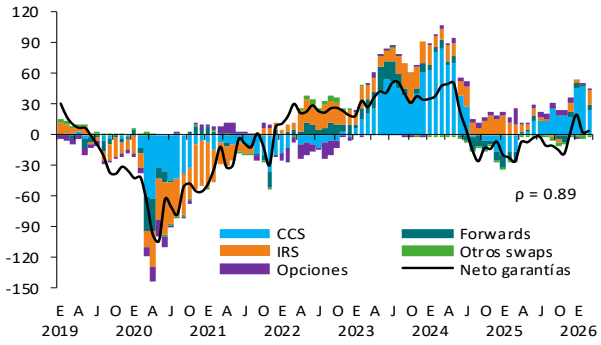
Fuente: Chicago Mercantile Exchange.

Por otro lado, entre octubre de 2025 y febrero de 2026, el tipo de cambio peso – dólar mostró episodios de baja volatilidad. En este periodo, el peso se apreció frente al dólar, lo que incidió en el incremento de las plusvalías de las operaciones de *Cross Currency Swaps* (*CCS*, por sus siglas en inglés) que, a su vez, se tradujo en un aumento en el monto de los activos recibidos para garantizar el cumplimiento de las operaciones derivadas por las contrapartes de las instituciones financieras (Gráfica 19 y Gráfica 20).

Posteriormente, en marzo de 2026 se observó un ajuste en la dinámica cambiaria, asociado con el fortalecimiento del dólar. Este movimiento revirtió parcialmente las plusvalías en los *CCS*, lo que dio lugar a una reducción de los montos de las garantías vinculadas a estas operaciones (Gráfica 19 y Gráfica 20).

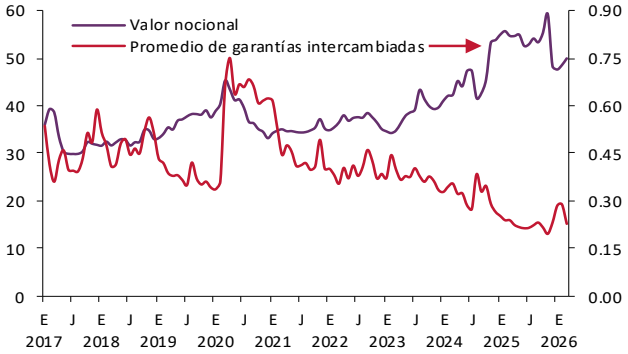
[1] Para mayor detalle acerca del proceso de sustitución a TIIE de fondeo, véase la sección de Mercado de derivados del Reporte de Estabilidad Financiera de diciembre de 2024.

Gráfica 19
Relación del valor neto del portafolio de derivados y el valor neto de las garantías
Miles de millones de pesos



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México.

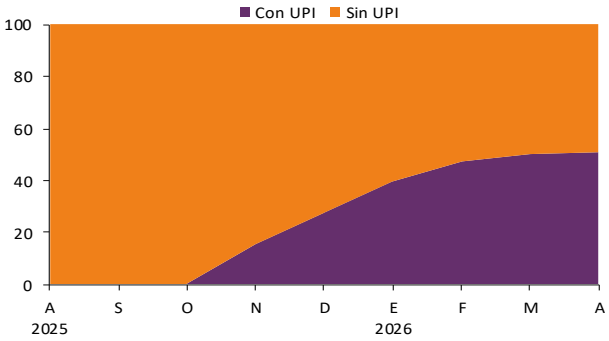
Gráfica 20
Valor nocional del portafolio y cociente del importe de garantías entre el importe nocional vigente
Eje izquierdo: Billones de pesos
Eje derecho: Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México.

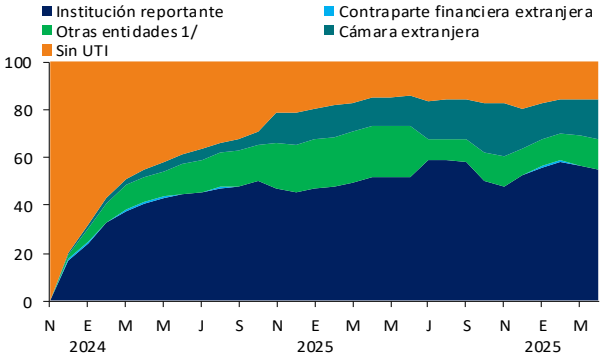
En materia de estándares internacionales, el 3 de noviembre de 2025 entró en vigor en México la obligatoriedad del uso del Identificador Único de Producto (*UPI*, por sus siglas en inglés) en las operaciones derivadas realizadas por las instituciones. Al cierre de este *Reporte*, más del 50% de las operaciones vigentes ya cuentan con este identificador; mientras que la cobertura del Identificador Único de Transacción (*UTI*, por sus siglas en inglés) supera el 84% (Gráfica 21 y Gráfica 22).[2]

Gráfica 21
Operaciones derivadas vigentes con uso de UPI
Porcentaje



Cifras a abril de 2026.
Fuente: Banco de México.

Gráfica 22
Operaciones derivadas vigentes con uso de UTI, por tipo de generador
Porcentaje



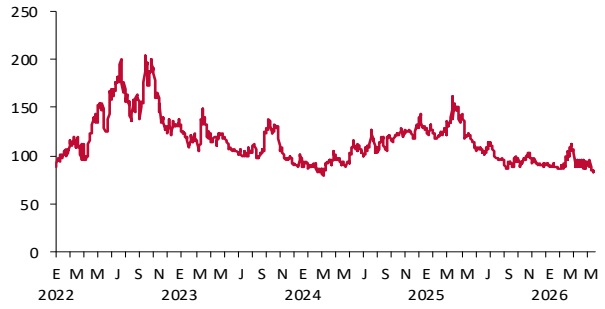
Cifras a abril de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Incluye la generación por parte de entidades del exterior no involucradas en la operación o por la cámara de compensación local.

I.3.5. Primas de riesgo

Las primas de riesgo de crédito de México, medidas por el precio del swap de incumplimiento crediticio (*CDS*), han presentado un comportamiento volátil (Gráfica 23), principalmente explicado por el entorno de aversión al riesgo (Gráfica 24).

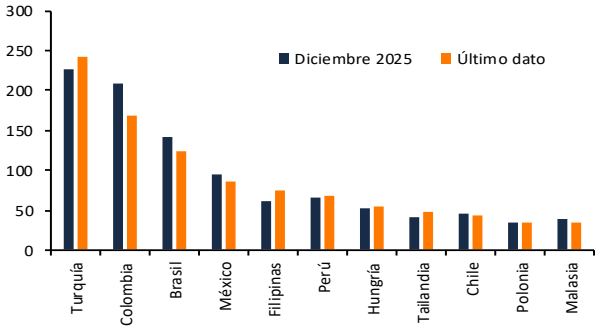
[2] La adopción progresiva de estos identificadores, junto con el Código LEI (Legal Entity Identifier), constituye un elemento central para fortalecer la transparencia, la trazabilidad y la calidad de la información en los mercados financieros. En particular, estos estándares permiten una identificación más precisa de contrapartes, transacciones y productos, además de facilitar la agregación de datos, el monitoreo de riesgos y el fortalecimiento de la supervisión macroprudencial, en línea con los compromisos internacionales del G20 y las recomendaciones del *Financial Stability Board* (*FSB*).

Gráfica 23
***CDS* México a cinco años**
Puntos base



Cifras a junio de 2026.
Fuente: Bloomberg.

Gráfica 24
***Swap* de incumplimiento crediticio a plazo de cinco años para países emergentes**
Puntos base

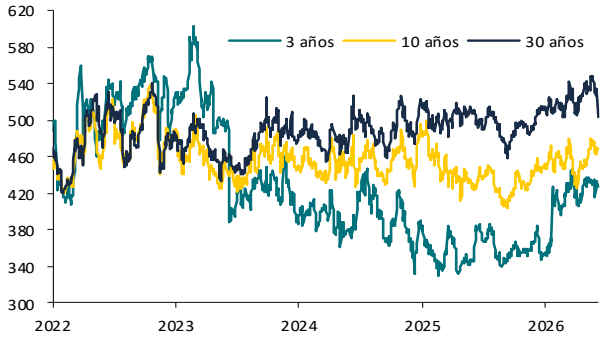


Cifras a junio 2026.
Fuente: Bloomberg.

Por su parte, los diferenciales de tasas de interés entre los bonos de México y los de Estados Unidos continuaron con su compresión y ya se acercan al promedio histórico para todos sus plazos, si bien reflejaron un aumento a partir de marzo, asociado a los mayores movimientos que se han observado en la curva local.

Por último, la compensación por inflación y riesgo inflacionario ha aumentado, particularmente para el corto plazo (Gráfica 25).

Gráfica 25
Compensación por inflación implícita en las curvas de tasas de valores gubernamentales
Puntos base



Cifras a junio de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de PiP.

I.4. Riesgos macrofinancieros

El sistema financiero mexicano se mantiene sólido y resiliente en su conjunto, y a nivel agregado satisface holgadamente los requerimientos mínimos regulatorios de capitalización y liquidez. Entre otras características, ello le ha permitido absorber satisfactoriamente diversos choques que podrían afectar su buen funcionamiento y repercutir adversamente en el sector real.

No obstante, dado que estos riesgos se asocian con la posibilidad de choques o perturbaciones inesperadas con impacto potencialmente severo, es necesario tratar de identificar aquellos que podrían tener los efectos más adversos para la estabilidad del sistema financiero, especialmente en un entorno macrofinanciero complejo e incierto a escala global como el actual.

Agudizamiento o prolongación de los conflictos geopolíticos

El posible agudizamiento o prolongación de los conflictos geopolíticos se mantiene como un factor de incertidumbre global. En virtud de sus efectos directos sobre los precios de las materias primas y otras mercancías, ello podría reflejarse en nuevas presiones inflacionarias y una menor actividad económica a nivel mundial.

Como se describe a mayor detalle para otros de los riesgos macrofinancieros aquí vislumbrados, lo anterior podría, a su vez, tener implicaciones adversas por distintas vías sobre el funcionamiento

de los mercados y la estabilidad del sistema financiero, a escala tanto global como local.

Sorpresas en la trayectoria de las condiciones financieras globales

Las decisiones de ahorro, consumo e inversión por parte de los agentes económicos se basan, en buena medida, en sus expectativas sobre la posible evolución de las condiciones financieras y los factores que las determinan. Además de dificultar la formación de dichas expectativas, un entorno global complejo e incierto como el actual puede dar lugar a desviaciones significativas entre la trayectoria observada y la prevista para estas variables. Ante ello, la reacción de los agentes podría consistir en cambios abruptos en la asignación de sus recursos, tanto reales como financieros.

Lo anterior es relevante para la estabilidad del sistema financiero global, pues, en caso de materializarse, sorpresas en este ámbito podrían retroalimentarse con episodios de alta volatilidad y aversión al riesgo en los mercados, con implicaciones inmediatas sobre el costo y la disponibilidad de financiamiento para los acreditados, tanto del sector privado como público. Esta situación podría exacerbarse dada la posibilidad, aún presente, de correcciones abruptas en los precios de algunos activos financieros cuyas valuaciones se encuentren desalineadas con sus fundamentos.

Menor crecimiento al esperado en un entorno global de alta incertidumbre

Las proyecciones de crecimiento a corto plazo para la actividad económica mundial se han deteriorado en meses recientes, con un aumento importante en la incertidumbre como resultado de los conflictos geopolíticos prevalecientes. En este sentido, un menor dinamismo de la producción y de la inversión como consecuencia de la incertidumbre, así como de los flujos de comercio mundiales, podría tener un impacto negativo sobre la actividad interna, tanto por el lado de la oferta como de la demanda.

Más allá de sus implicaciones inmediatas, escenarios en que los conflictos geopolíticos se agudicen o prolonguen podrían mermar el desempeño a mediano y largo plazo de la economía mundial pues, además de la menor capacidad productiva derivada de caídas sostenidas en la inversión, una posible reconfiguración de las cadenas globales de valor podría llevar a pérdidas persistentes en términos de eficiencia en la producción y distribución de bienes y servicios.

Lo anterior tendría implicaciones negativas para los sistemas financieros global y nacional pues, en virtud de la consecuente disminución en los ingresos reales de los acreditados, los intermediarios enfrentarían tanto una menor demanda por financiamiento como incrementos de los riesgos crediticios, impactando directamente sus tasas de rentabilidad y, posiblemente, ocasionando deterioros adicionales en métricas y primas relacionadas con otros riesgos.

Ajustes inesperados en las calificaciones crediticias de emisores nacionales clave

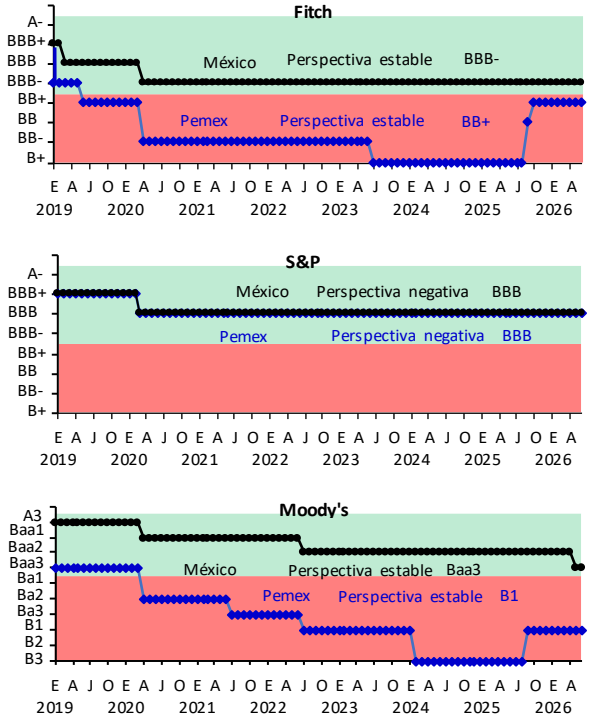
Desde la última edición del *Reporte*, dos de las principales agencias calificadoras a nivel global ratificaron sus evaluaciones crediticias de la deuda soberana mexicana a largo plazo, si bien una de ellas cambió su perspectiva de estable a negativa, mientras que otra disminuyó su nota en un nivel, asignándole una perspectiva estable. Por su parte, la correspondiente a Pemex fue ratificada por dichas agencias, con una de ellas disminuyendo su perspectiva (Gráfica 26).

En el caso de la deuda soberana, dichas agencias señalan que las calificaciones asignadas, en niveles consistentes con el grado de inversión, se sustentan en un marco institucional sólido, políticas macroeconómicas prudentes, un tipo de cambio flexible y cuentas externas robustas, así como una economía grande, diversificada y con acceso preferencial al mercado estadounidense, así como por mercados financieros internos en crecimiento. Sin embargo, señalan que tanto la disminución en la nota por parte de una de ellas, como el cambio en la perspectiva de estable a negativa por parte de otra, reflejan un debilitamiento sostenido de las finanzas públicas y su previsión de un proceso de consolidación fiscal más gradual al previamente anticipado que podría persistir debido, principalmente, a factores como rigideces en el gasto, una base acotada para los ingresos y el continuo apoyo a Pemex, así como deterioros en el sentimiento de inversionistas asociados con la incertidumbre comercial. Asimismo, según estas agencias, la calificación de México se encuentra

restringida por factores asociados con el bajo crecimiento *per capita*, las perspectivas para el crecimiento a largo plazo, la gobernanza y las finanzas públicas.

El riesgo de ajustes inesperados en las calificaciones crediticias de emisores nacionales clave alteraría el perfil de riesgo macrofinanciero del país, lo que se reflejaría en aumentos de las primas asociadas y los costos de financiamiento para todos los emisores nacionales, así como en una posible disminución en los flujos de entrada de capital.

Gráfica 26
Evolución de la calificación crediticia en moneda extranjera de México y Pemex 1/
Escala de *Fitch, S&P y Moody's*



Cifras a junio de 2026.
Fuente: Escala de *Fitch, S&P* y *Moody's.*
1/ Las áreas verdes denotan las calificaciones que se incluyen dentro del grado de inversión, mientras que las áreas rojas se refieren a las calificaciones crediticias con grado especulativo.

Ocurrencia de un evento sistémico con implicaciones para el sistema financiero global

En vista de las valuaciones de mercado de algunos activos financieros, particularmente en el sector tecnológico, así como de los riesgos cibernéticos derivados de usos potencialmente maliciosos de la inteligencia artificial y aquellos asociados con la proliferación de mecanismos opacos de financiamiento como el crédito privado, entre otros factores, la posibilidad de que ocurra un evento sistémico con impacto sobre los mercados y el sistema financiero globales se mantiene latente.

La ocurrencia de un evento de esta naturaleza podría conjugarse adversamente con vulnerabilidades preexistentes en algunos sectores o participantes específicos, al tiempo que su transmisión y posible amplificación por distintos canales podría impactar la economía, los mercados y el sistema financiero nacionales.

II. Actualización de retos del entorno económico

Exposición del crédito personal ante incrementos en los precios de los energéticos

El conflicto bélico en Oriente Medio ha elevado el precio de diversas materias primas, incluido el petróleo. En distintos países, ello puede traducirse en mayores costos para algunos bienes de consumo, como los vinculados al transporte personal.

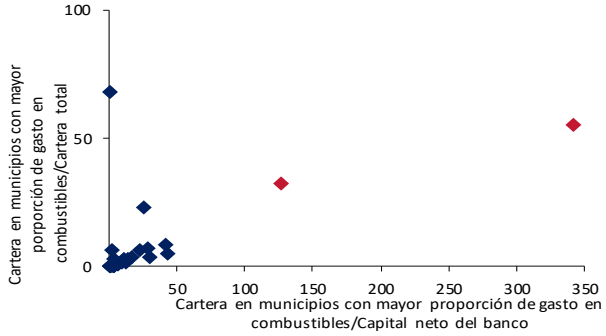
Un aumento de estos costos podría reducir el ingreso disponible de los acreditados, dificultar el repago de sus créditos y elevar la morosidad. Por ello, se analiza la exposición del crédito personal a un encarecimiento del transporte personal ligado a un mayor precio del petróleo por el conflicto bélico.

Para ello, se define como crédito expuesto aquel que se otorga en las regiones que destinan una mayor proporción de su gasto al consumo de combustibles. Con este fin, se utiliza información de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) sobre la proporción de gasto de cada estado. Posteriormente, dentro de cada entidad, se ajusta el gasto de cada municipio con base en su distribución del ingreso y en el gasto que realiza cada decil de la distribución en el rubro de combustibles.

Este proceso indica que los municipios más expuestos son, precisamente, aquellos donde una proporción más elevada de la población usa vehículo particular como principal medio de transporte al trabajo.[3] Por ejemplo, Nuevo Casas Grandes (Chihuahua) y La Paz (Baja California Sur), donde más del 60% de la población ocupada usa vehículo particular, presentan una exposición más alta que municipios urbanos, como Acapulco (Guerrero) y la alcaldía Gustavo A. Madero (CDMX), donde el transporte público o colectivo está más difundido.

La exposición agregada de la banca múltiple es acotada, si bien con una elevada heterogeneidad entre intermediarios financieros (Gráfica 27). En particular, hay un grupo de bancos con una exposición relativamente alta, medida a través de la razón entre la cartera expuesta y el capital neto. Son bancos que concentran en su mayoría una parte importante de sus actividades en el segmento de crédito al consumo y, en particular, en el crédito personal. En general, tienen poco peso dentro del sistema y solo hay dos que poseen también una exposición elevada como proporción de su cartera total.

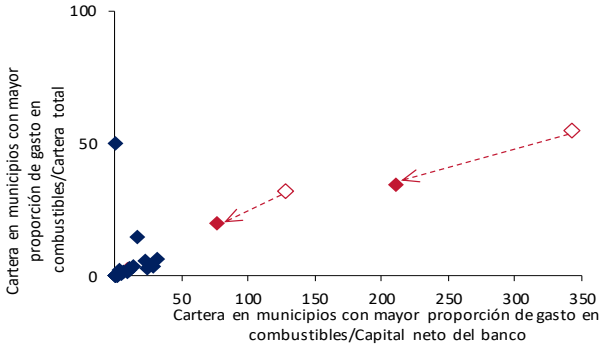
Gráfica 27
Exposición del crédito personal ante incrementos en los precios de los combustibles
Porcentaje



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CNBV e INEGI.

No obstante, al considerar un escenario menos severo, asociado por ejemplo a un menor traspaso al precio final al consumidor, ya sea por un menor poder de mercado o por la implementación de políticas gubernamentales, la exposición de ambos bancos disminuye de manera significativa, tanto como proporción de su cartera como de su capital (Gráfica 28).[4]

Gráfica 28
Exposición del crédito personal ante incrementos en los precios de los combustibles
Porcentaje



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CNBV e INEGI.

Evolución de la incertidumbre

Durante el primer semestre de 2026, el nivel de incertidumbre asociado con la política económica es similar al observado durante el segundo semestre de 2025, manteniéndose en niveles relativamente elevados con respecto a los registros históricos, de acuerdo con el índice de Incertidumbre de Política Económica (*EPU*, por sus siglas en inglés), elaborado con información de sitios *web* de noticias (Gráfica 29).

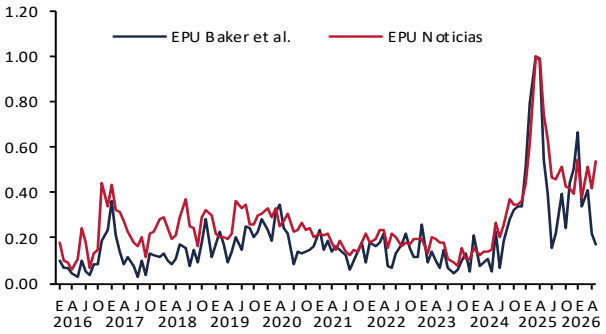
[3] Se observa una correlación positiva entre el gasto en combustible y la proporción de personas que usan vehículo particular (automóvil, camioneta o motocicleta) para ir al trabajo. Este último dato se encuentra en la información del Censo de Población y Vivienda 2020.

[4] Se consideraron dos escenarios: (i) uno en el que se identifican municipios con una proporción de gasto en combustibles superior a la mediana, y (ii) otro que considera como expuestos al tercio superior.

Gráfica 29

Índice de Incertidumbre de Política Económica [1/]

Nivel de incertidumbre



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con información de los sitios web de noticias.

1/ Para calcular el índice de Incertidumbre de Política Económica (EPU, por sus siglas en inglés) con base en publicaciones de los sitios web de noticias, se considera la metodología propuesta por Baker et al., 2016. En particular, se calcula el total de artículos de noticias que contienen algún término relacionado con incertidumbre, economía y política. Esta serie se divide entre el total de artículos en el periodo correspondiente y, posteriormente, se normaliza con base en el periodo de enero de 2010 a mayo de 2026. Se consideran artículos extraídos de distintos sitios web de periódicos, en secciones relacionadas con economía, finanzas, mercados y negocios: Capital México (Economía), Diario 24 horas (Negocios), EFE Noticias (México), El Economista (Economía, Finanzas y Mercados), El Financiero (Economía y Mercados), El Heraldo (Economía), El Sol De México (Finanzas), El Universal (Cartera), Excélsior (Economía y Mercados), Forbes México (Economía, Finanzas y Negocios), Reporte Índigo (Economía), La Crónica (Negocios), La Jornada (Economía), La Razón (Negocios), Milenio (Negocios), Reforma (Negocios) y SDP Noticias (Negocios).

De acuerdo con los medios consultados para la elaboración del índice, durante el periodo que abarca este *Reporte*, el nivel de incertidumbre se asocia principalmente, en el plano internacional, con la volatilidad del precio del petróleo, en el contexto del conflicto bélico en Oriente Medio. Adicionalmente, en el contexto local, los temas que destacan son los siguientes: las expectativas de crecimiento económico moderado, posibles complicaciones para lograr una consolidación fiscal, así como por las negociaciones del T-MEC.

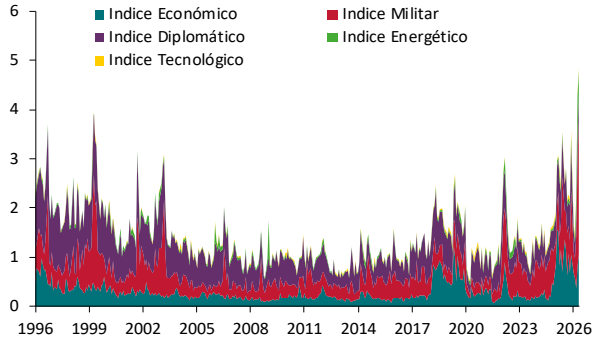
Tensiones geopolíticas y comerciales

Desde 2018, el índice de Riesgo Geopolítico evidencia una reconfiguración en su composición, con una mayor preponderancia de eventos de naturaleza económica, tales como la implementación de sanciones y aranceles. A partir de 2025, el indicador ha mostrado una tendencia creciente impulsada tanto por factores económicos como por tensiones militares, alcanzando niveles relativamente altos en los últimos meses. En particular, desde marzo de 2026 el componente militar ha sido el principal contribuyente al índice agregado, lo cual se atribuye principalmente a la escalada del conflicto bélico en Oriente Medio (Gráfica 30).

Gráfica 30

Composición del Riesgo Geopolítico [1/]

Por ciento



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ Para calcular el índice de Riesgo Geopolítico (GPR), se sigue la metodología base de Caldara e Iacoviello (2018), adaptada mediante un pipeline híbrido de clasificación automatizada. El índice se construye a partir del flujo global de noticias de Refinitiv para 204 países, identificando artículos que denotan riesgos geopolíticos mediante un modelo XGBoost que integra representaciones semánticas (TF-IDF) y diccionarios temáticos especializados. La clasificación final se realiza mediante un Modelo de Lenguaje de Gran Escala (LLM), el cual descompone el riesgo en cinco dimensiones: económico, militar, energético, tecnológico y diplomático. La serie final representa la proporción mensual de noticias de riesgo respecto al volumen total de artículos procesados.

III. Medidas de política implementadas para preservar el sano desarrollo del sistema financiero

Durante el periodo que cubre este *Reporte*, las autoridades financieras realizaron acciones de mejora del marco regulatorio, que incluyen, entre otras, la adopción de mejores prácticas y estándares internacionales, con el fin de mantenerlo robusto y actualizado.

Regulación a cargo del Banco de México

El Banco de México, en concordancia con las políticas y recomendaciones del grupo de los Veinte (G20), así como del FSB, reforzó – a través de la circular 1/2026

y 2/2026[5] – la identificación de los participantes en el mercado de derivados, al reducir el umbral del monto nocional de sus operaciones vigentes a 3 millones de UDIS[6] para requerir el uso del Código LEI en la identificación de contrapartes que sean fideicomisos o personas morales no financieras.

Asimismo, con el fin de continuar el fortalecimiento de la implementación de la política monetaria, Banco de México amplió el catálogo de títulos elegibles para ser objeto de reportos o de garantías especiales en las operaciones de mercado abierto y en aquellas que se realizan para garantizar los sobregiros en la cuenta única de las instituciones de crédito. Con esta modificación, se incorporan a los Bonos UMS, títulos de deuda de la Banca de Desarrollo y títulos de deuda emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos de América como títulos elegibles.[7]

Regulación a cargo de otras autoridades

La CONSAR, con el objetivo de mejorar la información proporcionada por las Afores a las personas trabajadoras, estableció que estas puedan brindarles los rendimientos de mercado calculados sobre un horizonte de 3 años. De igual manera, para incentivar e incrementar el registro de Cuentas Individuales de aquellas personas trabajadoras que no eligieron una Afore, se ajustó el proceso de asignación y reasignación de las Cuentas Individuales.[8]

Por su parte, a junio de 2026, la CNBV publicó las siguientes modificaciones a la CUB:

- Precisó el mecanismo aplicable para deducir los excedentes a los límites de grandes exposiciones, referidos en los artículos 54 y 59 de dichas disposiciones, del capital regulatorio; con el fin de dotar certeza jurídica.[9]

- Se incorporó el "Piso de Capital Revisado"[10] (*Output Floor*, en inglés) en la determinación de los requerimientos de capital para aquellas carteras que cuenten con autorización para el uso de modelos internos. Esto con el objetivo de fortalecer la comparabilidad, estabilidad y suficiencia del capital regulatorio del sistema bancario mexicano con los estándares internacionales.[11]

- Se estableció el plazo máximo para formalizar las aportaciones para futuros aumentos de capital, con la finalidad de brindar mayor certeza jurídica sobre la integración del Capital Fundamental.[12]

- Se ajustó el cálculo del Suplemento al Capital Neto (TLAC, por sus siglas en inglés), al incorporar un descuento equivalente al 3.5% de los Activos Ponderados Sujetos a Riesgos totales (APSRT), tanto a la restricción del 10% de los APSRT, como al requerimiento de 3.75% de los Activos Ajustados.[13]

---

[5] La Circular 1/2026 y Circular 2/2026 fueron publicadas en el DOF el día 7 de enero de 2026.

[6] De conformidad con la Circular 25/2017, el umbral del monto nocional aplicable actualmente es equivalente a 35 millones de UDIS.

[7] Circular 3/2026, publicada en el DOF el día 7 de enero de 2026.

[8] Modificaciones y adiciones a las Disposiciones de carácter general que establecen el procedimiento para la construcción de los indicadores de rendimiento neto de las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, publicada en el DOF el 25 de febrero de 2026.

[9] Resolución que modifica las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito (se reforma el artículo 61), publicada en el DOF el día 26 de marzo de 2026.

[10] El Piso de Capital Revisado es el valor más alto entre los activos ponderados por riesgo calculados a través de: i) los métodos basados en modelos internos, de ser el caso, autorizados por la CNBV, y ii) el 72.5% de los activos totales ponderados por riesgo calculados usando exclusivamente los métodos estándar.

[11] Resolución que modifica las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito (se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de los artículos 1, 2 Bis 64 y 2 Bis 67), publicada en el DOF el día 26 de marzo de 2026.

[12] Resolución que modifica las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito (se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de los artículos 1 y 2 Bis 6), publicada en el DOF el día 26 de marzo de 2026.

[13] Resolución que modifica las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito, publicada en el DOF el día 18 de mayo de 2026.

Recuadro 1: Estrategia de política macroprudencial

I. Introducción

Al cierre de marzo de 2026, las autoridades financieras mexicanas, a través del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF)[1], publicaron el documento "Estrategia de Política Macroprudencial para México". Su principal propósito es generar un mejor entendimiento de la gobernanza y operatividad de la política macroprudencial en México, que tiene por objetivo mitigar el riesgo sistémico y sus efectos.

El riesgo sistémico se materializa por la acumulación de los riesgos inherentes al negocio de la intermediación financiera o la presencia de vulnerabilidades en el sistema financiero y su operación, las cuales quedan expuestas ante choques externos que en su ausencia no tendrían repercusiones mayores. Esto podría afectar el funcionamiento normal y ordenado de una parte o la totalidad del sistema financiero y a su vez el crecimiento de la economía y, por ende, el bienestar de su población.[2] Por ello, la política macroprudencial tiene un conjunto de medidas orientadas a mitigar dicho riesgo.

En términos generales, el marco de política macroprudencial está constituido por tres elementos principales:[3]

- Estructura institucional, arquitectura del sistema financiero y gobernanza para implementar la política macroprudencial.
- Metodología para identificar, dar seguimiento y analizar el riesgo sistémico.
- Mecanismos de decisión para implementar medidas macroprudenciales para mitigar el riesgo sistémico.

En este Recuadro se explican los principales puntos que componen la estrategia de política macroprudencial para México publicada por el CESF. El Fondo Monetario Internacional (FMI 2014, 2022) y el Banco de Pagos Internacionales (BIS, 2018) han destacado que la elaboración y publicación de una estrategia de política macroprudencial contribuye a reforzar la credibilidad y la eficacia de las políticas macroprudenciales de los países. La evidencia provista por varios análisis sobre el uso de medidas macroprudenciales y sus efectos confirman que la implementación de política macroprudencial ha sido capaz de reducir la acumulación de vulnerabilidades a nivel sistema, reducir los riesgos durante las fases expansivas del ciclo económico al reducir el crecimiento excesivo de los activos; y en menor medida también han contribuido a mitigar el impacto de ciclos adversos al fomentar una mayor constitución de reservas de capital y liquidez para mantener el flujo de crédito en contracción económica.

II. Mandato de las autoridades financieras e instancias de coordinación entre autoridades

En México, las autoridades financieras que contribuyen, desde el ámbito de sus respectivas competencias, a preservar la estabilidad financiera y que tienen facultades para implementar medidas macroprudenciales se resumen en el Cuadro 1.

[1] El CESF es la instancia de coordinación permanente entre las autoridades financieras que lo integran, y está encargado de llevar a cabo la evaluación y análisis de riesgos en materia de estabilidad financiera para evitar interrupciones o alteraciones sustanciales en el funcionamiento del sistema financiero y minimizar su impacto cuando estas tuviesen lugar. El 10 de enero de 2014, el CESF quedó establecido a nivel de ley en el artículo 178 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. El CESF está integrado por representantes de la SHCP, el Banco de México, la CNBV, la CNSF, la Consar y el IPAB. La presidencia del Consejo recae en la SHCP y su secretariado en el Banco de México. Por su parte, el artículo 179 de Ley para Regular las Agrupaciones Financieras establece el mandato y las funciones que tiene el CESF.

[2] Son tres los principales organismos internacionales, responsables del análisis de la política macropudencial y las medidas que las autoridades locales pueden implementar para mitigar el riesgo sistémico; estos son: el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés), el Banco Internacional de Pagos (BIS) y el Fondo Monetario Internacional.

[3] La literatura y las mejores práctica internacionales (Edge, R. y Liang, J, 2019; ESRB, 2012 y IMF,2011) establecen que el marco de política macroprudencial está constituido por los tres elementos mencionados. Asimismo, varios países tienen una estrategia de política macroprudencial publicada en la que detallan cada unos de estos elementos; entre varios países se destaca a los siguientes: Irlanda, Serbia, Malta, África del Sur, Nueva Zelanda, Georgia y República Checa. El ESRB (2012) también ha hecho recomendaciones a los países miembros de la Unión Europea sobre la necesidad de definir objetivos intermedios de política macroprudencial (vulnerabilidades y riesgos que afecten la estabilidad financiera) para dar seguimiento a estos y relacionarlos con las medidas macroprudenciales a implementar para su mitigación.

Cuadro 1

Marco macroprudencial institucional

Mandato macroprudencial	Autoridades financieras y órganos de coordinación
Objetivo de estabilidad financiera	Banco de México, CESF, CNBV, CNSF, CONSAR, IPAB y SHCP.
Seguimiento del riesgo sistémico	Banco de México, CESF, CNBV y SHCP.
Decisión sobre la necesidad de implementar medidas macroprudenciales	Banco de México, CESF, CNBV, CNSF, Consar, CRLB[1/], y SHCP.
Implementación de medidas macroprudenciales	Banco de México, CNBV, CNSF y Consar.
Evaluación de las medidas macroprudenciales que implementen	Banco de México, CNBV, CNSF, Consar y SHCP.

Fuente: CESF (2026), "Estrategia de política macroprudencial para México", Marzo 2026.

1/ Comité de Regulación de Liquidez Bancaria (CRLB): es un órgano de coordinación conformado por la CNBV y el Banco de México, responsable de estipular las directrices para establecer los requerimientos de liquidez que deberán cumplir las instituciones de banca múltiple.

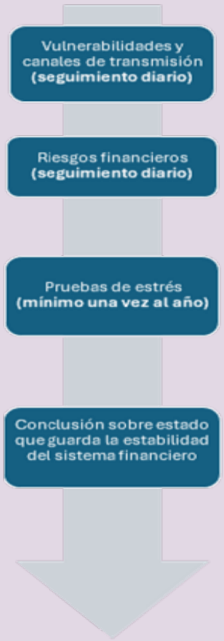
Además, se tiene un mecanismo de coordinación adicional para compartir información relacionada con la implementación de la política macroprudencial en el que en las juntas de gobierno de algunas autoridades incluyen funcionarios de otras autioridades financieras distintas a la suya. Por ejemplo, el Banco de México participa en las juntas de gobierno de la CNBV, IPAB, Consar y CNSF.[4]

III. Metodología para identificar, analizar y dar seguimiento el riesgo sistémico

Las autoridades financieras mexicanas y el CESF tienen su propio proceso para dar seguimiento continuo y analizar las vulnerabilidades y riesgos que determinen relevantes, así como para medir el nivel de afectación que estos pudieran tener sobre la estabilidad del sistema financiero (Ver Diagrama 1). Con base en este análisis, cada autoridad decide si es necesario implementar medidas macroprudenciales para mitigarlos y el momento más oportuno para hacerlo.

Diagrama 1

Seguimiento de vulnerabilidades y riesgos para la estabilidad financiera



Fuente: CESF (2026), "Estrategia de política macroprudencial para México", Marzo 2026.

La primera etapa consiste en identificar los riesgos y vulnerabilidades a los que se les dará seguimiento continuo por su potencial para afectar la estabilidad del sistema financiero. Asimismo, se identifican los canales de transmisión a través de los cuáles las vulnerabilidades pueden magnificarse y propagar choques hacia mercados o intermediarios financieros.

En la segunda, se utilizan indicadores tanto cuantitativos como cualitativos, que se complementan con el juicio experto de las diversas autoridades financieras para determinar el estado en que se encuentran.

En la tercera, se llevan a cabo las pruebas de estrés para complementar el análisis cuantitativo con una visión prospectiva y con ellas evaluar la resiliencia de las instituciones financieras ante la materialización de escenarios macroeconómicos adversos, severos pero

[4] Para mayor detalle de la composición de las juntas de gobierno de las autoridades financieras, ver el Cuadro 2 de la "Estrategia de Política Macroprudencial para México" publicada en el sitio web del CESF en marzo del 2026.

plausibles, y que pudieran afectar de forma generalizada la estabilidad del sistema financiero.

El proceso termina cuando las autoridades concluyen sobre el estado que guarda la estabilidad del sistema financiero mexicano en su conjunto.

En particular, el Banco de México, atendiendo a sus finalidades de promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos, da seguimiento a las vulnerabilidades y riesgos de los siguientes sectores: hogares, empresas, sector público, sector externo y diversas instituciones financieras; incluyendo intermediarios financieros no bancarios.

Las autoridades financieras mexicanas; incluyendo el Banco de México, dan seguimiento a las siguientes vulnerabilidades: 1) desequilibrios macroeconómicos; 2) apetito por riesgo (prociclicidad) o exposición a mercados; 3) apalancamiento; 4) descalces de liquidez y transformación de plazos de vencimiento; 5) interconexiones y complejidad; 6) concentración; 7) infraestructuras operativas críticas para el correcto y buen funcionamiento del sistema financiero, y 8) exposición a fraudes financieros. Asimismo, se da seguimiento a los riesgos asociados a las condiciones macrofinancieras globales y nacionales, así como a los riesgos que enfrenta el sistema financiero en el agregado por su función de intermediación.[5]Dichas autoridades tienen varios indicadores cuantitativos para dar seguimiento a los riesgos y vulnerabilidades.[6] Estos indicadores se organizan en diversas categorías, como: i) indicadores de riesgos tradicionales (crédito, liquidez, mercado, etc..), ii) para medir desequilibrios macrofinancieros, iii) percepción de riesgos de mercados financieros y iv) ejercicios de simulación bajo escenarios de estrés.

Con respecto a este tema el Banco de México utiliza indicadores de riesgo agregado para dar seguimiento a las vulnerabilidades del sistema financiero en su conjunto; así como a los riesgos macrofinancieros, dichos indicadores son : [7] el Índice de Estrés de los Mercados Financieros (IEMF), Índice de Condiciones Financieras (ICF), mapa de riesgos del sistema financiero mexicano y el Índice de Vulnerabilidades Macrofinancieras (indicador de alerta temprana).[8] Asimismo, utiliza otros indicadores para medir los riesgos inherentes al negocio de intermediación financiera, tales como los riesgos de liquidez, crédito, mercado, contagio, solvencia y operativos para las diversas instituciones financieras bancarias y no bancarias. Además, realiza pruebas de estrés para evaluar la resiliencia del sistema bancario mexicano ante hipotéticos escenarios económicos adversos, extremos pero plausibles.

La identificación, seguimiento y análisis de las vulnerabilidades, canales de transmisión y los riesgos para la estabilidad financiera, es un trabajo continuo de las autoridades finacieras mexicanas. Dicho análisis lo llevan a cabo en horizontes temporales heterogéneos. Los resultados de este proceso se publican una vez al año en el Informe Anual del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (IACESF); así como en los reportes emitidos por cada una de las autoridades que componen el CESF, cuya frecuencia de publicación difiere por autoridad. En particular, el Banco de México refleja una buena parte del seguimiento del análisis de vulnerabilidades y riesgos de manera sistemática en el Reporte de Estabilidad Financiera que da a conocer de manera semestral.

---

[5] Para mayor información sobre las vulnerabilidades, canales de transmisión y riesgos a las que dan seguimiento cada una de las autoridades se pueden ver a detalle en el Cuadro 4 y 5 de la "Estrategia de Política Macroprudencial para México" publicada en el sitio web del CESF marzo del 2026.

[6] Para mayor referencia sobre los indicadores que utilizan las respectivas autoridades financieras ver el Cuadro 6 de la "Estrategia de Política Macroprudencial para México" publicada en el sitio web del CESF marzo del 2026.

[7] Los indicadores de riesgo agregado resumen la evolución conjunta de diversas variables financieras en un mismo índice. Entre las variables consideradas se encuentran aquellas que capturan la volatilidad de los mercados, las primas de riesgo, los diferenciales de las tasas de interés, así como otras que reflejan las condiciones de financiamiento a las que se enfrentan los agentes económicos. Para mayor información sobre el IEMF, ver el Recuadro 2 del Reporte sobre el Sistema Financiero de 2013. Para el ICF para México ver el documento de Banco de México (2015), "Estimación de un Índice de Condiciones Financieras para México".

[8] El análisis de estos indicadores se presenta cada semestre en el Reporte de Estabilidad Financiera.

IV. Medidas de política macroprudencial para mitigar la acumulación de vulnerabilidades y riesgos

Las medidas de política macroprudencial buscan mitigar las vulnerabilidades y riesgos, tanto los procíclicos como los transversales al sistema financiero. El Banco de México, la CNBV, la CNSF y la Consar son las autoridades que cuentan con medidas macroprudenciales. Las medidas macroprudenciales disponibles se pueden categorizar en función de los distintos tipos de vulnerabilidades que buscan mitigar y la parte del balance de las instituciones financieras que buscan modificar para incrementar su resiliencia (el capital, los activos o pasivos). En particular, el Banco de México está facultado para implementar las medidas enlistadas en el Cuadro 2.[9]

Cuadro 2

Medidas macroprudenciales de Banco de México

Balance	Vulnerabilidades a mitigar	Medidas macro prudenciales
Capital	Desequilibrios macroeconómicos, apetito por riesgo y apalancamiento	Análisis de resilencia del sistema bancario mediante pruebas de estrés.[1/]
Activos y Pasivos	Descalces de liquidez y transformación de plazos, cambios en la valuación de activos	Coeficiente de Cobertura de Liquidez.
		Coeficiente de Financiamiento Estable Neto.
		Requerimiento de activos líquidos en moneda extranjera.
		Requerimiento de inversión en moneda extranjera.
		Fondos de inversión: límites en apalancamiento de los fondos de inversión abiertos mediante reportos.
		Operaciones con derivados: requerimiento de márgenes para operaciones derivadas que no se compensan y liquidan en cámaras de compensación.
Crecimiento excesivo del crédito o del negocio	Apetito por riesgo, concentración, interconexiones y complejidad	Banca Múltiple: Pago mínimo de tarjetas de crédito.

Fuente: CESF (2026), "Estrategia de política macroprudencial para México", Marzo 2026.
1/ En el caso de Banco de México, las pruebas de estrés se utilizan como una herramienta para dar seguimiento a vulnerabilidades y riesgos para la estabilidad financiera. La elaboración de estas pruebas no es propiamente una medida de política macroprudencial; ya que la solicitud de requerimientos de capital son facultad de la CNBV. Sin embargo, las pruebas de estrés son un ejercicio de estrés macroprudencial (herramienta complementaria) utilizada por Banco de México para analizar la resilencia del sistema en su conjunto.

Las pruebas de estrés que implementa el Banco de México son una herramienta complementaria para el análisis macroprudencial para evaluar la resilencia del sistema en su conjunto.

Segundo, los dos requerimientos de liquidez para la banca múltiple, tanto el Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) como el Coeficiente de Financiamiento Estable Neto (CFEN), se encuentran documentados en las Disposiciones de Liquidez emitidas en conjunto por la CNBV y el Banco de México. Estos requerimientos contribuyen a mitigar vulnerabilidades por descalces de liquidez y transformación de plazos, y pueden utilizarse como

[9] Para mayor información de las medidas macroprudenciales con las que cada autoridad cuenta ver el Cuadro 3 de la "Estrategia de Política Macroprudencial para México" publicada en marzo del 2026.

medidas macroprudenciales para disminuir, en episodios de crisis, el comportamiento procíclico entre bancos por la búsqueda de mayor liquidez.

Tercero, Banco de México también establece tres requerimientos en moneda extranjera con el fin de mitigar vulnerabilidades por riesgo cambiario.[10] El objetivo macroprudencial de dichos requerimientos es prevenir que el riesgo de liquidez se materialice en un riesgo sistémico.

Por otra parte, las medidas macroprudenciales con que se cuenta para el sector de fondos de inversión permiten flexibilizar el límite de apalancamiento mediante reportos.[11] Además, los requerimientos bilaterales de márgenes en operaciones derivadas, permiten reducir la acumulación de exposiciones no garantizadas para fortalecer la resilencia del sistema financiero.[12] Finalmente, para mitigar vulnerabilidades por crecimiento excesivo en la provisión de crédito, el Banco de México emite las Disposiciones para la determinación del pago mínimo para tarjetas de crédito.[13] Finalmente, cada autoridad financiera con atribuciones macroprudenciales conserva discrecionalidad para implementar las medidas macroprudenciales a su disposición y de acuerdo con su mandato (Ver Diagrama 2).

Diagrama 2

Ciclo de análisis para la toma de decisiones de implementación de política macroprudencial



Fuente: CESF (2026), "Estrategia de política macroprudencial para México", Marzo 2026.

Conclusiones

La publicación de la estrategia de política macroprudencial por parte del CESF ofrece varios beneficios. Entre ellos, brinda la oportunidad de dar claridad, transparencia y rendición de cuentas sobre el marco de política macroprudencial utilizado por las autoridades financieras mexicanas. Asimismo, facilita el entendimiento de la política macroprudencial en tiempos de "paz" para potenciar la efectividad de la implementación de las medidas macroprudenciales en tiempos de "crisis".

Es fundamental mantener una estrategia macroprudencial que sea consistente en el tiempo y que incorpore las lecciones aprendidas en episodios de crisis, y que también incorpore las nuevas medidas desarrolladas en tiempos de paz. Dicha estrategia deberá actualizar el marco de análisis de vulnerabilidades y riesgos; así como el proceso que

[10] Estos requerimientos son: i) límites a la posición de riesgo cambiario, ii) régimen de inversión en moneda extranjera (requerimiento de liquidez en el corto plazo), y régimen de admisión de pasivos (requerimiento de liquidez estructural), que están regulados en la Circular 3/2012 sobre Disposiciones aplicables a las operaciones de las instituciones de crédito, las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas que mantengan vínculos patrimoniales con instituciones de crédito y la financiera nacional de desarrollo agropecuario, rural, forestal y pesquero.

[11] Esto con fundamento en las Reglas a las que deberán sujetarse las instituciones de crédito, casas de bolsa, fondos de inversión, sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, almacenes generales de depósito, instituciones de seguros, instituciones de fianzas, sociedades financieras de objeto múltiple reguladas que mantengan vínculos patrimoniales con una institución de crédito y la financiera nacional de desarrollo agropecuario, rural, forestal y pesquero, en sus operaciones de reporto, numeral 2.2.

[12] El fundamento normativo donde se encuentra este requerimiento es: "Reglas para la realización de operaciones derivadas" en la Circular 2/2023 del Banco de México.

[13] Ver Circular 13/2011 para mayor información.

siguen las autoridades para la toma de decisiones sobre cuáles medidas implementar, en su caso. De esta forma, la estrategia de política macroprudencial contribuye a generar un sistema financiero más resiliente, ante escenarios de estrés.

La estrategia de política macroprudencial en México está programada para actualizarse máximo cada cinco años (dependiendo de la coyuntura económica y financiera del país); en particular, en lo relacionado con: i) vulnerabilidades identificadas (nuevas y las que se consideren mantener), ii) lecciones aprendidas desde la última revisión, incluyendo las medidas que, en su caso, se hayan implementado, iii) riesgos a los que se dará seguimiento en el mediano y largo plazo.

Referencias

IMF-FSB (2010), "The IMF-FSB Early Warning Exercise: Design and Methodological Toolkit", September 2010.

CESF (2011), "Informe Anual sobre el estado que guarda la Estabilidad del Sistema Financiero en México y sobre las actividades realizadas por el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero", marzo de 2011.

Claessens, et al (2013), "Macro-prudential policies to mitigate financial system vulnerabilities," Journal of International Money and Finance, Vol. 39, pp. 153–185

ESRB (2013), "Recommendation of the European Systemic Risk Board on intermediate objectives and instruments of macro-prudential policy", Official Journal of the European Union, April 2013.

IMF (2013)," Key aspects of macroprudential policy, June 10, 2013.

Central Bank of Ireland (2014), Macroprudential Policy framework for Ireland, 2014.

Fed (2014), "Financial Stability Monitoring", Federal Reserve Bank of New York Staff , Staff Report No. 601, Reports, Adrian, T., Covitz, D., and Liang N, June 2014.

Central Bank of Ireland (2014), "A Macro-Prudential Policy Framework for Ireland", Central Bank of Ireland, 2014.

FMI(2014), "Staff Guidance Note on Macroprudential Policy" Washington, DC.

BIS(2018), "Moving forward with macroprudential frameworks", BIS Annual Economic Report 2018.

Banxico (2018, 2019), "Reporte de Estabilidad Financiera".

FSB (2021), "FSB Financial Stability Surveillance Framework", September 30, 2021.

FSOC (2023), "Analytic Framework for Financial Stability Risk Identification, Assessment, and Response", Federal Register, Vol. 88, No. 218, Tuesday, November 14, 2023.

IMF (2022), "Macroprudential Policies to Enhance Financial Stability in the Caucasus and Central Asia", March 2022.

CESF (2026), "Estrategia de Política Macroprudencial para México",sitio web CESF, Marzo 2026.

IV. Riesgos del sistema financiero

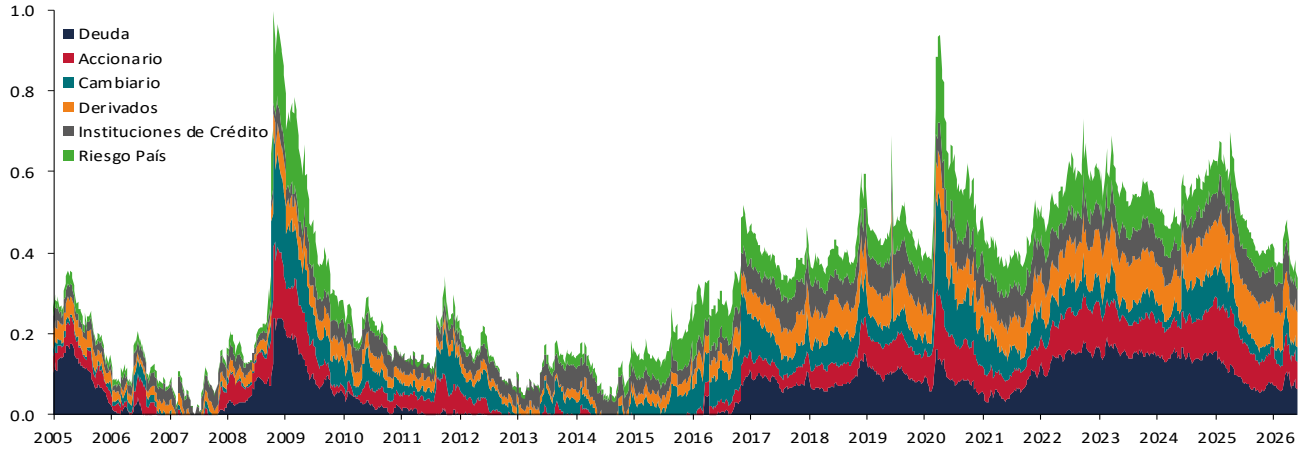
IV.1. Indicadores agregados de riesgo

Desde el último *Reporte* y hasta el inicio del ataque militar de EE.UU. e Israel en contra de Irán, el índice de estrés de los mercados financieros (IEMF) presentó una trayectoria descendente. Posteriormente, comenzó a aumentar debido al mayor estrés observado en los mercados financieros a partir de marzo durante el enfrentamiento armado; sin embargo, a principios de abril, con el inicio del cese al fuego, el nivel del índice retomó la tendencia a la baja por menor estrés en el mercado cambiario. Con respecto al *Reporte* anterior, el índice presenta un menor nivel, que se explica por la disminución del estrés observado en todas sus componentes con excepción de la del mercado cambiario, que aumentó (Gráfica 31).[14]

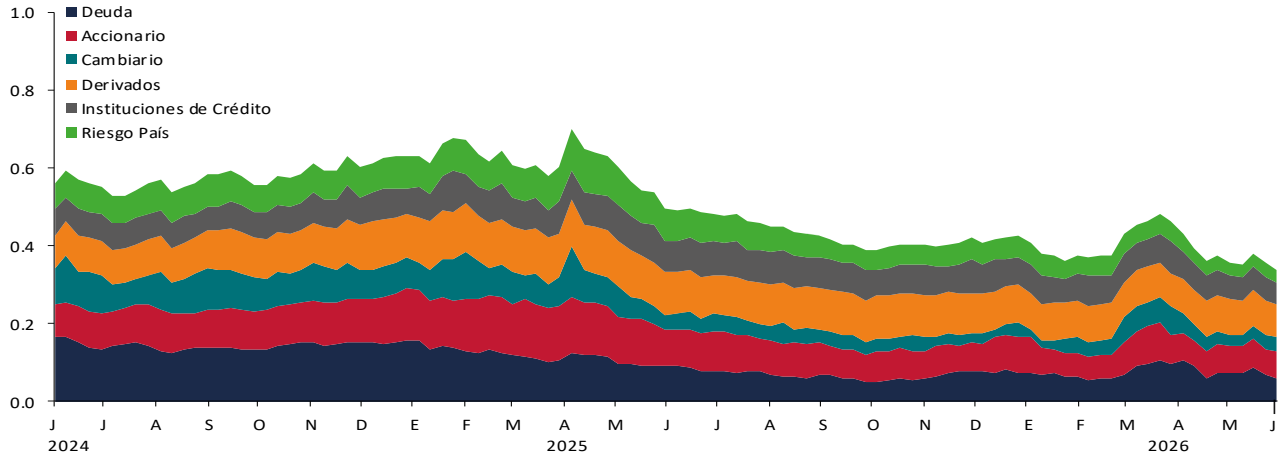
Gráfica 31

Índice de estrés de los mercados financieros (IEMF) 1/

a) Nivel de estrés 2005-2026



b) Nivel de estrés 2024-2026 2/

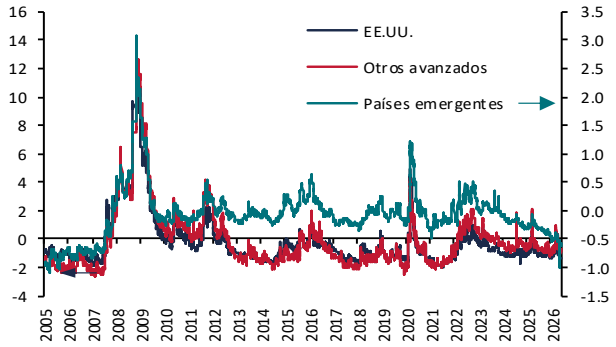


Cifras al 5 de junio de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ El índice fue calculado con la metodología de componentes principales, en el cálculo se usan 36 variables estandarizadas de los mercados financieros mexicanos agrupadas en seis categorías: mercados de deuda, accionario, cambiario, derivados, instituciones de crédito y riesgo país. La suma de los componentes arroja el IEMF escalado al intervalo [0,1]. Un mayor nivel del índice representa un mayor estrés financiero.
2/ Se muestra una ventana para los últimos 24 meses.

[14] El índice de estrés de los mercados financieros se recalcula cuando hay nueva información disponible, por lo que los niveles obtenidos en cada fecha pueden variar con respecto a los niveles obtenidos en cálculos previos.

Por su parte, los índices de estrés de los mercados financieros de Estados Unidos y de países emergentes disminuyeron con respecto al último *Reporte,* mientras que el índice de otros países avanzados aumentó. En todos los casos, sus niveles se encuentran por debajo de su promedio histórico (Grafica 32).

Grafica 32
Índice de estrés de los mercados financieros para otros países o regiones [1/]
Sin unidad



Cifras al 8 de junio de 2026.
Fuente: Office of Financial Research (OFR).
1/ Es un indicador con frecuencia diaria que indica estrés en los mercados globales. Muestra la contribución al estrés global solo para tres tipos de economías: EE.UU., otras economías avanzadas y economías emergentes.

En mayo, las condiciones financieras en México se relajaron con respecto al último *Reporte*, de acuerdo con el Índice de Condiciones Financieras (ICF), y continuaron en la zona de relajamiento por noveno mes consecutivo. Esto se debe al relajamiento de las variables relacionadas con el mercado de deuda y otros, así como de las variables macroeconómicas (Gráfica 33).

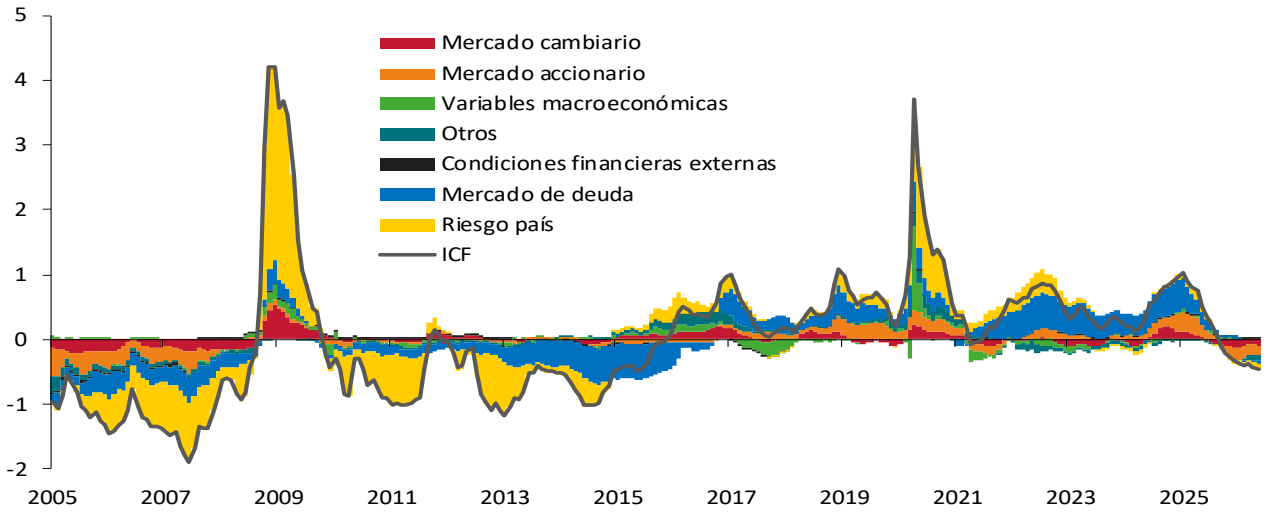
Las condiciones financieras globales, medidas a través del índice de condiciones financieras del FMI, se apretaron en marzo, aunque se mantienen en la zona de relajamiento. El apretamiento se debe a la incertidumbre geopolítica que ha afectado tanto a economías avanzadas como en desarrollo.[15]

En mayo, el crecimiento en riesgo al 10% de confianza (*GaR,* por sus siglas en inglés),[16] indicador que vincula las condiciones financieras actuales con la distribución del crecimiento económico anual futuro, se estimó en -0.20%. Este valor corresponde al percentil 10 de la distribución de los posibles resultados del crecimiento futuro y refleja una mejora con respecto al resultado observado seis meses antes (-1.1%), atribuible al relajamiento de las condiciones financieras en México.

[15] Ver Reporte de Estabilidad Financiera Global del FMI, abril de 2026, capítulo 1, disponible aquí.

[16] Este indicador representa el valor del percentil 10 de la distribución del crecimiento real anual futuro del PIB estimado con base en la serie histórica del ICF y del crecimiento económico anual actuales sobre la expectativa del crecimiento anual futuro. Permite identificar escenarios potenciales adversos de crecimiento, condicional al estado de las condiciones financieras actuales. Para consultar los detalles metodológicos del cálculo del GaR, ver el Recuadro 2: Crecimiento en riesgo y condiciones financieras en México del Reporte de Estabilidad Financiera, diciembre 2019.

Gráfica 33
Índice de Condiciones Financieras [1/,2/]
Desviaciones estándar



Cifras a mayo de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Para una descripción de la metodología ver Recuadro 2: Condiciones financieras y crecimiento en riesgo, Reporte de Estabilidad Financiera diciembre 2019.
2/ Las contribuciones de cada variable al ICF se estiman por medio de un filtro de Kalman.

Los principales resultados de la encuesta sobre la percepción del riesgo sistémico,[17,18] se describen a continuación. En cuanto a las principales fuentes de riesgo para el sistema financiero, los riesgos financieros externos más mencionados son: un deterioro en las perspectivas de crecimiento de la economía global, políticas proteccionistas y deterioro de acuerdos comerciales, así como una mayor inflación a la esperada; estos últimos, con un porcentaje mayor de menciones que la encuesta anterior. Respecto a los riesgos financieros internos, el deterioro en las perspectivas de crecimiento de la economía del país, es el riesgo más mencionado, seguido de una mayor inflación a la esperada, y del deterioro de la calificación crediticia soberana. Finalmente, para los riesgos no financieros, los más mencionados fueron los riesgos políticos, geopolíticos y sociales, los riesgos cibernéticos y tecnológicos, y el riesgo climático (Cuadro 1).

[17] La encuesta es realizada por el Banco de México entre los directores de administración de riesgos de diversas instituciones financieras. Este semestre se llevó a cabo del 29 de abril al 20 de mayo de 2026. Para mayor información ver Recuadro 6 "Encuesta semestral sobre la percepción del riesgo sistémico", del Reporte de Estabilidad Financiera, Diciembre 2019.

[18] La encuesta consta de una serie de preguntas agrupadas en cuatro bloques: i) principales fuentes de riesgos financieros (internos y externos) y no financieros; ii) la percepción de la ocurrencia de un evento de alto impacto que pudiera afectar el buen desarrollo del sistema financiero a diferentes plazos; iii) las expectativas que tienen las instituciones respecto a los principales riesgos idiosincráticos que enfrentan, y iv) aspectos vinculados a su administración de riesgos. La encuesta se envió a 138 instituciones financieras (afores, aseguradoras, bancos comerciales, bancos de desarrollo, casas de bolsa y fondos de inversión), en donde 108 instituciones respondieron.

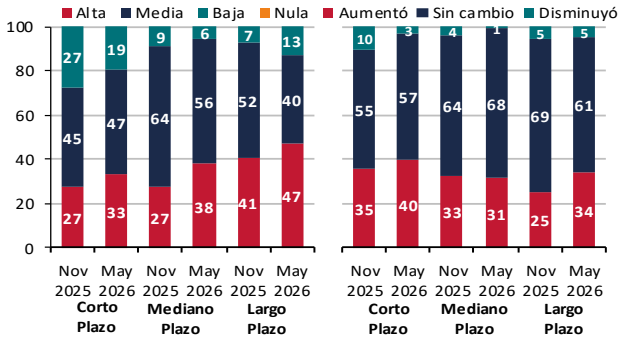
Cuadro 1

Principales fuentes de riesgo para el sistema financiero Por ciento del total de instituciones		
	May-26[1/]	Nov-25[2/]
Riesgos financieros externos		
Deterioro en las perspectivas de crecimiento de la economía global	86	87
Políticas proteccionistas y deterioro de acuerdos comerciales	81	76
Mayor inflación a la esperada	81	74
Deterioro de las condiciones del mercado externo*	69	74
Cambios desordenados en tasas de interés extranjeras	64	54
Riesgos financieros internos		
Deterioro en las perspectivas de crecimiento de la economía del país	84	78
Mayor inflación a la esperada	80	77
Deterioro de la calificación crediticia soberana	75	64
Deterioro de las finanzas públicas	64	70
Política fiscal, financiera y económica	55	56
Riesgos no financieros		
Riesgos políticos, geopolíticos y sociales	91	91
Riesgos cibernéticos y tecnológicos	85	87
Riesgo climático	79	81
Inseguridad y violencia	69	72
Deterioro del estado de derecho e impunidad	55	61

1/ En la encuesta actual participaron 108 instituciones.
2/ En la encuesta anterior participaron 110 instituciones.
* Volatilidad cambiaria, depreciación y falta de liquidez.

En la sección de la encuesta que se refiere a la probabilidad de ocurrencia de un evento que afecte la estabilidad financiera en el corto, mediano y largo plazo,[19] se destaca que la proporción de instituciones que la consideran alta aumentó, con respecto al semestre anterior, en todos los plazos. Finalmente, la proporción de instituciones que consideran que aumentó la probabilidad de ocurrencia de dicho evento se incrementó en el corto y largo plazo, mientras que en el mediano plazo disminuyó (Gráfica 34).

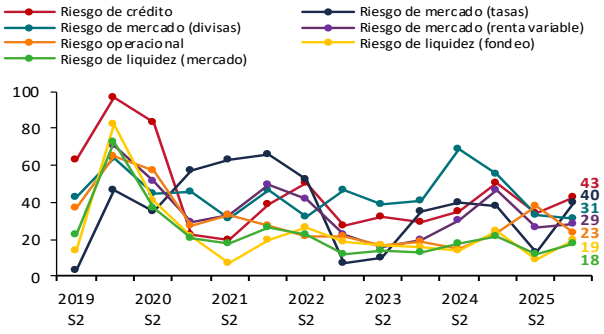
Gráfica 34
Probabilidad de ocurrencia de un evento sistémico
Porcentaje de respuestas [1/]



Fuente: Banco de México.
1/ Algunas cifras pueden no sumar 100% debido al redondeo.

Respecto a las expectativas de las instituciones sobre la evolución de los riesgos financieros para los próximos seis meses, se espera un aumento en los riesgos de crédito, mercado (tasas de interés e instrumentos de renta variable), liquidez de fondeo y liquidez de mercado. En contraste, se espera que el riesgo de mercado por divisas y operacional disminuyan (Gráfica 35).

Gráfica 35
Evolución de las expectativas en los principales riesgos en los siguientes seis meses [1/]
Por ciento



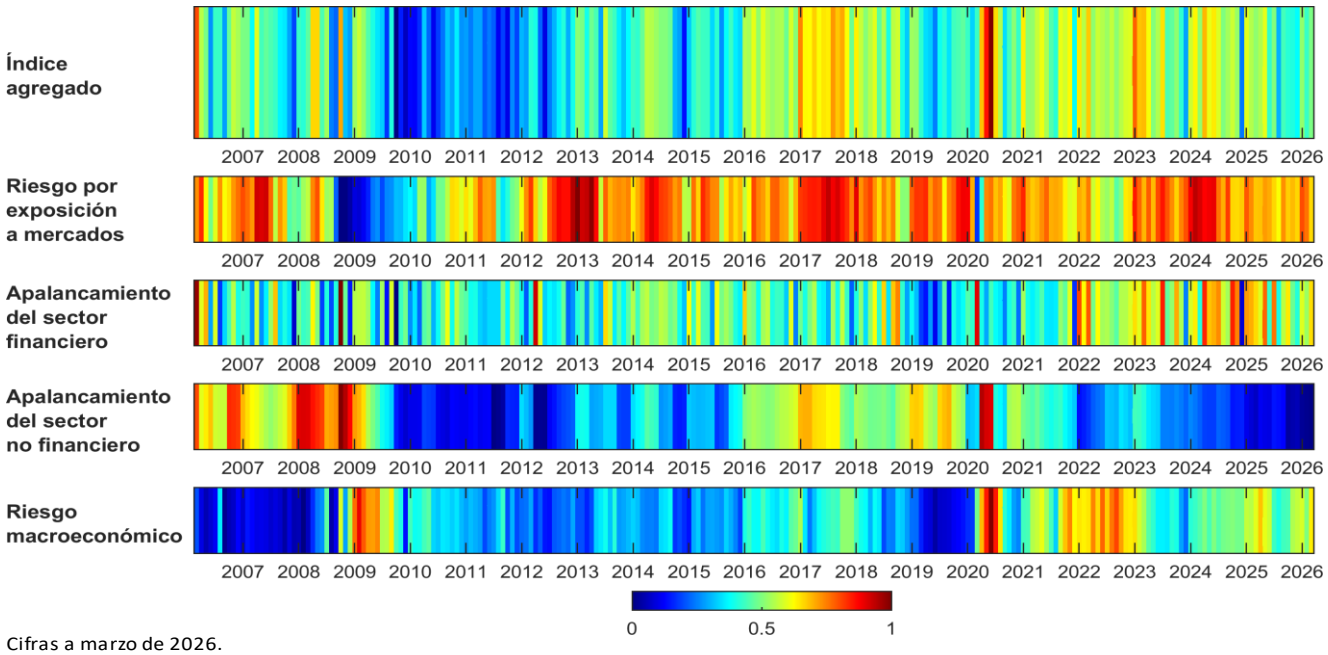
Cifras a mayo de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ La gráfica muestra la diferencia entre el porcentaje de instituciones que esperan que aumente el riesgo y el porcentaje de instituciones que esperan que disminuya.

[19] Se debe entender corto, mediano y largo plazo a un horizonte de 0 a 6 meses, 6 a 12 meses y 1 año o más, respectivamente. Se preguntó a las instituciones si la probabilidad de ocurrencia era alta, media, baja o nula para cada plazo.

El riesgo agregado del sistema financiero, representado en el mapa térmico, aumentó marginalmente. Esto se explica principalmente por el incremento de los riesgos macroeconómicos y de los riesgos de apalancamiento del sector financiero observados en este periodo. En contraste, los riesgos de exposición a los mercados y de apalancamiento del sector no financiero disminuyeron ligeramente (Gráfica 36).

Gráfica 36

Mapas térmicos de riesgos del sistema financiero mexicano [1/ 2/]



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de Banco de México, Bloomberg, Haver y CNBV.
1/ Para una descripción de la metodología ver Recuadro 3: Mapas térmicos de riesgos del sistema financiero mexicano, Reporte sobre el Sistema Financiero 2018. La categoría Riesgo por Exposición a Mercados corresponde a la categoría Apetito por Riesgo del Reporte sobre el Sistema Financiero de 2018.
2/ El mapa desagregado se incluye en el Anexo 1.

Recuadro 2: El impacto de la incertidumbre global en las condiciones financieras en México

I. Introducción

Las condiciones financieras representan un canal de transmisión relevante entre el entorno global y la economía nacional. Este vínculo opera principalmente a través de los flujos de capital, los ajustes en las primas de riesgo y el co-movimiento entre los precios de activos financieros de México y los de las economías avanzadas. Ante esto, es importante contar con una medida que cuantifique dichas condiciones (Duca y Peltonen, 2013). El Banco de México publica desde 2019 el Índice de Condiciones Financieras (ICF),[1] un indicador que sintetiza la información de diversas variables macroeconómicas y financieras.

Como parte del análisis y seguimiento del riesgo sistémico se ha comenzado a evaluar el impacto de la incertidumbre en el desempeño de los mercados financieros y la actividad económica. Con esta finalidad, se han utilizado diversos indicadores, como el Índice de Incertidumbre de Política Económica de los EE.UU. (*EPU*, por sus siglas en inglés), el Índice de Incertidumbre de Política Comercial de los EE.UU. (*TPU*, por sus siglas en inglés) y el Índice de Riesgo Geopolítico global (*GPR*, por sus siglas en inglés), (Baker et al., 2016; y Caldara y Iacoviello, 2022).

En este recuadro se analiza la transmisión de los episodios de alta incertidumbre global hacia las condiciones financieras en México, lo cual aporta elementos relevantes para la vigilancia y seguimiento de la estabilidad financiera y las condiciones de financiamiento de la economía.

II. Evidencia empírica para México

La estimación del ICF para México sugiere que algunos episodios de elevada incertidumbre coinciden con periodos de apretamiento en las condiciones financieras. Destacan episodios con condiciones financieras notablemente más restrictivas durante la crisis financiera global y la crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19. Asimismo, se observan apretamientos pronunciados en otros episodios relevantes, tales como la crisis de deuda soberana en Europa, las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, los conflictos entre Ucrania y Rusia, así como los procesos electorales de 2016 y 2024 en EE.UU. (Gráfica 1).

Gráfica 1
ICF y eventos de elevada incertidumbre
Desviaciones estándar



Cifras a abril de 2026.
Fuente: Estimaciones de Banco de México con información de Bloomberg, Banco de México, BMV e INEGI.

III. Revisión de literatura

Las condiciones financieras se refieren al estado de las variables financieras que inciden en las decisiones de los agentes económicos (Hatzius et al., 2010). Con el fin de monitorearlas, se han desarrollado indicadores agregados que sintetizan la información de dichas variables para identificar periodos de apretamiento o relajamiento en el mercado financiero. [2]

A la par del desarrollo de estos indicadores basados en series de tiempo económicas y financieras, se han desarrollado indicadores sustentados en fuentes alternas de información para medir la incertidumbre.

Si bien no existe un consenso sobre cuál es la mejor métrica para capturar los efectos de la incertidumbre, recientemente han cobrado relevancia los indicadores basados en análisis de texto, como el *EPU*, *TPU* y *GPR* (Baker et al., 2016; Caldara y Iacoviello, 2022). Estos indicadores se construyen a partir de la frecuencia con la que ciertas palabras asociadas con riesgo e incertidumbre aparecen en

[1] Véase el Reporte de Estabilidad Financiera - Segundo Semestre (Diciembre) 2019, Recuadro 2, pág 27 – 30. Banco de México.

[2] Para una mayor discusión de la literatura sobre los indicadores de condiciones financieras, ver el Reporte de Estabilidad Financiera - Segundo Semestre (Diciembre) 2019, Recuadro 2, pág. 27 - 30. Banco de México.

noticias, lo que permite capturar distintas dimensiones de ambos conceptos. Por ejemplo, el *EPU* cuantifica la incertidumbre vinculada con la política económica de EE.UU.,[3] el *TPU* aproxima la incertidumbre asociada con la política comercial en EE.UU.,[4] y el *GPR* mide el riesgo asociado con eventos, tensiones y amenazas geopolíticas globales.[5] La evidencia empírica sugiere que dichos indicadores capturan el efecto que la incertidumbre ejerce sobre el desempeño económico y los mercados financieros (Gulen y Ion, 2016; Baker et al., 2016; Aastveit et al., 2017; Li y Zhong, 2020; Cascaldi-García et al., 2023; FMI, 2025).

La literatura documenta que los episodios de elevado riesgo o incertidumbre pueden afectar las condiciones financieras a través de diversos canales. Por ejemplo, Li y Zhong (2020) encuentran que los choques de incertidumbre de política económica global inciden en las condiciones financieras, particularmente en periodos de crisis. Asimismo, se ha encontrado que, durante episodios de alta incertidumbre, aumenta la volatilidad de los precios de algunos activos financieros (Kang et al., 2017; Ji et al., 2018; Sun et al., 2018) y se generan efectos negativos sobre el crédito bancario (Bordo et al., 2016).

IV. Metodología e información utilizada

Los episodios de elevada incertidumbre se identifican con base en la metodología del FMI (2025). En particular, para cada indicador de incertidumbre, $y_{j,t}$, donde $j = \text{EPU}, \text{TPU}, \text{GPR}$, se estima el siguiente modelo autorregresivo de primer orden:

$$y_{j,t} = \alpha + \rho y_{j,t-1} + \varepsilon_{j,t}.$$

A partir de esta estimación, se obtiene una serie de tiempo de los residuales estimados para cada indicador, denotada por $\hat{\varepsilon}_{j,t}$. Posteriormente, se construye una variable dicotómica $D_{j,t}$, definida como:

$$D_{j,t} = \begin{cases} 1 \;\; si \;\hat{\varepsilon}_{j,t} \geq 2\sigma_j \\ 0 \;\; si \;\hat{\varepsilon}_{j,t} < 2\sigma_j \end{cases}.$$

Donde σ_j representa la desviación estándar histórica de los residuales estimados del indicador j. De esta manera, $D_{j,t} = 1$ señala que el indicador j registró un incremento atípico en el tiempo t, lo que identifica la ocurrencia de un episodio de elevada incertidumbre.[6]

Para medir el efecto de estos eventos sobre las condiciones financieras, se utilizó un enfoque de regresión lineal que utiliza las variables dicotómicas previamente definidas.[7] Específicamente, para cada variable x_t empleada como insumo en la estimación del ICF, se plantea el siguiente modelo:

$$x_t = \beta_0 + \beta_{EPU} D_{EPU,t-1} + \beta_{TPU} D_{TPU,t-1} + \beta_{GPR} D_{GPR,t-1} + \gamma' Z_{t-1} + u_t,$$

donde $\boldsymbol{Z_{t-1}}$ es un vector de variables de control rezagadas[8] que capturan el comportamiento de las condiciones financieras globales. Este vector incluye el rendimiento nominal anual del *S&P 500*, el índice de volatilidad del *S&P 500* (*VIX)*, el diferencial de rendimiento entre los bonos corporativos de alto rendimiento en EE.UU. y los bonos del Tesoro, el rendimiento nominal anual del índice del dólar (*DXY*) y la variación anual del rendimiento del bono del Tesoro a 10 años (*T-bond*).

Bajo esta especificación econométrica, los coeficientes β_{EPU}, β_{TPU} y β_{GPR} capturan el efecto promedio sobre cada una de las variables del ICF ante

[3] El *EPU* se construye con noticias de periódicos seleccionados, cambios al código fiscal y desacuerdos entre pronósticos económicos. Su algoritmo identifica palabras asociadas con incertidumbre y política económica, impuestos, regulación, presupuesto, déficit y banco central, entre otras.

[4] El *TPU* se construye con noticias de periódicos seleccionados, conferencias de prensa de los reportes financieros de las empresas y datos sobre aranceles. Su algoritmo identifica palabras asociadas con política comercial, como aranceles, impuestos a las importaciones, barreras a la importación y comisiones a bienes importados, y términos relacionados con riesgo e incertidumbre: incertidumbre, riesgos, potencial peligro, no claro, probable, entre otras.

[5] El *GPR* se construye con noticias y artículos de periódicos y revistas seleccionadas. Su algoritmo identifica palabras asociadas con tensiones geopolíticas, como guerras, terrorismo, sanciones, embargos y escalamiento de conflictos.

[6] A través de estas variables dicotómicas se identifican episodios como: la crisis financiera global, las elecciones presidenciales en EE.UU. y el COVID-19, respecto al *EPU*; tensiones comerciales entre EE.UU. y China y el *Liberation Day*, respecto al *TPU*; conflictos y tensiones geopolíticas en Corea del Norte, Israel, Medio Oriente, Turquía y Ucrania, respecto al *GPR*.

[7] Esta especificación resulta particularmente útil para robustecer las estimaciones cuando las variables de interés en nuestro estudio presentan valores extremos en algunos periodos, como ocurre con los índices de incertidumbre analizados.

[8] El rezago está definido por el criterio de información de Akaike (AIC) para cada variable de control.

la ocurrencia de un evento de elevada incertidumbre en el periodo previo.

Finalmente, estos coeficientes se incorporan al cálculo del ICF mensual como impactos en las variables de insumo de manera simultánea. Esto permite estimar un ICF compuesto que refleja la dinámica de las variables financieras en episodios de elevada incertidumbre. Este enfoque metodológico está relacionado con la literatura sobre análisis global de sensibilidad (Sobol, 2001; Saltelli et al., 2008). Específicamente, la metodología propuesta puede interpretarse como un análisis de escenarios hipotéticos del tipo "¿qué pasaría si?", el cuál evalúa la respuesta del indicador agregado ante choques en sus componentes. Así la metodología no solo cuantifica la sensibilidad del índice, sino que también ofrece una descomposición clara de los factores que contribuyen a su dinámica.

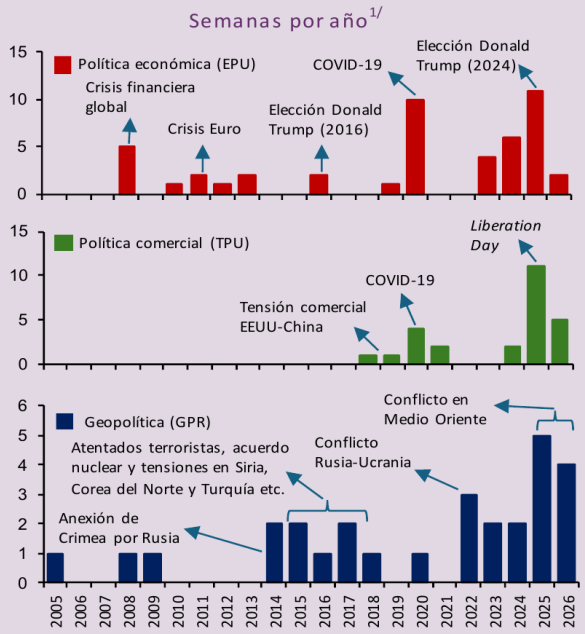
El presente análisis utiliza información semanal y cubre el periodo de enero de 2005 a abril de 2026. Las fuentes de información del ICF provienen de Bloomberg, el Banco de México, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la Reserva Federal de los EE.UU. y el INEGI. Las fuentes de información del *EPU*, *TPU* y *GPR* provienen de Baker et al. (2016) y Caldara y Iacoviello, (2022).[9]

V. Resultados principales

La metodología propuesta de identificación de eventos de elevada incertidumbre captura episodios económicos, políticos y geopolíticos relevantes (Gráfica 2).

Gráfica 2

Eventos de elevada incertidumbre en distintas dimensiones



Fuente: Estimaciones de Banco de México con información de Bloomberg, Banco de México, BMV e INEGI.

Nota: El conteo de eventos de 2026 es a abril de 2026.

1/ Número de semanas en las que se identifican eventos de elevada incertidumbre en un año, de acuerdo con la metodología descrita.

Los resultados de la estimación del modelo de regresión se presentan en el Cuadro 1. Estos sugieren que los eventos de elevada incertidumbre de política económica y, en menor medida, aquellos asociados con la política comercial y el riesgo geopolítico, están relacionados con un apretamiento en las variables utilizadas para estimar el ICF. En particular, los resultados sugieren que la ocurrencia de estos eventos se relaciona con incrementos estadísticamente significativos en el costo de la deuda soberana y corporativa, depreciaciones del tipo de cambio junto con mayor volatilidad, y contracciones en las valuaciones del mercado accionario local. Destaca que, si bien los choques de incertidumbre global no tienen un impacto estadísticamente significativo en las tasas soberanas de corto plazo (3 meses), sí aumentan los nodos de largo plazo (10 años) entre 0.35 y 0.38 desviaciones estándar, y amplían el diferencial de la deuda

[9] Disponibles también en los sitios web de los autores: Economic Policy Uncertainty Index y Geopolitical Risk (GPR) Index.

corporativa frente a la TIIE-28 entre 0.29 y 0.82 desviaciones estándar.

Cuadro 1
Efecto de los eventos de elevada incertidumbre sobre las variables utilizadas en la construcción del ICF
Desviaciones estándar (d.e.)

Variable	EPU	TPU	GPR
Mercado de dinero:			
Spread interbancario	-0.21	-0.38***	-0.07
Tasa de referencia	0.32**	0.05	0.19
Mercado de deuda soberana:			
Diferencial tasa 3 meses México – Estados Unidos	0.20	-0.26	0.10
Tasa 10 años	0.11	0.38**	0.35*
Diferencial tasa 10 años México – Estados Unidos	0.15	0.12	0.22
Pendiente de la curva de rendimiento	-0.43***	0.28*	0.02
Mercado de deuda corporativa:			
Diferencial entre el papel corporativo de corto plazo de alta calidad crediticia (AAA-AA) y la TIIE 28	0.29*	0.82***	0.41***
Riesgo país:			
EMBIG México	0.27**	0.10	0.13
Mercado accionario:			
Variación anual del IPC	-0.37**	-0.04	-0.09
Volatilidad del IPC 90 días	-0.03	-0.01	-0.13
Beta del sistema financiero	0.10	0.39***	0.09
Mercado de divisas:			
Variación anual del tipo de cambio peso/dólar	0.26*	0.12	0.01
Volatilidad implícita de opciones del tipo de cambio peso/dólar a 3 meses	0.29***	-0.06	0.06
Otros:			
Variación anual del precio de la mezcla mexicana de petróleo	-0.25	-0.25	0.03
ICF de Estados Unidos	0.04	-0.08	0.05

Nota: ***, ** y * representan significancia estadística al 1%, 5% y 10%, respectivamente. Las variables se encuentran estandarizadas. Los errores estándar se estimaron mediante la metodología de Newey-West (1986) con 6 rezagos para corregir por autocorrelación serial y heteroscedasticidad en los residuales.

Para evaluar la sensibilidad de los resultados ante especificaciones alternativas, se llevaron a cabo diversas pruebas de robustez. Los resultados se mantienen al emplear diferentes umbrales de identificación para los eventos de incertidumbre, así como al incorporar variables de control por choques exógenos, tales como la crisis financiera global de 2008 y la crisis sanitaria por el COVID-19.

Al integrar los coeficientes estimados al cálculo del ICF, se observa que, con cifras a abril de 2026, un evento de elevada incertidumbre de política económica, incrementaría el ICF en 0.12 desviaciones estándar. Por su parte, la ocurrencia de eventos de elevada incertidumbre de política comercial y riesgo geopolítico generarían apretamientos de 0.04 y 0.01 desviaciones estándar, respectivamente. Si bien las magnitudes absolutas de los choques son moderadas, al contrastarlas con la distribución histórica de las variaciones mensuales del ICF, estos cambios se encontrarían en los percentiles 82, 64 y 56 de dicha distribución, sugiriendo un impacto estadísticamente relevante en las condiciones financieras.

VI. Consideraciones finales

Los episodios de alta incertidumbre global tienen un impacto significativo en las condiciones financieras. En este estudio se encuentra evidencia de que la ocurrencia de estos eventos está asociada con un apretamiento en las condiciones financieras de México. Esto tiende a reflejarse en condiciones más restrictivas en los mercados de deuda soberana, un deterioro en las métricas de riesgo país y en los mercados accionario y cambiario.

Los resultados del análisis resaltan la importancia de incorporar las métricas de incertidumbre global en el seguimiento de las condiciones financieras en México, y en el monitoreo de la estabilidad financiera. Ante esto y considerando el entorno actual, es importante dar seguimiento a los indicadores de riesgo e incertidumbre, profundizando en el análisis de sus canales de transmisión sobre el sistema financiero.

Referencias

Aastveit, K. A., Natvik, G. J., & Sola, S. (2017). *Economic uncertainty and the influence of monetary policy*. Journal of International Money and Finance, 76, 50-67.

Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). *Measuring economic policy uncertainty.* The Quarterly Journal of Economics, 131(4), 1593-1636.

Bordo, M. D., Duca, J. V., & Koch, C. (2016). Economic policy uncertainty and the credit channel: Aggregate and bank level US evidence over several decades. Journal of Financial Stability, 26, 90-106.Caldara, D., & Iacoviello, M. (2022). *Measuring geopolitical risk.* American Economic Review, 112(4), 1194-1225.

Cascaldi-Garcia, D., Sarisoy, C., Londono, J. M., Sun, B., Datta, D. D., Ferreira, T., ... & Rogers, J. (2023). *What is certain about uncertainty?* Journal of Economic Literature, *61*(2), 624-654.

Duca, M. L., & Peltonen, T. A. (2013). *Assessing systemic risks and predicting systemic events*. Journal of Banking & Finance, 37(7), 2183-2195.

Fondo Monetario Internacional, FMI. (2025). Global financial stability report, Octubre. Shifting ground beneath the calm.

Gulen, H., & Ion, M. (2016). *Policy uncertainty and corporate investment*. The Review of Financial Studies, 29(3), 523-564.

Hatzius, J., Hooper, P., Mishkin, F. S., Schoenholtz, K. L., & Watson, M. W. (2010). *Financial conditions indexes: A fresh look after the financial crisis* (No. w16150). National Bureau of Economic Research.

Ji, Q., Liu, B. Y., Nehler, H., & Uddin, G. S. (2018). Uncertainties and extreme risk spillover in the energy markets: A time-varying copula-based CoVaR approach. Energy Economics, 76, 115-126.

Kang, W., Ratti, R. A., & Vespignani, J. L. (2017). Oil price shocks and policy uncertainty: New evidence on the effects of US and non-US oil production. Energy Economics, 66, 536-546.

Li, Z., & Zhong, J. (2020). Impact of economic policy uncertainty shocks on China's financial conditions. Finance Research Letters, 35, 101303.

Newey, W. K., & West, K. D. (1987). A Simple, Positive Semi-Definite, Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix. Econometrica, 55(3), 703–708.Saltelli, A., Ratto M., Andres T., Campolongo F., Cariboni J., Gatelli D., Saisana M., Tarantola S. (2008). *Global Sensitivity Analysis: The Primer*. Wiley.

Sobol, I. M. (2001). Global sensitivity indices for nonlinear mathematical models and their Monte Carlo estimates. Mathematics and Computers in Simulation 55, 271-280.

Sun, X., Chen, X., Wang, J., & Li, J. (2020). *Multi-scale interactions between economic policy uncertainty and oil prices in time-frequency domains*. The North American Journal of Economics and Finance, 51, 100854.

Índice de vulnerabilidades macrofinancieras

Los indicadores de alerta temprana son métricas que facilitan a las autoridades nacionales y organismos internacionales, como el FSB y el FMI, la detección de vulnerabilidades macrofinancieras de manera oportuna.[20] Estos indicadores permiten dar seguimiento a áreas de fragilidad en una economía que, en un entorno de condiciones económicas adversas, podrían eventualmente derivar en episodios de estrés o de crisis macrofinanciera.[21]

Se calculan indicadores de alerta temprana en cuatro sectores de la economía mexicana: financiero, real, externo y público.[22] En todos los casos, los valores se encuentran por debajo de sus respectivos umbrales críticos,[23] lo que indica que, en el entorno actual, no se identifican vulnerabilidades macrofinancieras relevantes y que la economía mantiene una posición resiliente ante un posible entorno económico adverso (Gráfica 37a).

Respecto al *Reporte* previo,[24] los indicadores muestran una mejora generalizada, que se refleja en los cuatro sectores analizados; si bien las mejoras más significativas se observan en los sectores externo y real. En el sector real, el avance se explica por las perspectivas de un mayor crecimiento del PIB en la economía mexicana durante 2026 que durante 2025. En el sector externo, la mejora responde, en buena

[20] Véase el Manual Metodológico del FMI (2012), The IMF-FSB Early Warning Exercise: Design and Methodological Toolkit.

[21] Se consideran como crisis macrofinancieras las salidas abruptas de capital, estrés financiero y ajustes fiscales abruptos. Para las definiciones se emplea el Manual Metodológico del FMI (2012) y Laeven y Valencia (2012). No obstante, al analizar los indicadores se debe considerar que las crisis macrofinancieras suelen originarse por vulnerabilidades simultáneas en varios sectores, y su probabilidad depende del grado de fragilidad interna y de la intensidad de los choques externos.

[22] Se usan 11 variables como indicadores para las economías emergentes con la última información disponible: el balance de cuenta corriente, la cobertura de reservas, el crecimiento de las exportaciones, el tipo de cambio real efectivo, el balance fiscal, la variación de los ingresos públicos, el Índice de Capitalización (ICAP), el Rendimiento sobre Activos (ROA), el Índice de Morosidad (IMOR), la razón de préstamos a depósitos y el crecimiento del PIB real. Los indicadores agregados se obtienen al promediar de manera ponderada la distancia de cada indicador respecto a un umbral, tomando en cuenta la importancia de cada uno en la predicción de crisis.

[23] Los umbrales centrados en cero se definen a partir de la estandarización de los indicadores, de modo que su promedio histórico es igual a cero y su desviación estándar mide la distancia con respecto a ese promedio. En este contexto, valores positivos indican que el indicador se encuentra por encima de su nivel histórico y reflejan mayores vulnerabilidades, mientras que valores negativos sugieren menores riesgos. El valor cero representa el punto de equilibrio o referencia a partir del cual se consideran señales de alerta.

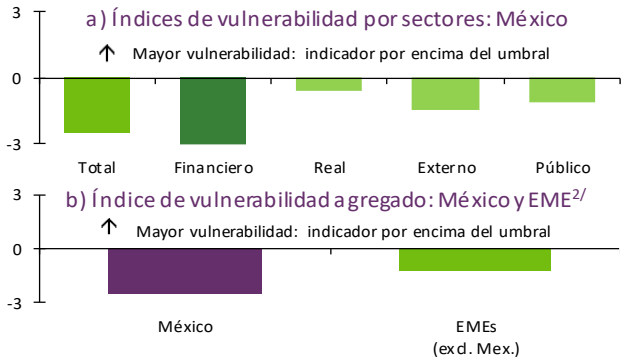
[24] El *Reporte* anterior se refería a vulnerabilidades de 2026 y, por tanto, a la estabilidad macrofinanciera de 2025, mientras que la versión actual del *Reporte* se refiere a vulnerabilidades de 2027 y, por tanto, a la estabilidad macrofinanciera de 2026.

medida, a un mayor índice de cobertura de reservas, lo que indica un fortalecimiento de la capacidad de la economía para absorber choques externos. En el caso del sector público, la mejoría se asocia principalmente a la expectativa de mayores ingresos públicos.

En cuanto al sector financiero, este continúa registrando los menores niveles de vulnerabilidad, lo que refleja la solidez de la economía mexicana. La mejora en este sector responde, principalmente, a avances en la capitalización de la banca (ICAP) y en los rendimientos sobre activos (ROA, por sus siglas en inglés).

Gráfica 37

Índices de vulnerabilidades macrofinancieras[1/]



Cifras a abril de 2026.
Fuente: Banco de México, Haver Analytics, IMF (*World Economic Outlook* y *Financial Soundness Indicators*).
1/ El índice igual a 0 implica que se ha alcanzado el umbral de vulnerabilidad. Los valores negativos implican menor vulnerabilidad, mientras que los valores positivos indican mayor vulnerabilidad.
2/ El grupo de economías emergentes incluye Brasil, Colombia, Filipinas, Indonesia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía.

Para contar con una visión integral de las vulnerabilidades, se elabora un indicador agregado que sintetiza la información de los cuatro sectores. Este indicador muestra una mejora respecto al *Reporte* previo, en línea con los avances antes señalados. El indicador agregado para otras economías emergentes también mejoró; sin embargo, México continúa registrando un menor nivel de vulnerabilidades macrofinancieras. En este contexto, la economía mexicana mantiene una posición sólida pese a un entorno internacional complejo (Gráfica 37b).

IV.2. Posición financiera de los hogares, empresas y sector público

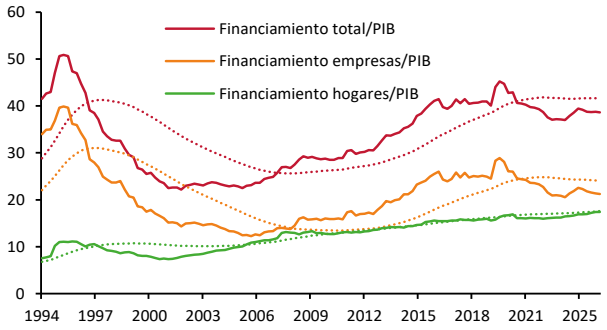
La brecha de financiamiento se ha mantenido en niveles negativos durante veinte trimestres consecutivos. Durante el primer trimestre de 2026, se amplió en un nivel de 3.0 puntos porcentuales del PIB (Gráfica 38b). El crédito como proporción del PIB se ubica en niveles similares a los observados en 2016, mientras que la brecha de financiamiento se sitúa en niveles cercanos a los de 2006 (Gráfica 38a).

Gráfica 38

Financiamiento al sector privado no financiero

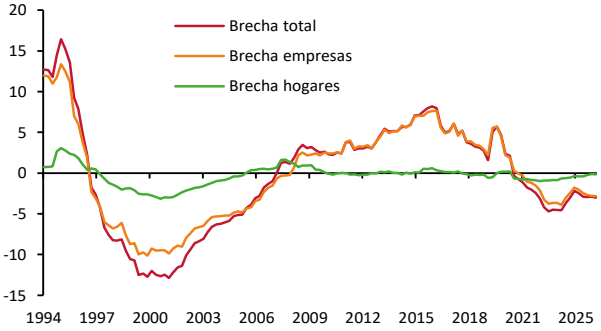
a) Proporción del PIB [1/]

Por ciento



b) Brecha del financiamiento [2/]

Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/Las líneas punteadas corresponden a la tendencia de largo plazo, se calcula utilizando un filtro Hodrick-Prescott unilateral con un parámetro de suavización de 400,000.
2/Se refiere a la diferencia entre el financiamiento y su tendencia de largo plazo.

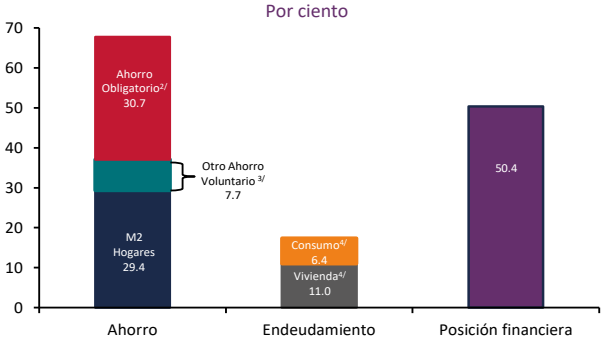
La posición financiera de los hogares aumentó con respecto al segundo semestre de 2025, al alcanzar 50.4% del PIB. Esto se debió a un incremento tanto en el ahorro obligatorio, como en el ahorro en otros instrumentos (Gráfica 39a). El ahorro alcanzó un nivel máximo, al superar el nivel de ahorro del semestre pasado (Gráfica 39b).

Gráfica 39

Posición financiera de los hogares[1/]

a) Proporción del PIB

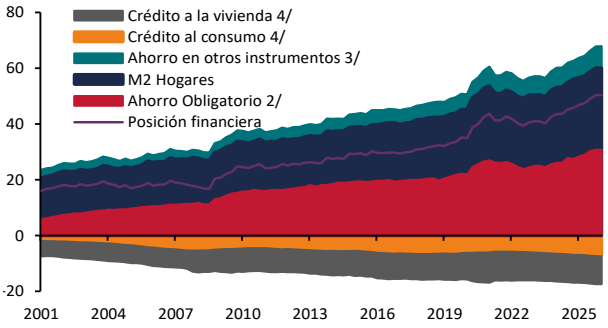
Por ciento



Posición financiera de los hogares [1/]

b) Proporción del PIB

Por ciento



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ La suma de las partes puede no coincidir con el total debido al redondeo. Cifras expresadas como porcentaje del PIB nominal promedio de los últimos cuatro trimestres.

2/ Incluye los fondos de ahorro para la vivienda y el retiro.

3/ Incluye valores públicos, privados, emitidos por estados, municipios, OyEs y Fonadin y otros pasivos bancarios en poder de hogares.

4/ Incluye el crédito otorgado por banca comercial, banca de desarrollo, entidades de ahorro y crédito popular, uniones de crédito y sofomes reguladas.

Al cierre del primer trimestre de 2026, el financiamiento total al sector no financiero de la economía mexicana registró un crecimiento marginal en términos reales anuales (Cuadro 2) y alcanzó un nivel del 103.9% del PIB. El 59.9% corresponde al sector público, el 24.8% a las empresas no financieras y el 19.2% a los hogares. Si bien el financiamiento al sector público aumentó, este crecimiento fue menor que el registrado en el *Reporte* anterior. Por su parte, el financiamiento total otorgado a empresas del sector privado no financiero registró una contracción, en contraste con el crecimiento observado en el *Reporte* anterior. Esta desaceleración se explica por el menor dinamismo del componente interno, aunado a una contracción del componente externo hilando contracciones reales anuales consecutivas desde el cuarto trimestre de 2020.

Cuadro 2

Financiamiento total a los sectores no financieros de la economía mexicana a) Cifras a marzo de 2026						
	Miles de millones de pesos	Por ciento del sector	Por ciento del PIB	Variación real anual en % [Variación anual del saldo en dólares en %]		Por ciento del financiamiento denominado en pesos
				1T26 vs 1T25	1T25 vs 1T24	
Sector público [1/]	**21,232**	**100**	**59.9**	**1.8**	**13.2**	**77.6**
Valores	**18,662**	**87.9**	**52.6**	**4.4**	**13.9**	**80.7**
Emitidos en México	15,061	70.9	42.5	8.5	10.2	100.0
Emitidos en el exterior	3,602	17.0	10.2	-9.7 [7.2]	29.0 [8.3]	0.0
Crédito bancario	**1,508**	**7.1**	**4.3**	**-9.7**	**7.3**	**2.7**
Banca múltiple	61	0.3	0.2	-61.8	11.4	66
Banca de desarrollo	1,134	5.3	3.2	0.9	-4.1	94
Banca del exterior	314	1.5	0.9	-18.9 [-3.7]	59.9 [34.3]	0.0
Otros [2/]	**1,062**	**5.0**	**3.0**	**-19.5**	**11.6**	**46.0**
Sector privado	**13,640**		**38.5**	**-1.3**	**8.0**	**81.0**
Empresas no financieras	**7,374**	**100**	**20.8**	**-4.5**	**10.5**	**65.1**
Valores	**2,219**	**30.1**	**6.3**	**-8.7**	**11.3**	**39.9**
Emitidos en México	837	11.4	2.4	1.8	4.1	98.6
Emitidos en el exterior	1,382	18.7	3.9	-14.1 [2]	15.4 [-3.1]	4.4
Crédito bancario	**4,859**	**65.9**	**13.7**	**-3.5**	**10.6**	**75.8**
Banca múltiple [3/]	3,857	52.3	10.9	-0.4	11.3	76.7
Banca de desarrollo	536	7.3	1.5	-3.9	9.0	69.2
Crédito externo [4/]	465	6.3	1.3	-23.2 [-8.8]	8.3 [-9.1]	0.0
Otros [5/]	**296**	**4.0**	**0.8**	**17.1**	**1.3**	**97**
Hogares	**6,265**	**100**	**17.7**	**2.7**	**4.9**	**100**
Consumo	**2,360**	**37.7**	**6.7**	**8.0**	**10.9**	**100**
Banca múltiple [3/]	1,974	31.5	5.6	7.5	13.5	100
Banca de desarrollo	47	0.7	0.1	-1.8	-4.5	100
Otros [5/]	**339**	**5.4**	**1.0**	**12.7**	**-0.4**	**100**
Vivienda	**3,906**	**62.3**	**11.0**	**-0.2**	**1.8**	**100**
Banca múltiple	1,549	24.7	4.4	0.6	3.0	100
Banca de desarrollo	11	0.2	0.0	-3.4	-6.2	100
Otros [6/]	**2,346**	**37.4**	**6.6**	**-0.7**	**1.1**	**100**
Memo: Entidades no reguladas que otorgan financiamiento por sector destino [7/]	**1,987**	**100**	**5.6**	**2.0**	**8.8**	**90.2**
Empresas no financieras	1,432	72.1	4.0	0.7	10.0	88.7
Consumo	517	26.0	1.5	7.3	6.0	96.7
Vivienda	22	1.1	0.1	0.2	3.0	100.0
Sector público	17	0.8	0.0	-24.4	4.9	0.0
Memo: Financiamiento otorgado por instituciones de fondeo colectivo [8/]	2.7	n.d.	0.0	143.4	7.2	n.d.
TOTAL	**36,862**		**103.9**	**0.6**	**10.9**	**79.5**

Cifras a marzo de 2026.

Fuentes: Banco de México (CF 297), CNBV (SBIB), SHCP, Condusef y BMV.

Nota: Las cifras se calculan excluyendo el saldo de la cartera de a aquellas entidades no reguladas para las cuales no se tienen datos al final del periodo por estar en proceso de reestructura o liquidación, con el fin de usar la misma base de comparación en las cifras de crecimientos.

1/ Considera el saldo de deuda bruta del sector público, utilizando la metodología de la SHCP. El financiamiento al sector público incluye el recibido por el Gobierno Federal, organismos y empresas públicas y la banca de desarrollo. Como fuente de financiamiento incluye también el otorgado por la banca de desarrollo.

2/ Incluye el financiamiento otorgado por organismos financieros internacionales, Pidiregas, fondo de ahorro SAR, obligaciones del Issste, Pemex y CFE, entre otros.

3/ Incluye la cartera de sofomes reguladas por tener un vínculo patrimonial con instituciones bancarias.

4/ No incluye el financiamiento de proveedores del exterior.

5/ Incluye el financiamiento otorgado por el Infonacot, así como por entidades financieras no bancarias reguladas tales como socaps, sofipos, sofomes reguladas por emitir deuda, almacenes de depósito y uniones de crédito.

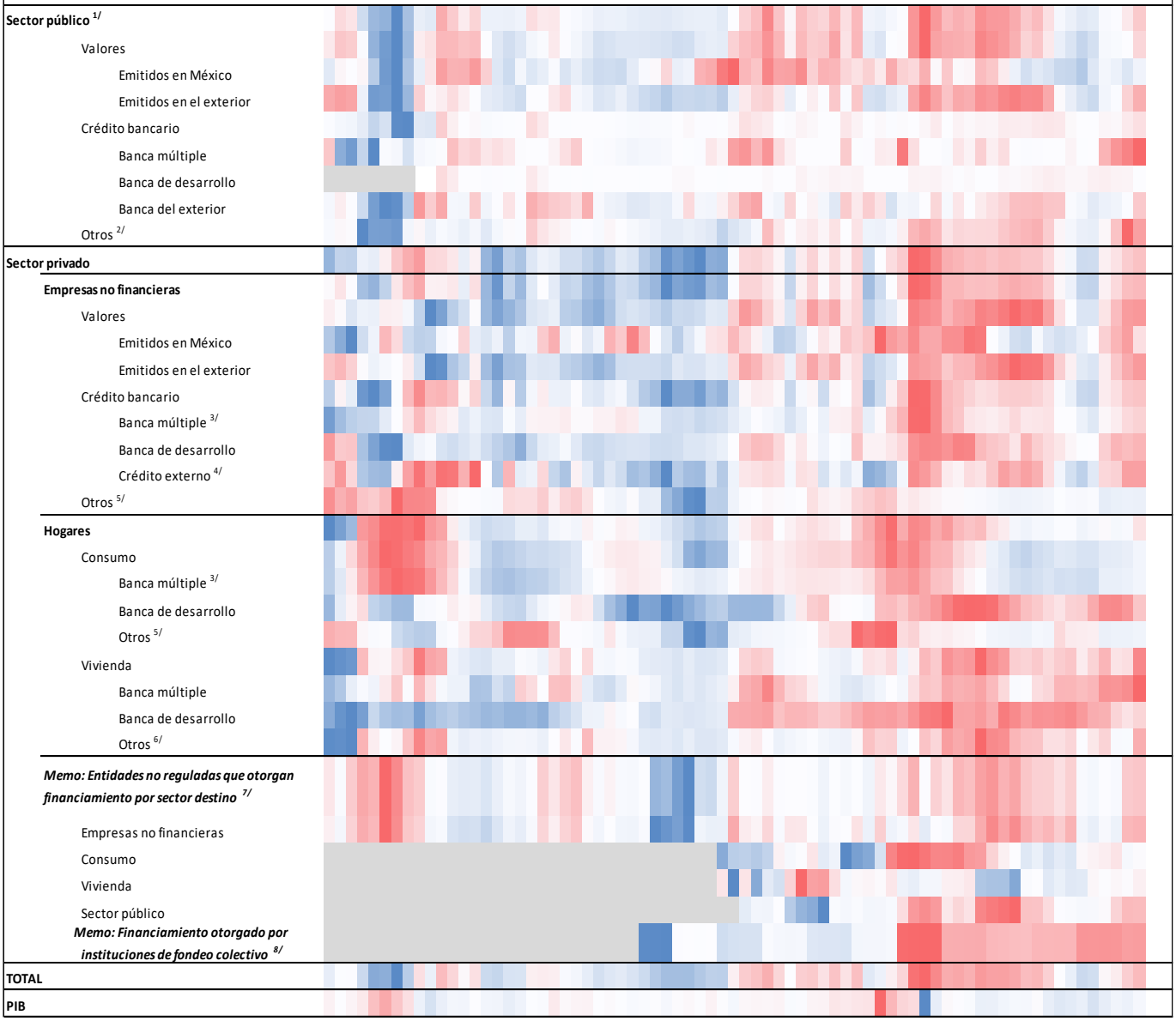
6/ Incluye el financiamiento otorgado por el Infonavit, el Fovissste, así como por entidades no bancarias reguladas.

7/ Incluye el financiamiento otorgado por sofomes no reguladas, empresas emisoras de deuda que se dedican a otorgar financiamientos (p.ej., automotriz), el crédito que otorgan las tiendas departamentales listadas a sus clientes y, para el caso de las empresas privadas no financieras, el financiamiento de proveedores (solo empresas listadas). Se presenta una nueva serie con cifras de carácter preliminar, resultado de correcciones realizadas a la información reportada por sofomes no reguladas a partir de jun-23.

8/ Incluye el flujo de financiamiento anual otorgado por las instituciones de fondeo colectivo (IFC) autorizadas por CNBV, cuyas cifras están a dic-25.

Financiamiento total a los sectores no financieros de la economía mexicana

b) Cifras históricas: percentil de la distribución de la variación real anual en por ciento



Cifras a marzo de 2026.

Fuentes: Banco de México (CF 297), CNBV (SBIB), SHCP, Condusef y BMV.

Nota: El mapa de calor muestra los percentiles de la distribución de las variaciones reales anuales de la tasa de crecimiento del financiamiento. Los percentiles más altos se muestran en azul, mientras que los más bajos en rojo. El color de cada indicador o renglón se basa en la historia de cada serie, que abarca desde mar-08 a mar-26, con excepción de aquellos indicados en gris, cuya información histórica no se encuentra disponible. Además, las cifras excluyen el saldo de la cartera de a aquellas entidades no reguladas para las cuales no se tienen datos al final del periodo por estar en proceso de reestructura o liquidación, con el fin de usar la misma base de comparación en las cifras de crecimientos.

1/ Considera el saldo de deuda bruta del sector público, utilizando la metodología de la SHCP. El financiamiento al sector público incluye el recibido por el Gobierno Federal, organismos y empresas públicas y la banca de desarrollo. Como fuente de financiamiento incluye también el otorgado por la banca de desarrollo.

2/ Incluye el financiamiento otorgado por organismos financieros internacionales, Pidiregas, fondo de ahorro SAR, obligaciones del Issste, Pemex y CFE, entre otros.

3/ Incluye la cartera de sofomes reguladas por tener un vínculo patrimonial con instituciones bancarias.

4/ No incluye el financiamiento de proveedores del exterior.

5/ Incluye el financiamiento otorgado por el Infonacot, así como por entidades financieras no bancarias reguladas tales como socaps, sofipos, sofomes reguladas por emitir deuda, almacenes de depósito y uniones de crédito.

6/ Incluye el financiamiento otorgado por el Infonavit, el Fovissste, así como por entidades no bancarias reguladas.

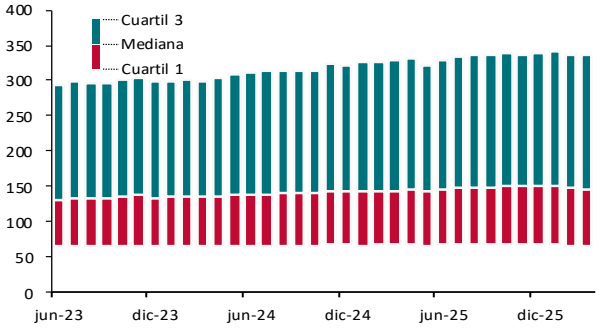
7/ Incluye el financiamiento otorgado por sofomes no reguladas, empresas emisoras de deuda que se dedican a otorgar financiamientos (p.ej., automotriz), el crédito que otorgan las tiendas departamentales listadas a sus clientes y, para el caso de las empresas privadas no financieras, el financiamiento de proveedores (solo empresas listadas). Se presenta una nueva serie con cifras de carácter preliminar, resultado de correcciones realizadas a la información reportada por sofomes no reguladas a partir de jun-23.

8/ Incluye el flujo de financiamiento anual otorgado por las instituciones de fondeo colectivo (IFC) autorizadas por CNBV, cuyas cifras están a dic-25.

IV.2.1. Hogares

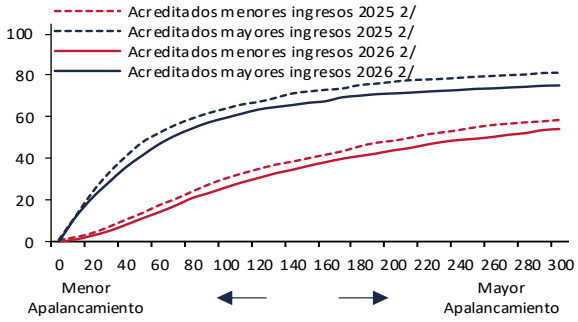
De acuerdo con una muestra de expedientes de créditos a los hogares (consumo y vivienda), tanto bancarios como no bancarios, los saldos de la deuda total de los acreditados con un mayor nivel de endeudamiento aumentaron marginalmente (Gráfica 40a). La distribución del apalancamiento, medida como la proporción del ingreso mensual destinada al pago de la deuda, muestra un desplazamiento hacia niveles más altos de apalancamiento en comparación con lo registrado hace un año. Además, el apalancamiento es mayor para los acreditados con menores ingresos (Gráfica 40b). Por último, con información de estas muestras de expedientes, se observa un ligero deterioro en los puntajes crediticios de las personas acreditadas, según fueron asignados por estas sociedades de información crediticia en el último año.

Gráfica 40
Distribución del apalancamiento de una muestra de los hogares
a) Saldo total de la deuda de los acreditados con al menos un crédito bancario [1/,2/]
Miles de Pesos Constantes



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Buró de Crédito.
1/ Estimado con información de una muestra de expedientes de Buró de Crédito.
2/ Precios constantes (base marzo 2026).

b) Pagos del mes entre ingreso mensual de los acreditados con al menos un crédito bancario [1/]
Eje vertical: por ciento del saldo acumulado de cartera
Eje horizontal: pagos del mes como porcentaje del ingreso reportado



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Buró de Crédito y Banco de México.
1/ Estimado con información de una muestra de expedientes de Buró de Crédito.
2/ Se considera "acreditados menores ingresos" a aquellos cuyo ingreso es menor a veinte mil pesos, los cuáles representan el 37% del saldo total y el 59% del número de expedientes.

Crédito al consumo

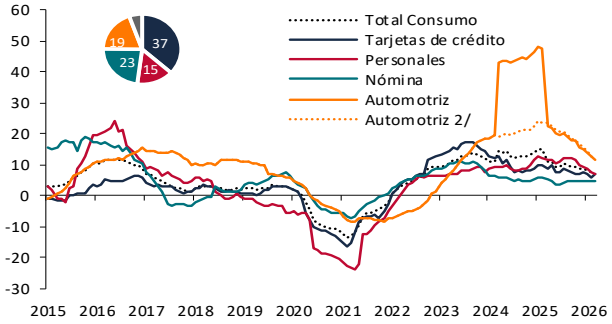
El financiamiento total al consumo mostró un crecimiento en términos reales anuales menor al observado al *Reporte* anterior (Gráfica 43). Por tipo de otorgante, la banca y sus sofomes vinculadas mostraron un crecimiento menor al registrado en septiembre pasado. En el caso del financiamiento al consumo otorgado por los no bancarios, se observó un incremento en el ritmo de crecimiento.

El saldo de la cartera de consumo de la banca y sus sofomes vinculadas creció en términos reales anuales a una tasa del 7.1% en marzo de 2026. Si bien el crecimiento sigue siendo positivo, se observó una desaceleración generalizada en todos los segmentos (Gráfica 41). El aumento del portafolio atiende a diversos factores: en los segmentos automotriz y de tarjetas de crédito se observó una mayor incorporación de nuevos acreditados (margen extensivo); por su parte, la expansión del crédito personal se explicó por un mayor otorgamiento a acreditados de mayores ingresos, mientras que el crecimiento del crédito de nómina reflejó una mayor colocación entre acreditados de menores ingresos (Gráfica 42).

Gráfica 41

Cartera vigente de consumo de la banca múltiple[1/]

Variación real anual en por ciento



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: CNBV.

1/ Incluye a las sofomes reguladas con vínculos patrimoniales con los bancos.

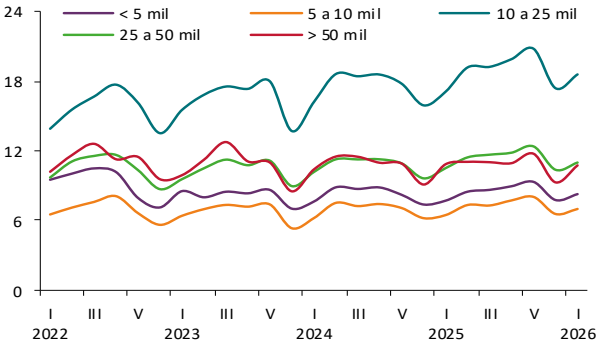
2/ Variación sin el efecto de la sofom que fue adquirida por una institución bancaria en marzo de 2024.

Gráfica 42

Monto de los créditos otorgados de acuerdo con el ingreso de los acreditados [1/]

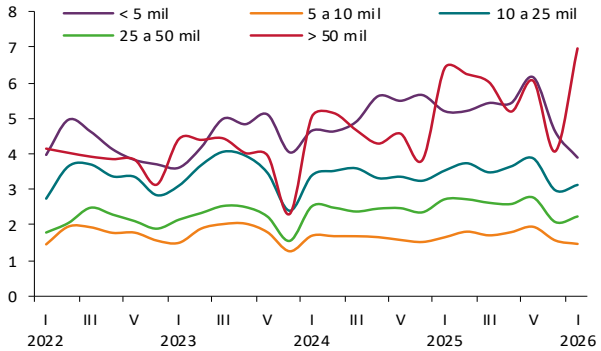
a) Nómina

Miles de millones de pesos en términos reales



b) Personales

Miles de millones de pesos en términos reales



Cifras al primer bimestre de 2026.

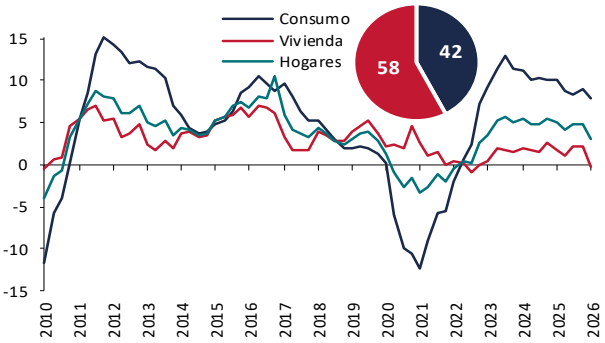
Fuente: Banco de México.

1/ Incluye crédito bancario y de sofomes vinculadas.

Gráfica 43

Financiamiento total a los hogares [1/]

Variación real anual en por ciento



Cifras a marzo de 2026.

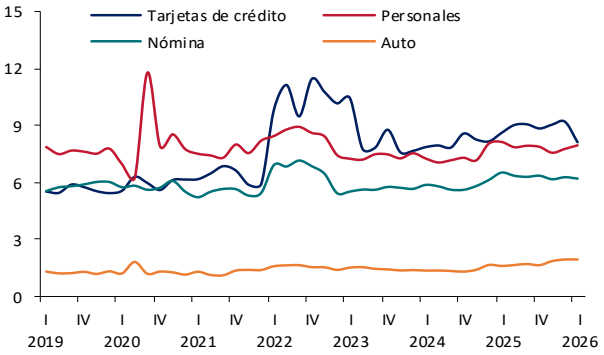
Fuente: Banco de México, BMV y Condusef.

Nota: Los porcentajes aquí mostrados toman en consideración las cifras relativas a entidades no reguladas que otorgan financiamiento y que se incluyen al calce del Cuadro 3 (Memo), por lo que difieren de los registrados en la parte superior del mismo cuadro. Además, las cifras excluyen del saldo de la cartera de a aquellas entidades no reguladas para las cuales no se tienen datos al final del periodo por estar en proceso de reestructura o liquidación, con el fin de usar la misma base de comparación en las cifras de crecimientos.

1/ Considera el crédito de la banca del país, de sofomes reguladas con vínculos con bancos, de socaps, sofipos y uniones de crédito, así como de entidades financieras ya no vigentes como las sofoles, arrendadoras y empresas de factoraje. Para el crédito de vivienda incluye también el otorgado por el Infonavit y Fovissste, mientras que las cifras de crédito al consumo incluyen también el otorgado por el Infonacot. Considera además el financiamiento otorgado por entidades no reguladas, tales como las sofomes no reguladas y el otorgado por empresas financieras especializadas en crédito o arrendamiento, que emiten deuda pero que no son entidades financieras bajo las leyes mexicanas, así como el crédito que otorgan las tiendas departamentales listadas a sus clientes. Se ajusta la serie del crecimiento para tomar en cuenta el inicio de disponibilidad de cifras de financiamiento para las entidades no reguladas y de las sofomes reguladas por emitir deuda en el periodo en que aparecen en la muestra (2015-2016). Se presenta una nueva serie con cifras de carácter preliminar, resultado de correcciones realizadas a la información reportada por sofomes no reguladas a partir de jun-23.

En este contexto, las probabilidades de incumplimiento de los nuevos créditos revolventes y no revolventes, que indican su grado de riesgo, se mantuvieron acotadas (Gráfica 44). Así, los niveles estables de riesgo de las carteras de crédito contribuyeron a una reducción de las tasas de interés a las cuales se otorgaron los nuevos créditos para gran parte de la cartera de crédito al consumo, en línea con la trayectoria de la tasa de referencia.

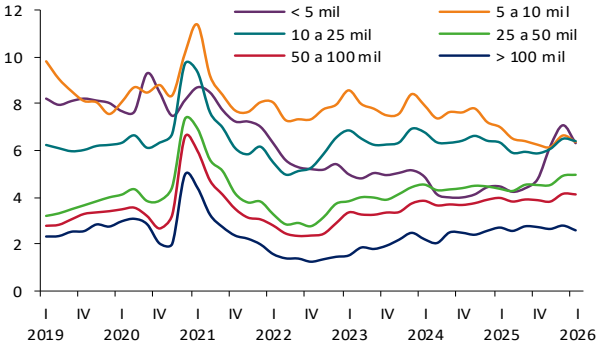
Gráfica 44
Probabilidad de incumplimiento regulatoria de nuevos créditos de consumo 1/
Por ciento



Cifras al primer bimestre de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Incluye crédito bancario y de sofomes vinculadas.

Al interior de la cartera de créditos al consumo, destaca el aumento en la morosidad del segmento de ingreso más bajo de los créditos personales que se observó a finales de 2025 (Gráfica 45).

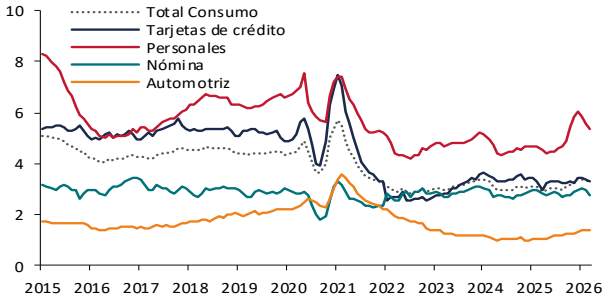
Gráfica 45
Índice de morosidad de la cartera de créditos personales por nivel de ingreso 1/
Por ciento



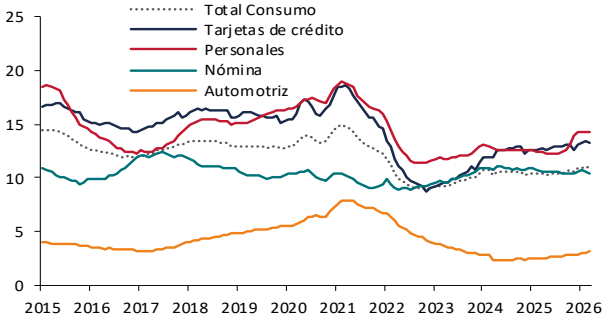
Cifras al primer bimestre de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Incluye crédito bancario y de sofomes vinculadas.

La morosidad (IMOR) de la cartera de crédito al consumo de la banca múltiple y sus sofomes vinculadas aumentó con respecto al *Reporte* previo en todos sus segmentos. Destaca el incremento en la cartera de préstamos personales, que se atribuye a un número reducido de instituciones cuya selección de acreditados antes del aumento en la morosidad resultó más riesgosa que en momentos previos, sin que ello se traduzca en un deterioro generalizado en las condiciones de riesgo del sistema. Si se consideran los quebrantos dentro del indicador de morosidad (IMORA), se observó un comportamiento similar, explicado en mayor medida por el incremento de la cartera vencida y de los quebrantos, siendo los préstamos personales el segmento con el alza más notable. El IMORA de la mayoría de los segmentos de consumo se mantiene por debajo de su promedio histórico entre 2012 y 2026, con excepción de la cartera de nómina que históricamente ha tenido niveles más estables de este indicador (Gráfica 46a y Gráfica 46b).

Gráfica 46
Imor e Imora del crédito bancario al consumo 1/
a) Imor
Por ciento



b) Imora
Por ciento



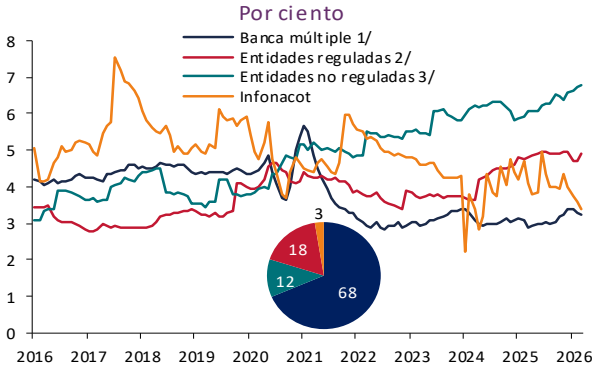
Cifras a marzo 2026.
Fuente: CNBV.
1/ Incluye a las sofomes reguladas con vínculos patrimoniales con los bancos.

Por su parte, el crecimiento del financiamiento otorgado por el sector no bancario aumentó respecto al último *Reporte*, debido al mayor crecimiento de la cartera otorgada por las entidades no reguladas. En el caso del saldo total otorgado a través de las tarjetas de crédito emitidas por tiendas departamentales, la tasa de crecimiento continuó aumentando, aunque a un menor ritmo. Dentro del segmento de las tarjetas de crédito, se observa un aumento en la participación de mercado, tanto en el número de tarjetas como en

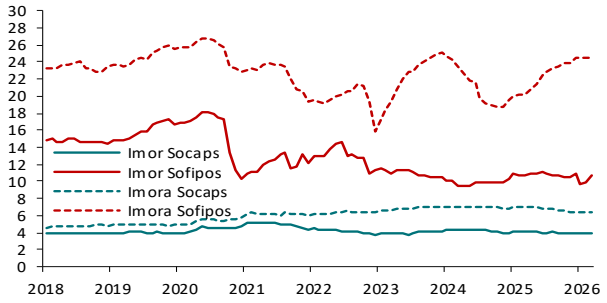
el saldo otorgado a través de fuentes no bancarias en los últimos años.[25] Por su parte, el financiamiento automotriz otorgado por los intermediarios financieros no bancarios, en su conjunto, también aumentó y el incremento se explica por la recuperación del saldo de las carteras de las empresas financieras automotrices.

La morosidad de la cartera de crédito al consumo otorgada por los intermediarios financieros no bancarios aumentó ligeramente desde el último *Reporte*, debido, principalmente, al aumento de la morosidad de las sofomes no reguladas. Por su parte, la morosidad del Infonacot disminuyó. En el sector de las sofipos, la morosidad se mantuvo estable (Gráfica 47). Por tipo de sofipo, la morosidad de las digitales en su conjunto se encuentra en un nivel menor que el del *Reporte* pasado, ya que la cartera vencida de las instituciones más grandes del sector disminuyó. Mientras tanto, la morosidad de las sofipos no digitales aumentó debido a un incremento en su cartera vencida.

Gráfica 47
Índice de morosidad del crédito al consumo
a) Por tipo de entidad otorgante



b) de entidades reguladas



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Banco de México (SIE), CNBV, BMV y Condusef.

1/ Incluye la cartera de crédito de sofomes reguladas por tener un vínculo patrimonial con un banco, sean subsidiarias de este último o no.

2/ Incluye la cartera de crédito de entidades financieras no bancarias reguladas tales como, socaps, sofipos y sofomes reguladas por emitir deuda.

3/ Incluye la cartera de crédito de sofomes no reguladas, la de empresas financieras que otorgan preponderantemente crédito como parte del giro del negocio, tales como arrendadoras financieras o algunos brazos financieros de empresas automotrices y el saldo total de las tarjetas de crédito no bancarias, cuya fuente de información son los balances contables consolidados de las tiendas departamentales que reportan a la BMV. En el caso de morosidad de tarjetas no bancarias, la fuente es Buró de Crédito. Se presenta una nueva serie con cifras de carácter preliminar, resultado de correcciones realizadas a la información reportada por sofomes no reguladas a partir de jun-23.

Crédito a la vivienda

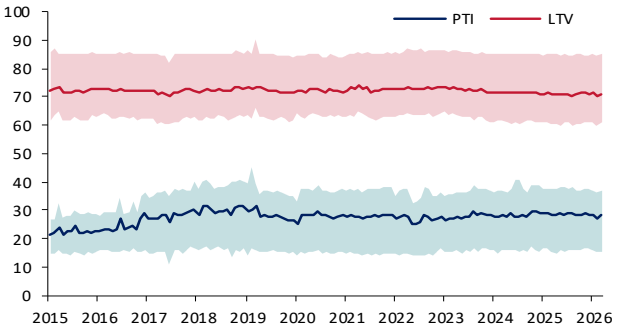
El financiamiento total a la vivienda mostró una contracción marginal respecto al mismo trimestre del año anterior, que contrasta con el crecimiento registrado al último *Reporte*. Por tipo de otorgante, la banca múltiple y sus sofomes vinculadas mostraron un crecimiento menor que el registrado en septiembre pasado. Por su parte, la cartera de vivienda del Infonavit registró una mayor actividad de originación crediticia desde el último *Reporte,* aunque en créditos con montos bajos, lo que resultó en un crecimiento ligeramente menor del saldo de su cartera total de vivienda. Finalmente, la cartera total de vivienda del Fovissste continuó contrayéndose.

El saldo de la cartera de vivienda de la banca creció en términos reales anuales a una tasa ligeramente menor a la observada en el *Reporte* previo. En cuanto al otorgamiento del crédito bancario para la

[25] Estimado con información proveniente de muestras de expedientes de Buró de Crédito.

adquisición de vivienda, la razón entre el monto del préstamo y el valor del inmueble (*LTV*, por sus siglas en inglés) y la proporción del ingreso destinada al pago de la hipoteca (*PTI*, por sus siglas en inglés) se mantuvieron relativamente estables durante el periodo del *Reporte* (Gráfica 48).

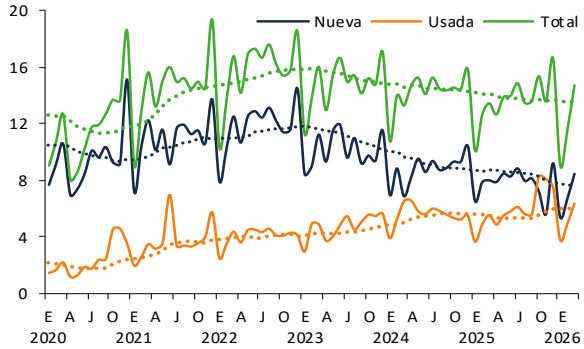
Gráfica 48
Razón del préstamo al valor de la vivienda (LTV) y razón del pago respecto al ingreso (PTI) del crédito a la vivienda 1/, 2/
Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: CNBV.
1/ Crédito recién otorgado de la banca múltiple para la adquisición de vivienda.
2/ El área sombreada representa al rango intercuartil de la métrica correspondiente.

Durante el segundo semestre de 2025 y primer trimestre de 2026, se registró una pérdida de dinamismo en el otorgamiento de la banca múltiple de nuevos créditos hipotecarios, fundamentalmente para el segmento de vivienda nueva (Gráfica 49).

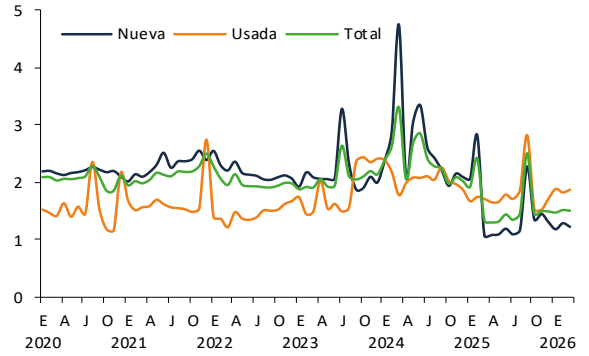
Gráfica 49
Monto del crédito bancario otorgado por condición de la vivienda 1/
Miles de millones de pesos constantes



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: CNBV.
1/ Incluye crédito bancario y de sofomes vinculadas. Las líneas punteadas corresponden al promedio móvil de 12 meses.

La nueva cartera de crédito a la vivienda exhibió riesgos acotados. En particular, en los primeros tres meses de 2026 la probabilidad de incumplimiento total se mantuvo estable después de que registró una reducción a inicios de 2025 (Gráfica 50).

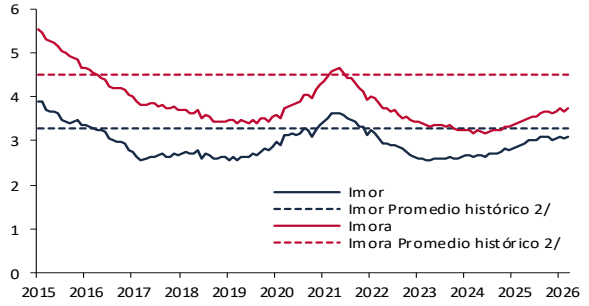
Gráfica 50
Probabilidad de incumplimiento del crédito bancario otorgado por condición de la vivienda 1/
Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV.
1/ Incluye crédito bancario y de sofomes vinculadas.

La morosidad de la cartera de crédito bancario a la vivienda se ubicó en niveles similares a los observados en el *Reporte* previo. Por otro lado, la morosidad ajustada por quebrantos (IMORA) continuó en ascenso, aunque a un ritmo ligeramente menor que el registrado en el *Reporte* previo. Los niveles actuales de morosidad se están acercando al promedio histórico registrado entre 2006 y 2026, mientras que el IMORA se mantiene en niveles bajos en relación con su promedio histórico en ese periodo (Gráfica 51).

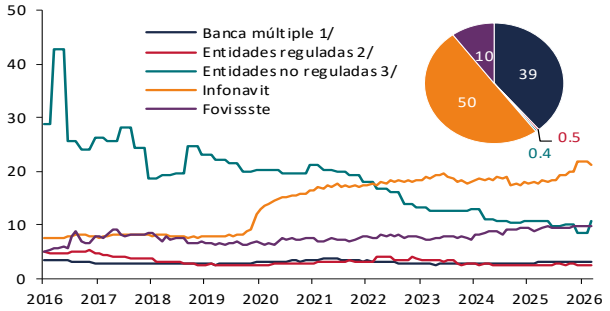
Gráfica 51
Imor e Imora del crédito bancario a la vivienda 1/
Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: CNBV.
1/ Crédito de la banca múltiple del total de la cartera de vivienda
2/ Considera datos a partir de enero de 2006.

El índice de morosidad de la cartera de vivienda tanto del Infonavit como del Fovissste aumentó debido a un incremento en la cartera vencida. En ambos casos este indicador continúa en niveles elevados en relación con su desempeño de los últimos cinco años (Gráfica 52).

Gráfica 52
Índice de morosidad del crédito a la vivienda por tipo de entidad otorgante
Por ciento

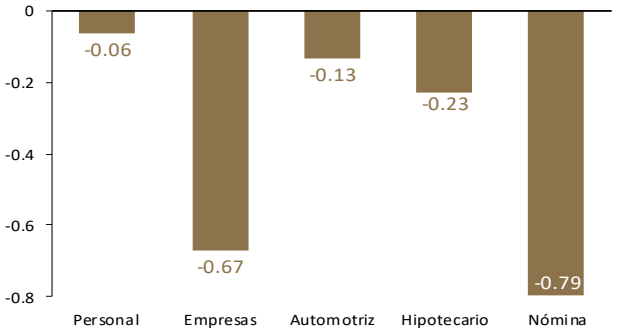


Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México (SIE), CNBV, BMV y Condusef.
1/ Incluye la cartera de crédito de sofomes reguladas por tener un vínculo patrimonial con un banco, sean subsidiarias de este último o no.
2/ Incluye la cartera de crédito de entidades financieras no bancarias reguladas tales como, socaps, sofipos y sofomes reguladas por emitir deuda.
3/ Incluye la cartera de crédito de sofomes no reguladas y empresas financieras. Se presenta una nueva serie con cifras de carácter preliminar, resultado de correcciones realizadas a la información reportada por sofomes no reguladas a partir de jun-23.

Descomposición del cambio en morosidad y género

Se observa que el acceso al crédito ha estado sujeto a mayores restricciones en el caso de las mujeres, por lo que aquellas que logran obtener financiamiento han presentado características asociadas con un mejor cumplimiento de sus obligaciones crediticias. Esto se observa en los datos: en México, las mujeres registran menores niveles de incumplimiento que los hombres cuando se comparan créditos bajo condiciones de financiamiento similares (Gráfica 53). Por ello, en esta sección se analiza la variación anual de la morosidad en distintas carteras, distinguiendo entre mujeres y hombres.[26]

Gráfica 53
Diferencia entre el Índice de Morosidad (IMOR) de las mujeres y los hombres según la cartera de crédito[1/]
Puntos porcentuales



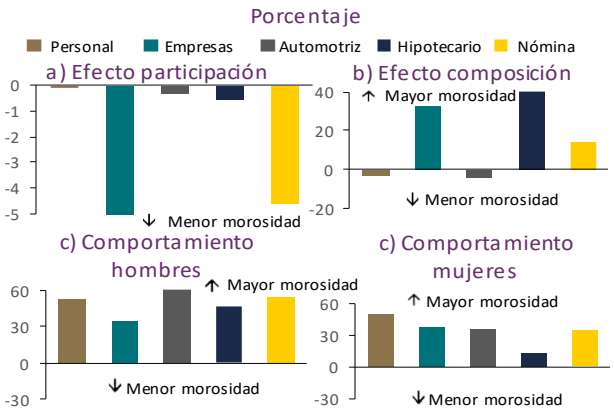
Cifras de diciembre 2024.
Fuente: Banco de México.

Para ello, la variación anual de la morosidad se desagrega en tres componentes. El primero, el *efecto participación*, refleja los cambios en la presencia de las mujeres dentro de cada segmento de crédito. Dado que las mujeres presentan menor morosidad que los hombres, un aumento en su participación tiende a reducir la morosidad agregada del segmento correspondiente. El segundo, el *efecto comportamiento*, captura los cambios en la morosidad de mujeres y hombres a lo largo de un periodo determinado, manteniendo constante su participación dentro de cada cartera. Por último, el *efecto composición* recoge las variaciones en la morosidad asociadas a cambios en las condiciones de financiamiento de los préstamos, con independencia del género de la persona acreditada.

La participación de las mujeres aumentó en todas las carteras de crédito, lo que ejerció presión a la baja sobre la morosidad en cada una de ellas (Gráfica 54a). Este efecto fue significativo en los segmentos de nómina y empresarial, donde la brecha de morosidad entre mujeres y hombres es más amplia y, por tanto, un aumento de la participación femenina incide más fuertemente en la reducción de la morosidad agregada (Gráfica 53). En el crédito empresarial, además, esto se vio reforzado por un aumento más significativo de la participación femenina, lo que hizo que la presión a la baja en la morosidad fuera inclusive mayor que en el *Reporte* anterior.

[26] En crédito empresarial, se considera a las personas físicas con actividad empresarial, para las que puede identificarse el género.

Gráfica 54
Cambio en la morosidad del crédito distinguiendo entre hombres y mujeres[1/]



Fuente: Banco de México.
1/ El cambio es la diferencia del índice de morosidad (IMOR) entre diciembre de 2024 y diciembre de 2025. Valores negativos implican una presión a la baja en la morosidad.

El *efecto comportamiento* presionó al alza la morosidad agregada en todas las carteras y para ambos géneros (Gráfica 54c). El hecho de que este patrón se haya observado en todos los segmentos de crédito, y tanto para hombres como para mujeres, sugiere que este comportamiento podría estar reflejando la influencia de factores más agregados, como la desaceleración de la economía en 2025.

El *efecto composición* mostró un comportamiento heterogéneo entre carteras, ejerciendo presión a la baja sobre la morosidad en el crédito personal y automotriz (Gráfica 54b). En estas carteras, hubo una mayor caída en los costos de financiamiento, lo que pudo haber explicado la presión a la baja sobre la morosidad.

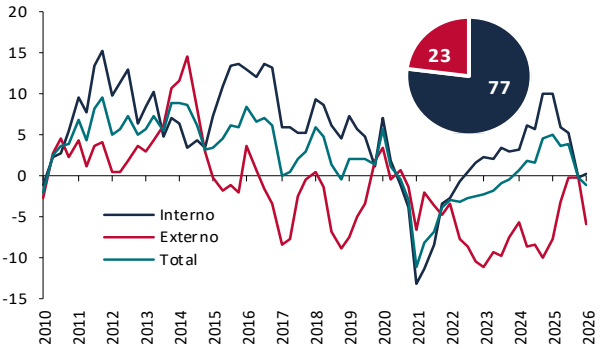
IV.2.2. Empresas privadas no financieras

El saldo del financiamiento total a las empresas privadas no financieras del país por fuentes externas, denominado en dólares, registró una contracción que contrasta con el crecimiento registrado en el *Reporte* anterior. Si se ajusta dicho saldo por el efecto cambiario, también se observa una contracción, la cual fue mayor que la registrada anteriormente (Gráfica 55),[27] impulsada en parte, por la apreciación del peso frente al dólar durante el periodo. La disminución del saldo expresado en dólares se explica por el menor saldo asociado al crédito externo, mientras que la emisión de deuda internacional de las empresas aumentó ligeramente. Por su parte, el financiamiento interno creció marginalmente. Lo anterior se explicó por la contracción observada en el saldo del financiamiento de las instituciones de crédito, a la vez que la emisión de deuda en el mercado local aumentó. Para el resto de los otorgantes, si bien este proviene de una base pequeña, la tasa de crecimiento fue ligeramente inferior a la observada en el *Reporte* anterior. En el caso del financiamiento de la banca comercial, este se contrajo.

La colocación de deuda en el mercado local por parte de las empresas no financieras aumentó durante el primer trimestre del año impulsada, principalmente, por emisiones de largo plazo. La mayor parte de estas emisiones se utilizará para refinanciar pasivos, aunque algunas empresas las destinarán a proyectos de inversión y capital de trabajo.

[27] Sin considerar dicho ajuste, el crecimiento del saldo de la deuda externa en su equivalente en pesos se contrajo a un ritmo mayor al observado en el *Reporte* anterior.

Gráfica 55
Financiamiento total a las empresas privadas no financieras[1/]
Variación real anual en por ciento



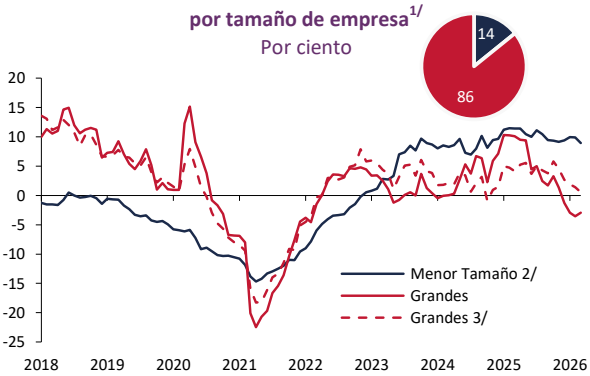
Cifras a marzo de 2026.
Fuentes: Banco de México, BMV y SHCP.

Nota: Los porcentajes mostrados toman en consideración las cifras relativas a entidades no reguladas que otorgan financiamiento y que se incluyen al calce del Cuadro 2 (Memo), por lo que difieren de los registrados en la parte superior del mismo cuadro. Además, las cifras excluyen del saldo de cartera a aquellas entidades no reguladas para las cuales no se tienen datos de BMV por estar en proceso de reestructura o liquidación.

1/ Incluye el financiamiento de proveedores, tanto internos como externos, a empresas listadas en bolsas de valores del país. Se incluye además el financiamiento otorgado a empresas por entidades no reguladas, tales como las sofomes no reguladas y el otorgado por empresas financieras especializadas en crédito o arrendamiento, que emiten deuda pero que no son entidades financieras bajo las leyes mexicanas. Se ajusta la serie del crecimiento para tomar en cuenta el inicio de disponibilidad de cifras de financiamiento para las entidades no reguladas y las sofomes reguladas por emitir deuda en el periodo en que aparecen en la muestra (2015-2016). Las cifras del financiamiento externo se ajustan por efecto cambiario. Se presenta una nueva serie con cifras de carácter preliminar, resultado de correcciones realizadas a la información reportada por sofomes no reguladas a partir de jun-23.

La banca múltiple es el principal otorgante de financiamiento a las empresas. Durante el periodo que abarca este *Reporte*, el saldo de la cartera de empresas no financieras de la banca aumentó en términos reales anuales, aunque a un ritmo de crecimiento menor. Este comportamiento se explica por la disminución de la cartera a empresas grandes, influenciada por el efecto de la apreciación del peso en la cartera denominada en dólares. Si se elimina el efecto cambiario, el crecimiento de la cartera de empresas grandes aumenta, aunque a un ritmo menor que el observado en el último *Reporte* (Gráfica 56). La desaceleración del crédito también se observa en el crédito destinado a financiar la inversión, cartera cuya dinámica guarda una estrecha relación con el indicador de confianza empresarial adelantado 12 meses según evidencia empírica encontrada.

Gráfica 56
Crecimiento real anual de la cartera bancaria por tamaño de empresa[1/]
Por ciento



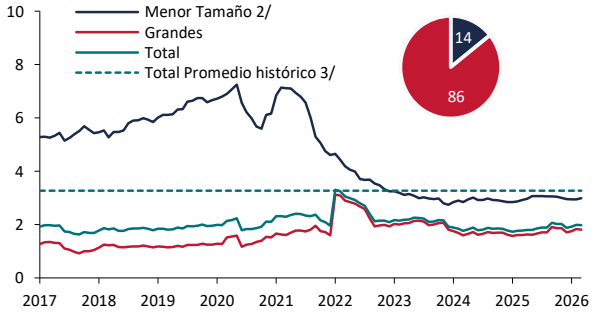
Cifras a marzo de 2026.
Fuente: CNBV.
1/ Crédito de la banca múltiple. La gráfica circular muestra el porcentaje total de la cartera para cada segmento.

2/ Empresas privadas no financieras y no listadas en la BMV con créditos máximos menores a 100 millones de pesos al último periodo.

3/ Cifras ajustadas por efecto cambiario para la cartera en dólares.

La morosidad de la cartera que la banca múltiple otorga a las empresas disminuyó ligeramente con respecto al *Reporte* previo, explicado principalmente por el aumento de la cartera vigente. Esta disminución de morosidad se observa tanto en la cartera de las empresas grandes como en la de las empresas de menor tamaño, así como en la cartera denominada en pesos y en dólares. El indicador de morosidad ajustada por quebrantos (IMORA) también disminuyó. Los niveles de ambas métricas de morosidad se mantienen bajos en comparación con su promedio histórico entre 2000 y 2026 (Gráfica 57).

Gráfica 57
Índice de morosidad por tamaño de empresa [1/]
Por ciento

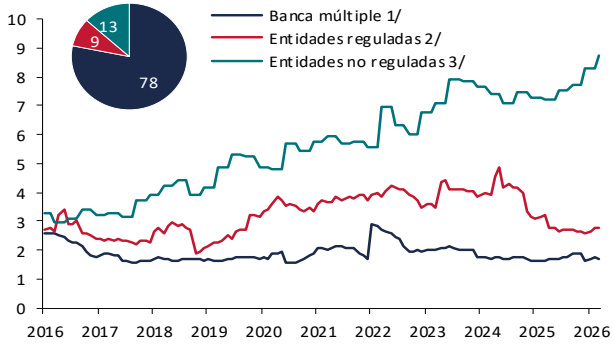


Cifras a marzo de 2026.
Fuente: CNBV.
1/ La gráfica circular muestra el porcentaje total de la cartera para cada segmento.
2/ Empresas privadas no financieras y no listadas en la BMV con créditos menores a 100 millones de pesos a mar-26.
3/ Considera datos a partir de diciembre de 2000.

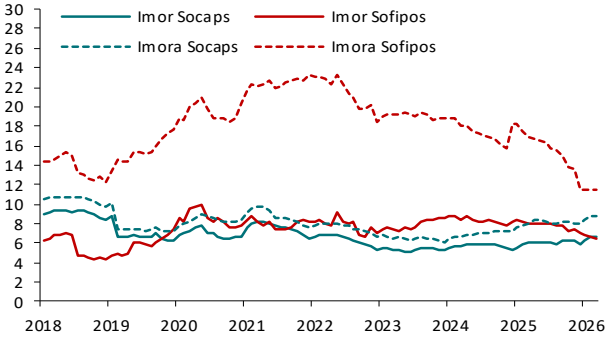
La morosidad de la cartera bancaria otorgada a los sectores económicos potencialmente afectados por las políticas arancelarias de los EE.UU., tales como los sectores del acero y el aluminio y el sector de manufactura automotriz, se mantiene estable y en niveles bajos.

Por último, la tasa de incumplimiento de la cartera bancaria otorgada a las empresas de menor tamaño continúa aumentando de forma sostenida y generalizada en todos los sectores de actividad económica, aunque desde niveles bajos.

Gráfica 58
Índice de morosidad de la cartera comercial
a) Por tipo de entidad otorgante
Por ciento



b) de entidades reguladas
Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México (SIE), CNBV, BMV y Condusef.
1/ Incluye la cartera de crédito de sofomes reguladas por tener un vínculo patrimonial con un banco, sean subsidiarias de este último o no.
2/ Incluye la cartera de crédito de entidades financieras
3/ Incluye la cartera de las sofomes no reguladas y la de empresas financieras que otorgan preponderantemente crédito como parte del giro del negocio, tales como arrendadoras financieras o algunos brazos financieros de empresas automotrices. Se presenta una nueva serie con cifras de carácter preliminar, resultado de correcciones realizadas a la información reportada por sofomes no reguladas a partir de jun-23.

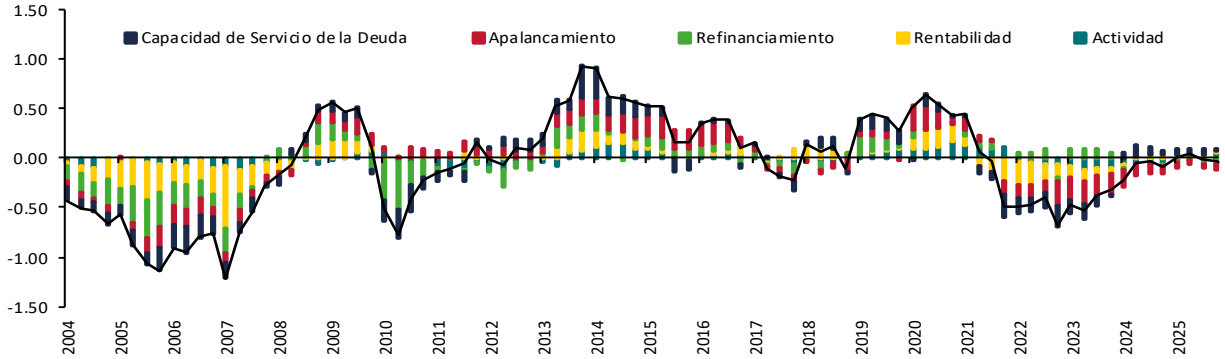
El índice de morosidad de la cartera de crédito a las empresas otorgada por los intermediarios financieros no bancarios aumentó ligeramente con respecto al registrado en el *Reporte* anterior. El aumento de la morosidad se observó tanto en los intermediarios regulados como en los no regulados; sin embargo, las sofomes no reguladas fueron las que más contribuyeron a él (Gráfica 58).

Empresas privadas no financieras listadas[28]

El indicador de vulnerabilidades de las empresas listadas (IVEL) disminuyó ligeramente respecto al último *Reporte* y volvió a situarse en la zona de menor vulnerabilidad. Esta mejora en el nivel del indicador se explica por la evolución de las variables asociadas a un menor riesgo de refinanciamiento, a una mayor capacidad de servicio de la deuda y a la mejora de la rentabilidad de las empresas (Gráfica 59).

[28] Incluye información de empresas en la BMV y BIVA.

Gráfica 59
Índice de Vulnerabilidades de Empresas Listadas
Sin unidades



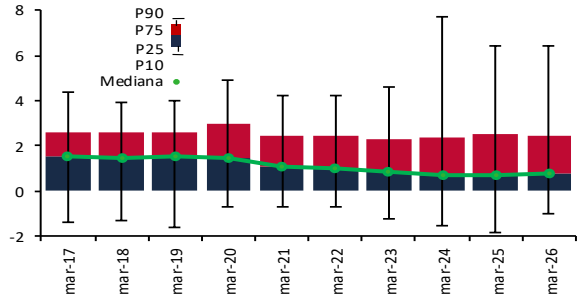
Cifras al primer trimestre de 2026.

Fuente: Elaborado por Banco de México datos de Bloomberg.

La generación de flujo operativo (UAFIDA), acumulado en doce meses, para el conjunto de las empresas privadas no financieras listadas disminuyó en términos reales desde el último *Reporte*. Sin embargo, la deuda neta disminuyó, lo que contribuyó a que el indicador de endeudamiento en el agregado mejorara ligeramente (Gráfica 60). Por otro lado, el indicador del costo del servicio de la deuda de las empresas repuntó pese a que los intereses pagados fueron menores, ya que esta disminución no compensó la caída del flujo operativo (Gráfica 61). Por su parte, la posición de liquidez de las empresas mejoró y esta sigue siendo suficiente para cubrir sus vencimientos en el corto plazo. Por último, aunque el efectivo generado por las empresas aumentó, su uso para gasto de inversión disminuyó respecto al último *Reporte*. En cambio, se observó un mayor uso de efectivo para el pago de deuda, así como un aumento del efectivo acumulado.

Durante el primer trimestre de 2026, las empresas privadas no financieras listadas mantuvieron niveles elevados de inventario, aunque se observó una disminución con respecto al *Reporte* previo.

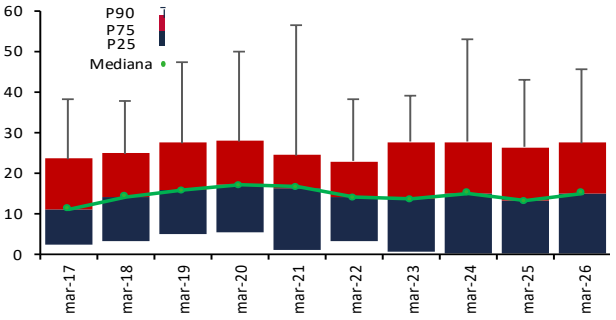
Gráfica 60
Endeudamiento de las empresas privadas no financieras listadas[1/]
Veces



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: BMV y BIVA.
1/ El endeudamiento de las empresas se mide con el indicador de deuda neta a UAFIDA y se calcula, para cada empresa, como la razón entre la deuda neta y la UAFIDA anualizada. Las siglas UAFIDA se refieren a las utilidades antes de financiamiento, impuestos, depreciación y amortización. A partir de estas razones individuales se estiman los percentiles de la distribución.

Aunque el indicador agregado de endeudamiento mejoró, algunas empresas listadas tienen un nivel elevado de este indicador, lo que podría sugerir que enfrentan vulnerabilidades financieras. El número de empresas en esta condición se mantuvo estable desde el último *Reporte*.

Gráfica 61
Servicio de deuda de las empresas privadas no financieras listadas[1/]
Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: BMV y BIVA.

1/ El indicador de servicio de la deuda a UAFIDA se calcula, para cada empresa, como la razón entre los intereses anualizados pagados y la UAFIDA anualizada. Las siglas UAFIDA se refieren a las utilidades antes de financiamiento, impuestos, depreciación y amortización. A partir de estas razones individuales se estiman los percentiles de la distribución.

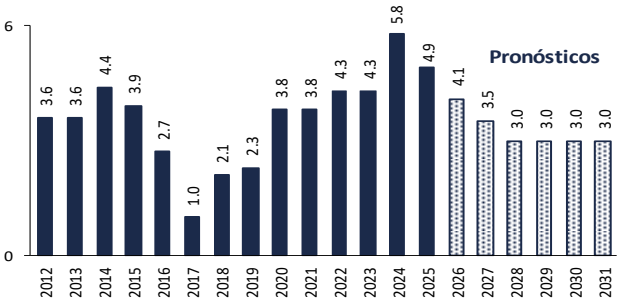
Por otro lado, pese a que el tipo de cambio se apreció desde el último *Reporte,* y la volatilidad asociada ha disminuido recientemente, un análisis de las coberturas cambiarias con las que cuentan las empresas listadas muestra que el número de empresas con descalces cambiarios disminuyó ligeramente. Además, la exposición de la banca múltiple a las empresas vulnerables o con descalces cambiarios es baja en relación con su capital regulatorio.

IV.2.3. Sector público

IV.2.3.1. Gobierno Federal

El balance del sector público para 2025 exhibió un déficit mayor al programado en el Paquete Económico (3.9% del PIB versus 3.2%). Al cierre del año, los ingresos y gastos presupuestarios fueron superiores a los previstos en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) 2025 y el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2025. Así, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) registraron un déficit de 1.7 billones de pesos, equivalente al 4.9% del PIB (Gráfica 62), mientras que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se ubicó en 18.7 billones de pesos, equivalente al 53.2% del PIB (Gráfica 63).

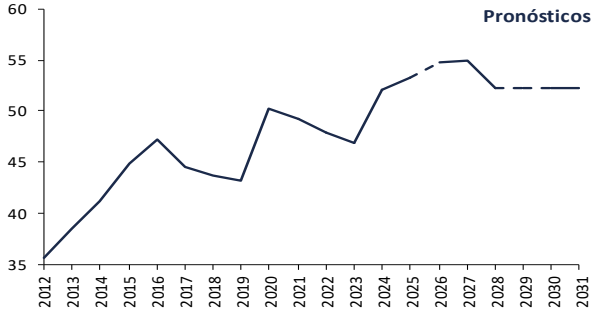
Gráfica 62
Requerimientos financieros del sector público
Por ciento del PIB



Cifras de abril de 2026.
Fuente: Documento relativo al cumplimiento de las disposiciones contenidas en el artículo 42 fracción I de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria - Pre-Criterios 2027 -, de la SHCP para la información de 2009-2027, y los Criterios Generales de Política Económica para la iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al ejercicio fiscal 2025, SHCP para las estimaciones de 2028-2031.
Nota: Las cifras incluyen el Remanente de operación del Banco de México; 2026 en adelante son estimaciones de la SHCP.

Al cierre de abril de 2026, el déficit del Sector Público fue de 220.8 mil millones de pesos. Los ingresos y gastos presupuestarios fueron de 2,954.8 mil millones de pesos y 3,175.6 mil millones de pesos, respectivamente. Así, los RFSP registraron un déficit de 178.5 mil millones de pesos y el SHRFSP se ubicó en 18.7 billones de pesos.

Gráfica 63
Saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público
Por ciento del PIB



Cifras de abril de 2026.
Fuente: Documento relativo al cumplimiento de las disposiciones contenidas en el artículo 42 fracción I de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria - Pre-Criterios 2027 -, de la SHCP para la información de 2009-2027, y los Criterios Generales de Política Económica para la iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al ejercicio fiscal 2025, SHCP para las estimaciones de 2028-2031.
Nota: Las cifras incluyen el Remanente de operación del Banco de México; 2026 en adelante son estimaciones de la SHCP.

Para el cierre de 2026, el Gobierno Federal anticipa un déficit del balance público de 3.6% del PIB (3.7% aprobado en la LIF 2026) con ingresos presupuestarios de 8 billones 662 mil millones de pesos (23.2% del PIB), monto inferior (0.2 pp del PIB) a lo aprobado en la LIF 2026 y gastos presupuestarios de 10 billones 15 mil millones de pesos (26.8% del PIB), 0.3 pp del PIB menos del monto establecido en el PEF 2026. Como resultado, las estimaciones de los RFSP y el SHRFSP se ajustan a 4.1 y 54.7% del PIB (54.3% aprobado), respectivamente (Gráfica 62 y Gráfica 63).

IV.2.3.2. Empresas públicas del Estado

Petróleos Mexicanos (Pemex)

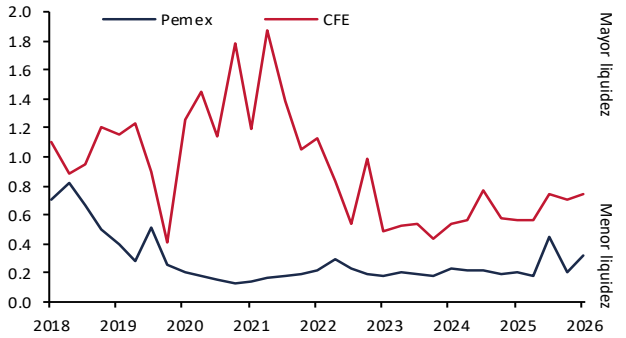
Al cierre de marzo de 2026, Pemex registró una pérdida neta trimestral menor que la observada en el último *Reporte* y ligeramente mayor a la pérdida trimestral registrada en el mismo trimestre del año anterior. En términos acumulados a doce meses, la pérdida neta fue significativamente menor que la registrada un año atrás, lo que se explica, en mayor medida, por la utilidad por fluctuación cambiaria asociada con la apreciación del peso frente al dólar y, en menor medida, por la mejora operativa debida al menor costo de ventas que compensó la caída de las ventas de exportación, así como al menor pago de impuestos.

El saldo en pesos de la deuda total de Pemex, que incluye a los proveedores, disminuyó en 12.3% con respecto al último *Reporte*. Esta reducción se explica por la menor deuda contraída con la banca local y extranjera, así como por la menor deuda emitida en el exterior. Por su parte, aunque la deuda de corto plazo disminuyó, también lo hicieron el efectivo y equivalentes; como resultado, el indicador de liquidez disminuyó (Gráfica 64). La empresa ha mejorado su perfil de vencimientos; sin embargo, aún enfrenta el vencimiento del 17.2% de su deuda total durante 2026 y 2027, sin considerar proveedores (Gráfica 65).

Gráfica 64

Posición de liquidez de Pemex y CFE 1/

Veces

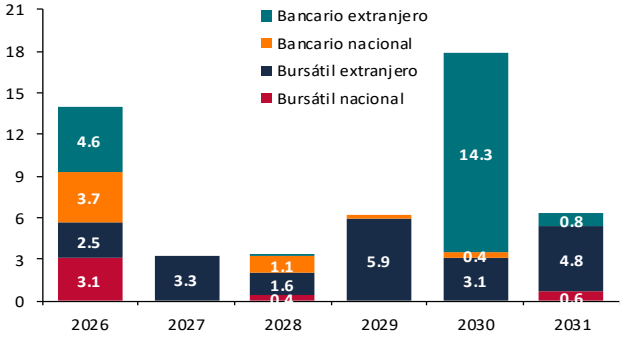


Cifras a marzo de 2026.
Fuente: BMV.
1/ Se define como el resultado de dividir el efectivo y las cuentas por cobrar de corto plazo entre la suma de pasivos con proveedores a 12 meses y la deuda financiera a 12 meses.

Gráfica 65

Vencimientos de deuda de Pemex 1/

Por ciento de la deuda total



Cifras a marzo 2026.
Fuente: BMV.
1/ Considera la deuda total sin proveedores.

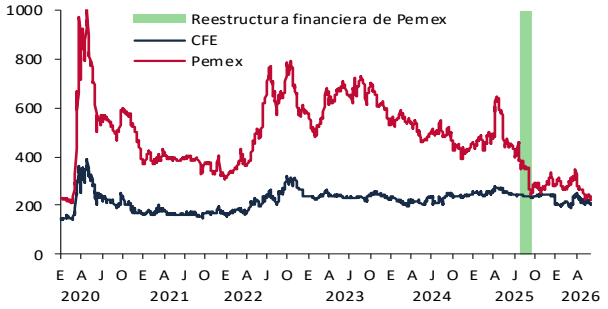
Por otro lado, a diciembre de 2025 se habían adjudicado siete Contratos De Desarrollo Mixto para complementar los recursos financieros, técnicos y tecnológicos con la participación de empresas privadas. En estos contratos, el sector privado aporta la totalidad de los recursos para la inversión inicial. Por otra parte, Pemex firmó Contratos De Obra Y Servicios Desarrollados y Financiados Por Terceros (COSDFT), que también permiten incorporar producción con inversión de terceros.

Además, el 13 de febrero de 2026 Pemex realizó una emisión de deuda en el mercado local por 31,500 millones de pesos, que consistió de tres operaciones: la primera fue por 9,005 millones de pesos a 5.2 años en tasa flotante; la segunda, por 16,999 millones de

pesos a 8.5 años en tasa fija nominal; y la tercera, por 5,496 millones de pesos a 10.5 años pagando tasa fija real.[29]

Adicionalmente, durante el periodo hubo acciones de calificación por parte de tres calificadoras. Primero, el 13 febrero de 2026 una calificadora ratificó la calificación crediticia de Pemex.[30] Posteriormente, el 13 de mayo, otra calificadora confirmó la calificación crediticia, pero modificó la perspectiva de estable a negativa como resultado del cambio en la perspectiva de la calificación soberana.[31] Finalmente, el 22 de mayo otra calificadora ratificó la calificación actual de la empresa.[32] Por último, a principios de junio de 2026, el CDS a cinco años de Pemex disminuyó con respecto al reporte anterior (Gráfica 66).

Gráfica 66
Costo de la cobertura crediticia medida por el CDS a 5 años en dólares de la deuda emitida por Pemex y CFE 1/
Puntos base



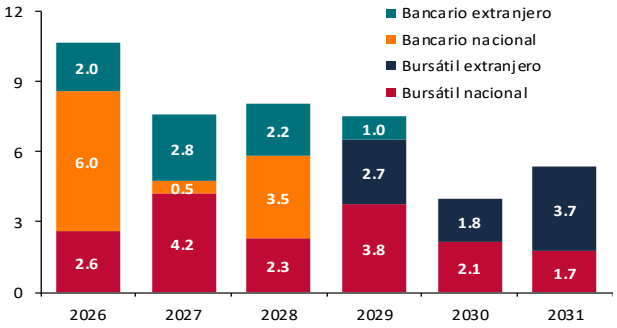
Cifras al 5 de junio de 2026.
Fuente: Markit.
1/ El área verde representa el periodo de la reestructura financiera de Pemex que inicia el 28 de julio, con la emisión de los P-Caps; incluye la presentación del Plan Estratégico Pemex 2025-2035 del 5 de agosto y concluye con las emisiones internacionales del 15 y 16 de septiembre realizadas por la SHCP para respaldar a Pemex. Para más detalles sobre la reestructura financiera de Pemex, consultar el Recuadro 3 del Reporte de Estabilidad Financiera, Diciembre 2025.

Comisión Federal de Electricidad (CFE)

Al cierre de marzo de 2026, CFE registró una pérdida neta trimestral cercana a cero, lo que contrasta con la utilidad registrada en el último *Reporte*. No obstante, en términos acumulados a doce meses, la empresa registró una utilidad neta récord, a diferencia de la pérdida registrada en el mismo trimestre del año anterior. La utilidad acumulada se explica por las ganancias por fluctuación cambiaria asociadas con la apreciación del peso frente al dólar durante el año 2025. Asimismo, se observó una reducción importante de los impuestos a la utilidad en comparación con el año previo. Aunado a lo anterior, la empresa mitiga parcialmente el incremento del precio internacional del gas natural para los años 2026, 2027 y hasta la mitad de 2028 mediante estrategias de cobertura con derivados, ante la volatilidad del precio que enfrenta por el conflicto bélico en Oriente Medio.

El saldo de la deuda total de la empresa, expresado en pesos, disminuyó 3.9% con respecto al *Reporte* anterior (cifras a septiembre); esta disminución se explica por el componente de corto plazo, ya que el de largo plazo aumentó. Con respecto a la fuente de los recursos, la deuda contratada con la banca local disminuyó, mientras que la deuda con la banca del exterior aumentó. Por su parte, la posición de liquidez de la empresa se mantuvo estable, ya que, si bien hubo una disminución en el efectivo y equivalentes, la deuda de corto plazo disminuyó en la misma proporción. Durante los años 2026 y 2027, la empresa enfrenta vencimientos por un monto equivalente al 18.1% de su deuda total, sin considerar a los proveedores (Gráfica 67).

Gráfica 67
Vencimientos de deuda de CFE
Por ciento de la deuda total 1/



Cifras a marzo 2026.
Fuente: BMV.

1/ Considera la deuda total sin proveedores.

Por otro lado, el 28 de enero de 2026 CFE realizó dos emisiones en el mercado internacional por un monto conjunto de 1,500 millones de dólares. La primera fue un bono a plazo de 8 años con una tasa cupón de 6.045%, cuyos recursos se destinaron en su totalidad al refinanciamiento de la deuda externa de

[29] Ver comunicado de prensa aquí.
[30] Ver comunicado aquí.
[31] Ver comunicado aquí.
[32] Ver comunicado aquí.

mercado.[33] La segunda consistió en un bono amortizable a plazo de 25 años con una tasa cupón de 6.5%, cuyos recursos se destinarán al financiamiento de proyectos de inversión a lo largo de 2026.[34] Adicionalmente, el 13 de mayo de 2026, una calificadora confirmó la calificación crediticia actual de CFE; no obstante, modificó la perspectiva de estable a negativa como resultado del cambio en la perspectiva para la calificación soberana.[35] Posteriormente, el 21 de mayo, otra calificadora rebajó la calificación de la empresa.[36] Por último, a principios de junio de 2026, el CDS a cinco años de CFE disminuyó con respecto al *Reporte* anterior (Gráfica 66).

IV.2.3.3. Entidades federativas

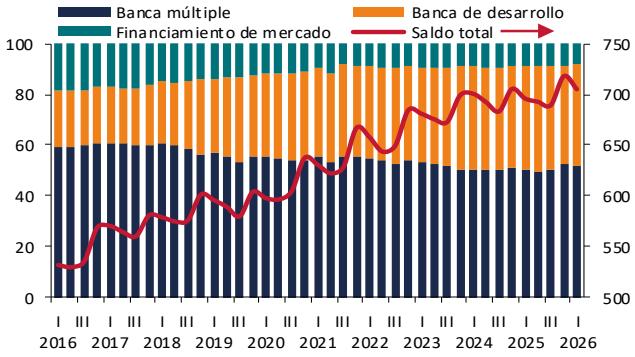
Durante el primer trimestre de 2026, el crédito bancario a los gobiernos subnacionales aumentó alrededor de 1.3%, en comparación con el mismo periodo de 2025. La banca múltiple se mantuvo como principal acreedor de dichas entidades, con una participación en más de la mitad del financiamiento total, mientras que la participación de la banca de desarrollo fue de 40%, nivel cercano al observado al primer trimestre de 2025 (Gráfica 68).

Gráfica 68

Financiamiento a los gobiernos subnacionales

Eje derecho: Saldos en miles de millones de pesos

Eje izquierdo: Por ciento



Cifras al primer trimestre de 2026.

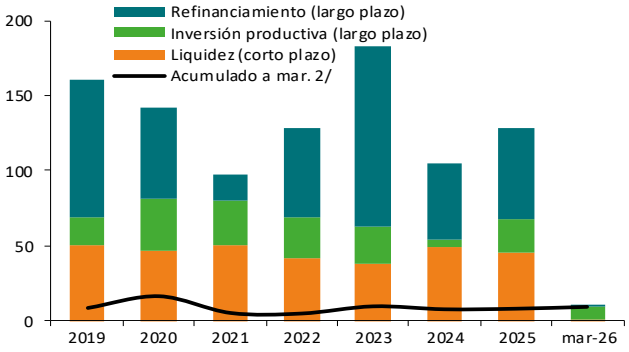
Fuente: SHCP.

Al cierre del primer trimestre de 2026, la contratación por parte de los gobiernos estatales de financiamiento bancario de largo plazo presentó un incremento en términos nominales, cercano a 44% respecto al mismo periodo de 2025, ello fue resultado de la contratación de créditos con la banca múltiple, ya que no se registraron contrataciones con la banca de desarrollo, mientras que la contratación de créditos a corto plazo se contrajo alrededor de 60% (Gráfica 69).

Gráfica 69

Créditos otorgados a los gobiernos estatales 1/

Miles de millones de pesos



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos publicados por los gobiernos estatales.

1/ Información publicada al 29 de mayo de 2026 por los gobiernos estatales.

2/ Incluye los créditos de liquidez e inversión productiva.

En el primer trimestre de 2026, en congruencia con el ciclo de reducciones de la tasa de la política monetaria, las tasas de interés de los créditos bancarios contratados por los gobiernos estatales registraron niveles inferiores a los observados en el cuarto trimestre de 2025. En este contexto, la tasa de interés promedio de contratación de los créditos fue inferior en alrededor de 64 puntos base respecto a la registrada en el trimestre previo (Gráfica 70).

[33] Específicamente, se recompró el bono con una tasa cupón de 4.750% y vencimiento original en febrero de 2027 por 490 millones de dólares y el bono con una tasa cupón de 4.688% y vencimiento original en mayo de 2029 por 510 millones de dólares.

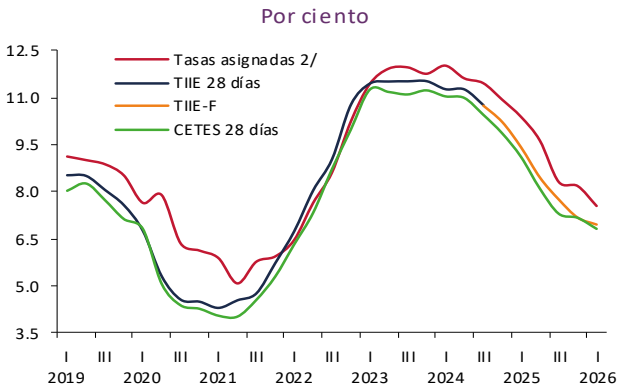
[34] Ver comunicado aquí.

[35] Ver comunicado aquí.

[36] Ver comunicado aquí.

Gráfica 70

Tasa de interés promedio ponderada de las ofertas de crédito bancario a los gobiernos estatales [1/]



Cifras al primer trimestre de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos publicados por los gobiernos estatales.

1/ La Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios establece que, para el manejo sostenible de las finanzas públicas, las entidades federativas deberán realizar procesos competitivos para la licitación de deuda pública y una vez celebrados los instrumentos jurídicos relativos, el ente público deberá publicar en su página oficial de internet los resultados en dichos instrumentos.

2/ Información públicada al 29 de mayo de 2026 por los gobiernos estatales.

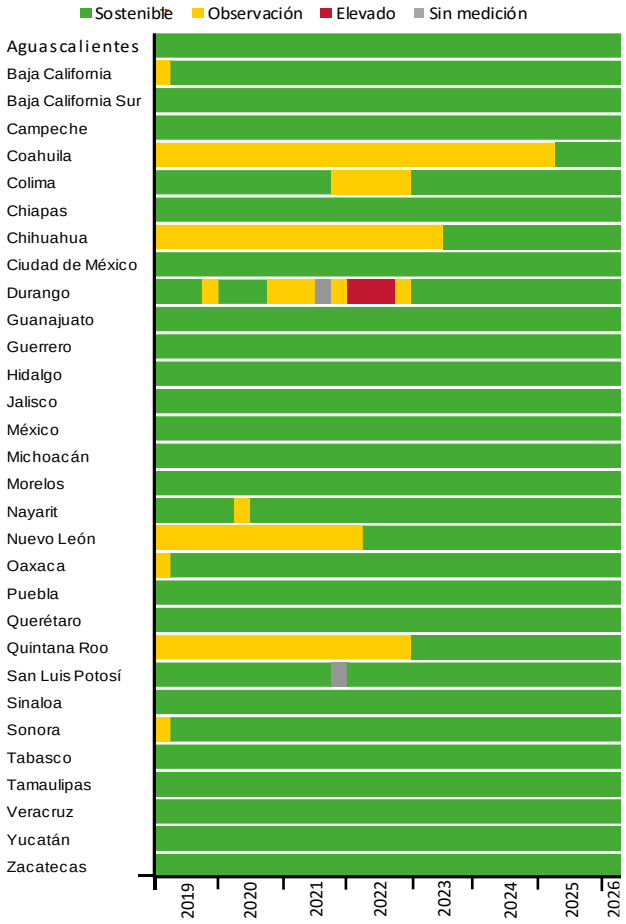
Entre octubre de 2025 y marzo de 2026, tres gobiernos estatales presentaron mejoras respecto a la percepción del riesgo crediticio de los gobiernos subnacionales por parte de las agencias calificadoras y ninguno presentó deterioro. En el caso de los gobiernos municipales, se observaron veintitrés mejoras y cinco deterioros. Adicionalmente, en el mismo periodo, estas agencias ratificaron las calificaciones crediticias de 5 gobiernos estatales y de 35 gobiernos municipales.

De acuerdo con el sistema de alertas de la SHCP, al primer trimestre de 2026, los gobiernos estatales registraron cuatro trimestres consecutivos con deuda sostenible, sin alertas de endeudamiento en observación o de endeudamiento elevado (Figura 1a). Por su parte, al segundo semestre de 2025, 19 gobiernos municipales mostraron niveles de endeudamiento en observación y dos en endeudamiento elevado (Figura 1b). Con ello, considerando estos indicadores, los riesgos derivados del financiamiento a los gobiernos subnacionales se mantienen acotados

Figura 1

Sostenibilidad de deuda de los gobiernos subnacionales [1/]

a) Gobiernos estatales, información trimestral [2/]



b) Gobiernos municipales, información semestral

2024-2	2025-2
ENDEUDAMIENTO SOSTENIBLE	
593 municipios [3/]	592 municipios [3/]
ENDEUDAMIENTO EN OBSERVACIÓN	
21 municipios	19 municipios
Aguascalientes, Chihuahua, Coahuila, Durango, Guerrero, Jalisco, México (3), Michoacán, Morelos, Nayarit, San Luis Potosí, Sonora (3), Tlaxcala, Veracruz (4)	Aguascalientes, Chihuahua (2), Durango, Jalisco (2), México (2), Morelos (2), Nayarit, San Luis Potosí (2), Sinaloa, Sonora (3), Veracruz (2)
ENDEUDAMIENTO ELEVADO	
2 municipios	2 municipios
Mapimí, Tlahualilo (Durango)	Tlahualilo (Durango), Caborca (Sonora)

Cifras al primer trimestre de 2026 para los gobiernos estatales y al segundo semestre de 2025 para los gobiernos municipales.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la SHCP.

1/ El resultado del Sistema de Alertas, para su cálculo considera tres indicadores: i) Deuda y obligaciones sobre ingresos de libre disposición; ii) Servicio de deuda y obligaciones sobre ingresos de libre disposición; y iii) Obligaciones a corto plazo, proveedores y contratistas menos el efectivo, bancos e inversiones temporales sobre ingresos totales.
La metodología se encuentra en la página de la SHCP: https://www.disciplinafinanciera.hacienda.gob.mx/es/DISCIPLINA_FINANCIERA/Entidades_Federativas_2026

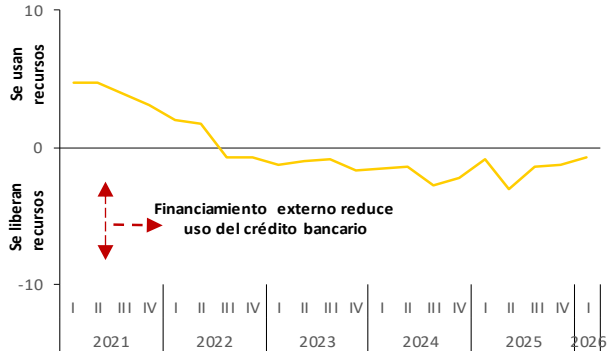
2/ El estado de Tlaxcala no presenta financiamientos y obligaciones desde 2019.

3/ Al segundo semestre de 2025, 59 municipios no entregaron información y 116 entidades no fueron calificadas, y al segundo semestre de 2024, 73 municipios no entregaron información y 99 entidades no fueron calificadas.

IV.2.4. Sector externo y flujos de capital

Las entradas de flujos de capital permiten que sectores con acceso al financiamiento externo, como el sector público, tengan menos necesidad de crédito bancario interno. Por tanto, pueden facilitar el acceso a este crédito a otros sectores de la economía. El último trimestre de 2025 registró salidas de capital y el primero de este año entradas. Esto hizo que el sector público liberara un nivel similar de recursos que en el *Reporte* pasado (Gráfica 71).

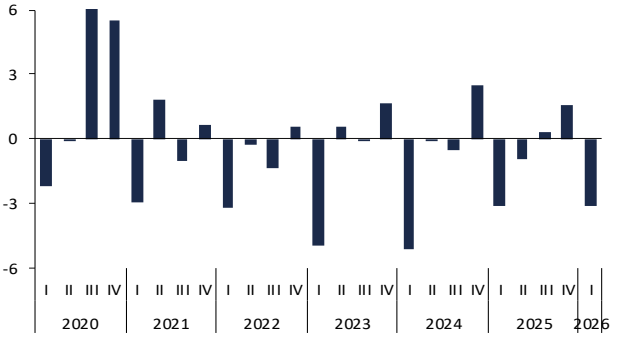
Gráfica 71
Contribución de los flujos netos de capital al crecimiento del financiamiento interno real del sector público[1/]
Puntos porcentuales



Cifras al primer trimestre de 2026.
Fuente: Banco de México y CNBV.
1/ La contribución de los flujos de capital al financiamiento se obtiene como la diferencia entre la tasa de crecimiento anual del financiamiento real y la tasa que se habría observado en ausencia de estos flujos. Esta última tasa se obtiene suponiendo, en un modelo de vectores autorregresivos (VAR), que los coeficientes asociados a los flujos de capital y los choques a estos son iguales a cero. El modelo utiliza datos del 1T 2010 al 1T 2026 y una ventana móvil de 31 trimestres. Los flujos de capital están definidos como la suma de los flujos netos de inversión directa, portafolio y otra inversión.

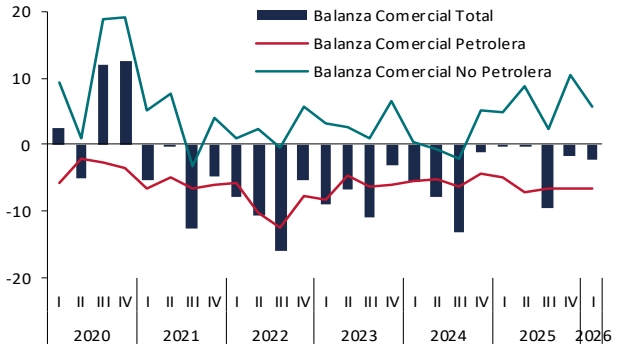
La cuenta corriente registró un superávit de 1.6% del PIB en el último trimestre de 2025 y un déficit de 3.1% en el primero de 2026 (Gráfica 72). La balanza comercial petrolera fue deficitaria y la no petrolera superavitaria en ambos trimestres (Gráfica 73). La cuenta financiera registró préstamos netos del exterior en el último trimestre de 2025, con salidas de flujos en los rubros de inversión directa e inversión de cartera. En contraste, el primer trimestre de 2026 registró un endeudamiento neto, con entradas de flujos en ambos rubros.

Gráfica 72
Cuenta corriente
Saldo como porcentaje del PIB



Cifras al primer trimestre de 2026.
Fuente: Banco de México.

Gráfica 73
Balanza comercial
Miles de millones de dólares

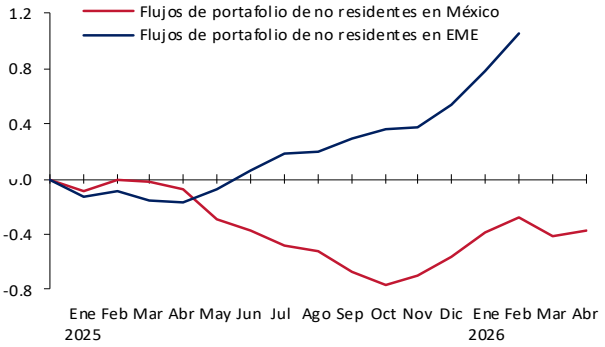


Cifras al primer trimestre de 2026.
Fuente: Banco de México.

Durante el período septiembre-diciembre de 2025, la información oportuna del Instituto de Finanzas Internacionales (IIF, por sus siglas en inglés) registró una entrada de flujos de portafolio de no residentes en las economías emergentes (Gráfica 74). Esto reflejó una moderación de la incertidumbre comercial, una vez que Estados Unidos inició negociaciones con algunos de sus socios comerciales, y que los efectos de los aranceles sobre la actividad económica comenzaron a percibirse como menos adversos. Esta moderación de la incertidumbre y la entrada de flujos de capital se extendieron a enero y febrero de este año.

En México los datos del IIF muestran una salida de flujos durante septiembre-octubre de 2025. Esto se debe, en buena medida, a que estos flujos reflejan compras y ventas de títulos gubernamentales en moneda local, mientras que la emisión de deuda soberana durante septiembre se realizó en moneda extranjera. En noviembre de 2025 la información del IIF volvió a registrar una entrada de flujos que continuó hasta febrero de 2026, ligado a un contexto global más favorable y un mayor apetito de los no residentes por los títulos mexicanos En febrero, este patrón se vio reforzado por varios factores, entre ellos, el fallo de la Corte Suprema de Estados Unidos sobre el uso de la Emergencia Económica, que tendió a percibirse como un factor de menor incertidumbre comercial de largo plazo para el país, y una colocación exitosa de Pemex en el mercado local. Por su parte, las salidas y entradas de marzo y abril de 2026 se ligaron principalmente al inicio del conflicto bélico en Oriente Medio y la tregua posterior (Gráfica 74).

Gráfica 74
Flujos de portafolio de no residentes a México y Economías Emergentes (EME)[1/]
Porcentaje del PIB



Cifras a abril 2026.
Fuente: Institute of International Finance (IIF).
1/ Flujos acumulados desde enero de 2025. La medida de flujos de portafolio de las economías emergentes se obtuvo de la suma de los flujos de Brasil, Chile, Hungría, India, Indonesia, Polonia, República Checa, Sudáfrica, Tailandia y Turquía y dividirla por la suma de su PIB en 2024. Se incluyeron aquellos países considerados en la sección de política monetaria y mercados financieros internacionales del Informe Trimestral Enero-Marzo 2021 para los cuales había información disponible en el IIF.

En este contexto, se analiza el margen para la entrada o salida de flujos de portafolio de no residentes hacia delante. Para ello, se compara el valor los flujos acumulados durante el último año con su nivel natural.[37] En el primer trimestre de 2026 hubo un aumento en la medida de flujos de portafolio acumulados durante los últimos 12 meses, reflejando entradas, y una caída en el primero de este año. Después de estos movimientos, esta medida se ubicó por encima de su valor natural de corto y mediano plazo y por debajo del de largo plazo, indicando que existe espacio para que los flujos de portafolio continúen entrando a México por factores ligados a su desempeño estructural o de un horizonte más largo (Gráfica 75a y Gráfica 75b).

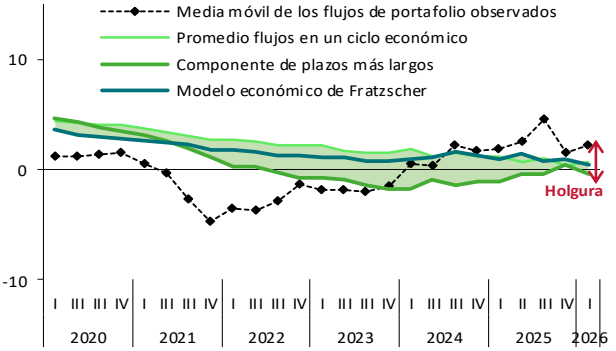
[37] El nivel natural mide la parte que es independiente de variables coyunturales. Este valor mide la parte de los flujos que no está sujeta a factores temporales y, en cambio, se ve afectada únicamente por factores persistentes y estructurales. Véase el Recuadro 3 del Reporte de Estabilidad Financiera – junio de 2023.

Gráfica 75

Rango de los flujos naturales[1/]

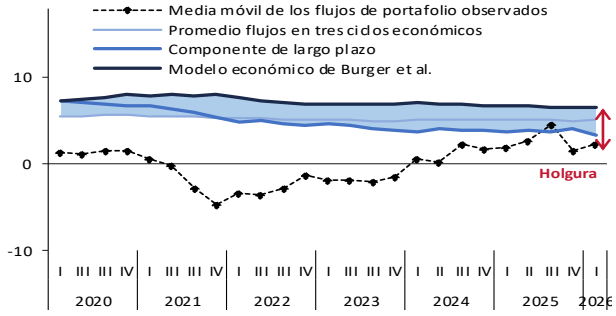
a) de mediano plazo

Miles de millones de dólares



b) de largo plazo

Miles de millones de dólares



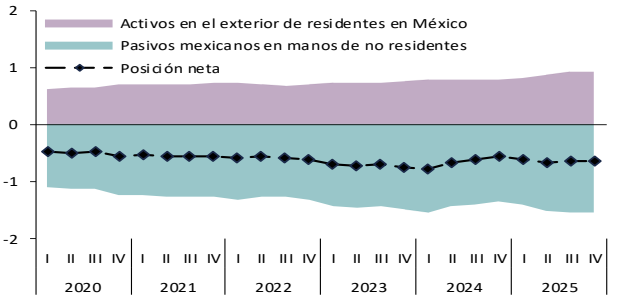
Cifras al primer trimestre de 2026.
Fuente: Banco de México, FMI, Bloomberg, IIF y UBS.
1/ Media móvil de un año.

En cuanto a la posición de inversión internacional, por el lado de los activos, las inversiones de los residentes en el exterior aumentaron 19.2%, mientras que, por el lado de los pasivos, las inversiones procedentes del exterior crecieron 16.2% (Gráfica 76). No obstante, en términos absolutos, el aumento de las inversiones fue menor para los residentes que para los no residentes, por lo que México registró un incremento en su posición deudora neta en el cuarto trimestre de 2025 respecto al mismo periodo de 2024.

Gráfica 76

Posición de inversion internacional[1/]

Billones de dólares[2/]



Cifras al cuarto trimestre de 2025.
Fuente: Banco de México.
1/ Corresponde a la posición de inversión internacional al cierre del periodo. La posición neta de inversión internacional incluye derivados, pero estos no se contabilizan dentro de los activos ni los pasivos. Los pasivos de residentes mexicanos en manos de no residentes se registran con signo negativo, lo que implica un cambio de signo respecto a su medición en las estadísticas de posición de inversión internacional de la balanza de pagos.
2/ Un billón corresponde a un millón de millones de dólares.

El entorno macrofinanciero global es particularmente complejo. La incertidumbre comercial y geopolítica continúa en niveles elevados, mientras que los episodios de volatilidad financiera se han vuelto más recurrentes. Esto impone retos para las economías emergentes, cuyos activos tradicionalmente han sido percibidos como de mayor riesgo. No obstante, este entorno también abre oportunidades. La consolidación de un marco fiscal y monetario sólido y confiable, junto con el asentamiento de las bases para un crecimiento de largo plazo, puede contribuir a que México continúe distinguiéndose y ofrezca oportunidades de inversión más atractivas no solo que otras economías emergentes, sino ahora también incluso que algunas economías avanzadas. Esto podría hacer que México continúe ampliando su capacidad para atraer capital en un entorno internacional adverso.

IV.3. Instituciones

Al cierre de marzo de 2026, los activos totales del sistema financiero aumentaron en términos reales anuales, aunque a una tasa ligeramente menor que la registrada en trimestres anteriores. El desempeño entre los distintos tipos de entidades fue heterogéneo. Destaca la contracción de los activos totales de la banca múltiple[38], de la banca de desarrollo, de las casas de bolsa, de las uniones de

[38] Estos activos incluyen la consolidación contable de los bancos con sus sofomes subsidiarias.

crédito, y de los fideicomisos de fomento; mientras que el resto de entidades registraron un crecimiento.

Entre las entidades que presentaron crecimiento, destacan las sofomes reguladas que no consolidan con la banca y las instituciones de fondos de pago electrónico, ya que experimentaron una aceleración en su crecimiento respecto al *Reporte* anterior; el resto creció a tasas menores. En particular, las sofomes reguladas que no consolidan, incrementaron su portafolio de créditos apoyadas en mayores pasivos en combinación con mayor capital.

Entre las instituciones de fomento, además de la banca de desarrollo, los fideicomisos de fomento registraron una contracción generalizada de sus activos (Cuadro 3)[39].

[39] Incluye información de los siguientes fideicomisos: FOVI, FIFOMI y FIRA (FEGA, FEFA y FOPESCA).

Cuadro 3

Instituciones que forman parte del sistema financiero mexicano[1/]

	Número de entidades en operación[2/]	Participación de los activos totales en		Tasa de crecimiento real anual de los activos	Concentración de las cinco entidades más grandes[3/]
		el sistema financiero	el PIB		
	Sin unidad	Por ciento	Por ciento	Por ciento	Por ciento
Banca comercial [4/]	53	41.4	44.8	-0.4	61.0
Siefores (afores) [5/ 6/]	118 (10)	21.7	23.5	10.3	77.5
Fondos de inversión (operadoras) [7/]	636 (32)	12.9	13.9	4.3	68.9
Seguros y fianzas	113	8.2	8.8	5.3	43.4
Banca de desarrollo	6	7.7	8.3	-8.0	95.8
Casas de bolsa	35	3.0	3.3	-7.4	57.1
Sofomes no reguladas [8/]	1,777	1.7	1.9	7.2	18.0
Sofomes reguladas [9/]	22	0.9	0.9	16.4	78.3
Sociedades cooperativas de ahorro y préstamo (socaps)	153	0.9	0.9	6.5	56.3
Fideicomisos de fomento [10/]	3	0.7	0.7	-0.5	n.a.
Sociedades financieras populares (sofipos) [11/ 12/]	35	0.6	0.6	6.1	83.2
Uniones de crédito	61	0.2	0.2	-9.5	56.7
Almacenes generales de depósito	15	0.1	0.1	5.3	94.6
Instituciones de Financiamiento Colectivo [13/]	25	0.0	0.0	6.2	75.4
Instituciones de Fondos de Pago Electrónico [13/]	49	0.2	0.2	43.4	75.7
Total Sistema	**2,389**	**100.0**	**108.3**	**2.3**	**n.a.**
Memo: Infonavit, Fovissste e Infonacot	3	8.5	9.2	3.8	n.a.
Fondo de Pensiones para el Bienestar	1	0.1	0.2	12.1	n.a.
Fondo Mexicano del Petróleo	1	0.1	0.1	-19.1	n.a.

Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Banco de México, BMV, CNBV, CNSF, Consar, Condusef y SHCP.

1/ Este cuadro incluye el financiamiento directo otorgado por las instituciones financieras aquí mencionadas, por lo que no necesariamente calzan con el financiamiento directo e inducido reportado en la sección de Banca de Desarrollo.

2/ En esta edición el número de entidades corresponde al número de entidades en operación, mientras que en ediciones anteriores se reportaba el número de entidades en operación con activos mayores a cero.

3/ Las cinco entidades con la mayor concentración de activos dentro de su respectivo sector son: Banca comercial: BBVA México, Santander, Banorte, Banamex y HSBC. Afores: Profuturo, XXI-Banorte, SURA, Banamex y Coppel. Operadoras de fondos de inversión: : BBVA Bancomer Gestión, Impulsora de Fondos Banamex, Operadora de Fondos Banorte, Sam Asset Management y Operadora Actinver. Instituciones de fomento: Banobras, Nafin, Bancomext, Banjército y FIRA. Seguros y fianzas: BBVA Seguros México, Pensiones Banorte, Grupo Nacional Provincial, Seguros Banamex y BBVA Pensiones México. Casas de bolsa: Banorte, Finamex, Goldman Sachs México, Actinver y Morgan Stanley Mexico. Sofomes no reguladas: Binmtec, Cashahora, Prosperity Factor, BMW Financial Services de México y Findep. Sofomes reguladas: GM Financial, Arrendadora Banorte, Element Fleet, Ford Credit y TRATON (antes Navistar). Socaps: Caja Popular Mexicana, Caja de Ahorro de los Telefonistas, Caja Morelia Valladolid, Cooperativa Acreimex y Caja Popular Cerano. Sofipos: Nu México, Financiera Sustentable, Libertad, Stori y Klar. Uniones de crédito: Ficein, Agricultores de Cuauhtémoc, Industrial y Agropecuario de la Laguna, Para la Contaduría Pública y Alpura. Almacenes generales de depósito: AFIRME, MERCADER, BANORTE, SUR y ACCEL. IFC: Capital Funding, CIEN LADRILLOS, Play Business, Red Girasol y SFC SNOWBALL. IFPE: Mercado Pago W, STP, Peibo, Spin by OXXO y Ares.

4/ Los activos totales de la banca comercial incluyen los de aquellas sofomes reguladas que consolidan con el respectivo banco en caso de ser subsidiarias. Respecto al semestre anterior, se incorpora un nuevo banco en operación: Banco Plata. Además, existe un banco autorizado por las autoridades en 2025 que aún no se encuentra en operación: Nubank (operando actualmente como Sofipo). Banco Intercam se encuentra bajo intervención gerencial temporal por parte de la CNBV. CI Banco reportó activos en cero al mes de marzo.

5/ El conjunto de fondos de pensiones que administran las 10 afores asciende a 118 Siefores.

6/ A partir de enero de 2020 se observa un incremento en el número de Siefores debido a la transición al nuevo Régimen de Inversión de las Siefores basado en Fondos Generacionales, de acuerdo a las modificaciones normativas emitidas el 13-dic-2019 por la Consar. Ver comunicado en la siguiente liga: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/517105/BP-32-2019_TDF_transicio_n_VF_2_.pdf

7/ Las operadoras de fondos de inversión (32) administran en total 636 fondos de inversión.

8/ Las cifras referentes al número de sofomes no reguladas provienen del Registro de Comisiones - RECO (Condusef). Se presenta una nueva información con cifras de carácter preliminar, resultado de correcciones realizadas a la información reportada por sofomes no reguladas a partir de jun-23. Solo se consideran para efectos del número aquellas sofomes que presentan cartera positiva. No se toman en cuenta las carteras de crédito de aquellas sofomes no reguladas que otorgan crédito únicamente a entidades relacionadas o filiales al no ser intermediarios crediticios en estricto sentido. A diciembre de 2025 (última fecha disponible), el Buró de Entidades Financieras cuenta con información de 2,336 Sofom E.N.R. con estatus en operación, incluyendo a aquellas que otorgan crédito únicamente a entidades relacionadas o filiales. Las cifras de activos se refieren a la cartera de crédito total otorgada por estas entidades reportadas a Condusef. Se excluye a la Sofom Préstamos Felices en 15 minutos por falta de entrega de información para el periodo de comparación.

9/ Consideran a las sofomes que son reguladas por tener un vínculo patrimonial con un banco, pero no son subsidiarias de este último y por lo tanto no consolidan sus activos. Algunas pertenecen a un grupo financiero. Además, se incluyen a aquellas sofomes que son reguladas porque emiten deuda bursátil en la BMV.

10/ Incluye a FIRA, FOVI y FIFOMI.

11/ En diciembre de 2022, Nu México, una entidad Fintech especializada en tarjetas de crédito, fusionó su negocio con una sofipo que ya no operaba, y que adquirió en diciembre de 2021. A partir de diciembre de 2022 sus activos contabilizan en el sector de sofipos y se convierte en la entidad de mayor tamaño del sector, con una participación en activos del 40% del total, incrementando la concentración de las cinco entidades de mayor tamaño del sector a 79%. Antes de esta migración, no se tiene información de esta entidad al ser una empresa financiera no pública.

12/ A partir de diciembre de 2025, la Sofipo Trafalgar se encuentra en operación según el Catálogo del Sistema Financiero Mexicano y ya reporta información a la CNBV.

13/ A marzo de 2026, existen dos instituciones de financiamiento colectivo y doce instituciones de fondos de pago electrónico autorizadas que aún no se encuentran en operación. Las cifras corresponden únicamente a aquellas ITF que publicaron sus estados financieros en sus sitios web al 30 de diciembre de 2025. Se consideran todas las IFC de deuda que cuentan con licencia de ITF. Se omite la información de Lendera y Capital Funding Lab, toda vez que presentan inconsistencias en los datos reportados. Afluenta y M2Crowd no han actualizado su información desde el 4o trimestre de 2024. Estas instituciones no realizan intermediación crediticia en su balance; en el caso de las instituciones de financiamiento colectivo, el financiamiento de los inversionistas que la plataforma canaliza hacia proyectos se registra en cuentas de orden.

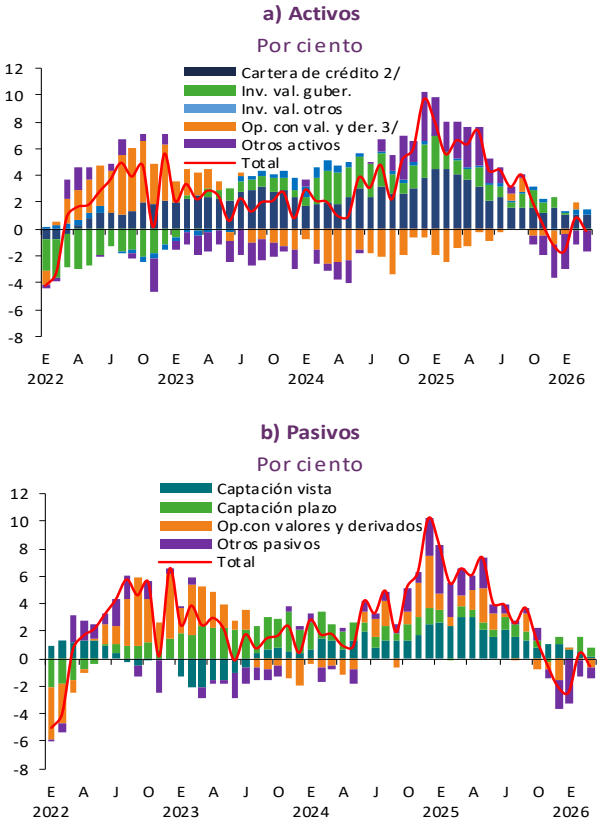
IV.3.1. Banca Múltiple

A finales de 2025 e inicios de 2026, la evolución de los activos de la banca múltiple mostró una pérdida de dinamismo en relación a los niveles que se observaron un año antes. Dicho comportamiento se derivó principalmente del comportamiento de las operaciones con derivados y en sus cuentas por cobrar (Gráfica 77a).

Asimismo, los pasivos de la banca múltiple mostraron una reducción anual en los últimos meses de 2025 y en el primer trimestre de 2026, la cual reflejó principalmente una disminución de las operaciones pasivas de derivados y en sus cuentas por pagar (Gráfica 77b).

Gráfica 77

Contribución al crecimiento real anual de los activos y pasivos de la banca múltiple 1/



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: CNBV.

1/ Banca múltiple sin consolidar.

2/ Cartera total neta de estimaciones preventivas para riesgos crediticios, partidas diferidas y derechos de cobro adquiridos.

3/ Incluye el valor de las operaciones en reporto las cuales consideran el efectivo a recibir al término de la operación, cuando la entidad actúa como reportadora.

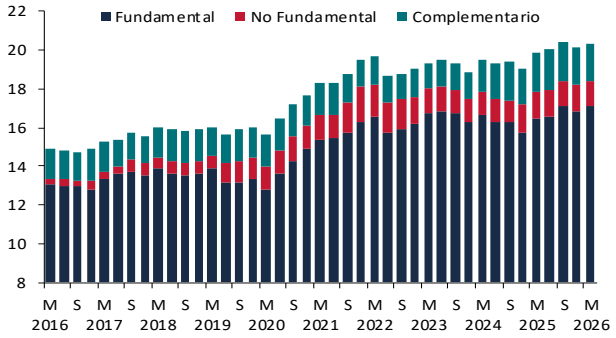
Por su parte, las operaciones tradicionales de la banca continuaron registrando dinamismo. En particular, la cartera de crédito y la captación a la vista y plazo presentaron un incremento anual en el segundo semestre de 2025 e inicios de 2026 y aumentaron su participación dentro de los activos y pasivos de la banca, respectivamente.

En abril de 2026, Citigroup anunció que se concretó la venta de 22.6% de su participación en Banamex, porcentaje que forma parte de la venta, anunciada en febrero del año en curso, del 24% de su participación en dicho banco a un grupo de inversores institucionales y se espera que el 1.4% restante se concrete en los próximos meses. De esta manera, Citigroup habrá vendido el 49% de las acciones de Banamex.

Solvencia

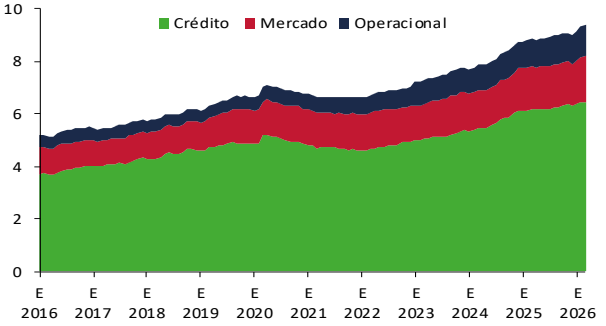
Entre septiembre de 2025 y marzo de 2026, las instituciones de banca múltiple en su conjunto registraron niveles de capitalización superiores a los niveles mínimos requeridos por la regulación, si bien el Índice de capitalización (ICAP) de las instituciones bancarias registró una disminución, al pasar de un nivel de 20.38% en septiembre a 20.32% en marzo. Esta evolución se derivó de un incremento en los activos ponderados por riesgo que más que compensó un crecimiento en el capital regulatorio. En cuanto al aumento en los activos sujetos a riesgo, este reflejó un incremento en todos sus componentes, en particular en los activos sujetos a riesgo de crédito, como consecuencia de la expansión de la cartera de crédito de las instituciones bancarias. Por su parte, la evolución del capital regulatorio se derivó de mayores niveles de capital fundamental, que fueron parcialmente compensados por el pago de dividendos de algunas instituciones (Gráfica 78 y Gráfica 79).

Gráfica 78
Integración del ICAP por tipo de capital regulatorio de la banca 1/
Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ El índice de capitalización se calcula como la razón del capital neto entre los activos ponderados por riesgo. El capital neto se calcula como la suma del capital fundamental, el capital básico no fundamental y el capital complementario. El capital fundamental incluye el capital ganado y aportaciones realizadas por los accionistas, y es el de mayor capacidad para absorber posibles pérdidas. Por su parte, el capital básico no fundamental considera las obligaciones subordinadas perpetuas, por lo que tiene menor capacidad de absorción de posibles pérdidas; en tanto que el capital complementario contiene obligaciones subordinadas con plazo determinado y reservas en exceso, por lo que tienen la menor capacidad para absorber posibles pérdidas.

Gráfica 79
Activos ponderados por riesgo 1/
Billones de pesos

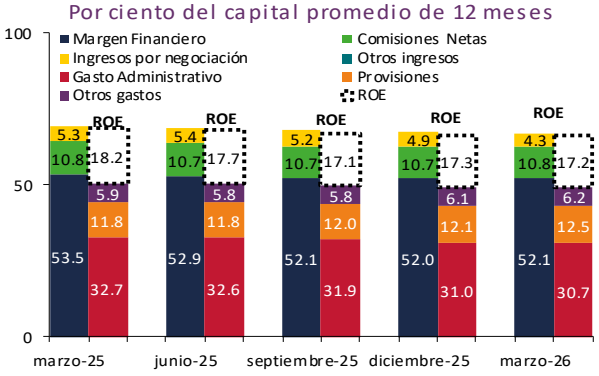


Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Los activos ponderados por riesgo de crédito miden el riesgo asociado al incumplimiento de los compromisos crediticios, o pago de obligaciones que espera recibir respecto de sus operaciones activas. Por su parte, los activos ponderados por riesgo de mercado son una medida de riesgo que una institución bancaria mantiene por los factores de mercado a los que están expuestos sus activos; mientras que los activos ponderados por riesgo operacional miden los riesgos asociados a posibles pérdidas por inadecuación o fallas en procesos internos, personal y sistemas internos o a causa de eventos externos.

Rentabilidad

La rentabilidad de la banca múltiple, en su conjunto, medida como el cociente de la utilidad neta de doce meses entre el capital contable promedio del periodo (*ROE,* por sus siglas en inglés), aumentó marginalmente con respecto al nivel registrado en el último *Reporte*. Dicho aumento se dio pese a que el acumulado de doce meses registró una contracción real anual debido a menores ingresos en el mes de febrero, contracción que fue parcialmente compensada por un repunte en el mes de marzo. Por su parte, el capital contable promedio registró un incremento en el mismo periodo. La disminución del resultado neto acumulado se debió a que el margen financiero creció a un ritmo más moderado y a que las estimaciones preventivas para riesgos crediticios aumentaron a una tasa mayor, por lo que el margen financiero ajustado por riesgos crediticios sólo aumentó ligeramente. Además, el resto de los ingresos[40] también creció a una tasa cercana a cero (Gráfica 80). Por su parte, el gasto administrativo disminuyó ligeramente. En lo individual se observan diferencias importantes en los niveles de rentabilidad de las entidades.

Gráfica 80
Componentes de la rentabilidad de la banca múltiple (flujos acumulados de 12 meses)
Por ciento del capital promedio de 12 meses



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: CNBV.

[40] Se consideran: comisiones netas, resultado por negociación y otros ingresos (egresos) de la operación.

Indicadores financieros en riesgo

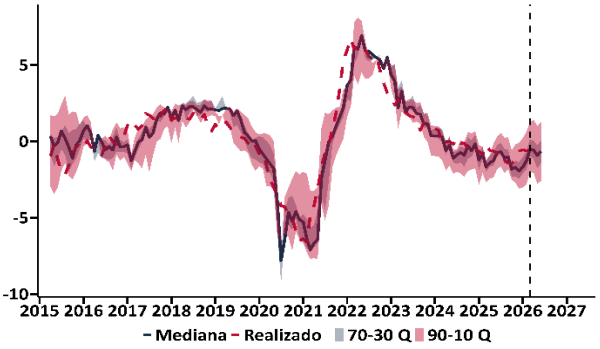
La información histórica de indicadores financieros de la banca permite identificar riesgos y elaborar proyecciones[41] de forma que sea posible determinar cuáles indicadores presentan mayor incertidumbre en sus estimaciones, lo que a menudo se traduce en un aumento de los niveles de riesgo hacia delante.[42]

Los indicadores de rentabilidad revelan, por un lado, una trayectoria que marca un decremento en el *Return On Equity* (ROE) (Gráfica 81a) y una proyección para este con mayor incertidumbre. Por otra parte, se observa una ligera disminución en el margen financiero[43] (Gráfica 81b), aunque con menor incertidumbre.

Gráfica 81
Pronósticos fuera de muestra con un horizonte de 3 meses[1/]

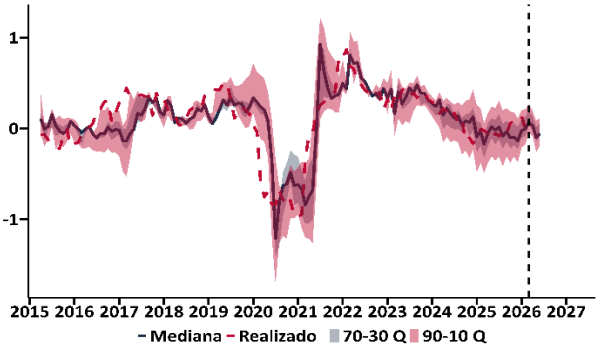
a) ROE

Puntos porcentuales



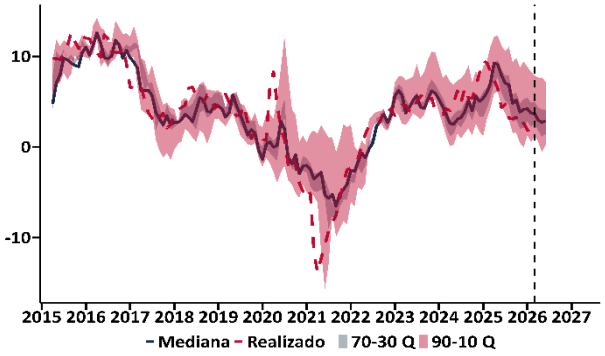
b) Margen financiero

Puntos porcentuales



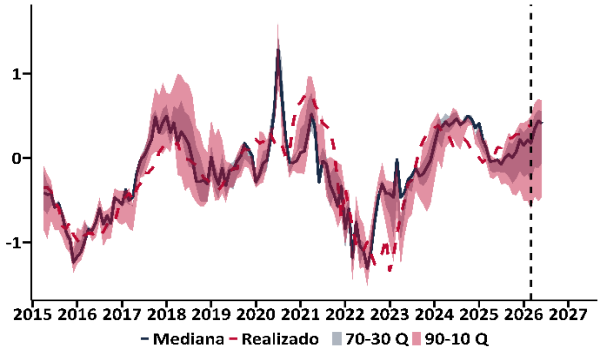
c) Crecimiento real del crédito

Puntos porcentuales



d) IMORA

Puntos porcentuales



Cifras a marzo de 2026 y pronósticos a junio de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ La línea vertical marca el comienzo del período de proyección.

La proyección del crecimiento de la cartera (Gráfica 81c) muestra una tendencia a la baja, aunque con mayor incertidumbre, dada la mayor dispersión de las proyecciones. Por último, existe un crecimiento de la morosidad ajustada del portafolio (IMORA) (Gráfica 81d), acompañado de un crecimiento en su dispersión.

Estos indicadores apuntan a una desaceleración de la cartera, acompañado por una persistencia de la rentabilidad y un incremento de la morosidad en los próximos meses, de no ocurrir eventos que cambien esta trayectoria esperada.

[41] La metodología utilizada es la descrita en el Recuadro 6. Métricas de riesgo para indicadores bancarios y crediticios, publicada en el Reporte de Estabilidad Financiera de Junio de 2022.

[42] Para cada uno de los indicadores se presentan pronósticos en un horizonte de tres meses a partir de regresiones cuantílicas.

[43] El margen financiero está conformado por la diferencia entre los ingresos por intereses y los gastos por intereses, incrementados o deducidos por el resultado por posición monetaria neto relacionado con partidas del margen financiero (tratándose de un entorno inflacionario).

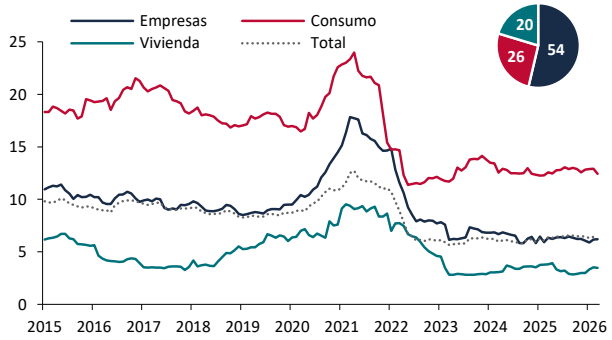
Riesgo de crédito

El riesgo de crédito de la banca, medido a través del valor en riesgo condicional (*CVaR*) al 99.9%[44] en un horizonte de un año como proporción del portafolio de crédito, registró una reducción de septiembre de 2025 a marzo de 2026, impulsada por la disminución del riesgo de la cartera de consumo (Gráfica 82a), que a su vez está asociado con una menor correlación de incumplimiento y, en menor medida, con una disminución en la concentración de esta cartera (Gráfica 82b).[45]

Gráfica 82

a) Valor en riesgo condicional (CVaR) de crédito por tipo de cartera [1/]

Por ciento de la cartera



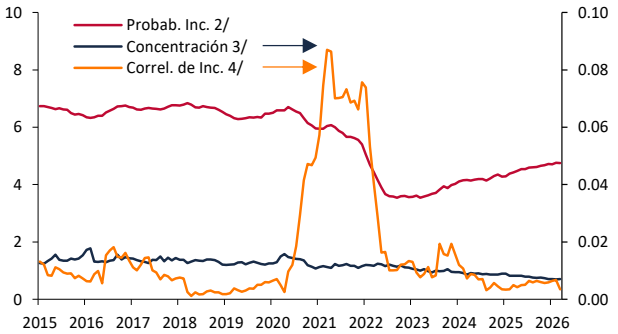
Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Banco de México, CNBV y Buró de Crédito.

1/ Utilizando un horizonte de tiempo de un año y un nivel de confianza del 99.9%. La gráfica circular muestra el porcentaje del saldo vigente total para cada segmento de cartera.

b) Concentración de cartera, probabilidades y correlación de incumplimiento [1/]

Por ciento



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Banco de México, CNBV y Buró de Crédito.

1/ Componentes utilizados como insumos principales para el cálculo del CVaR de la cartera.

2/ Probabilidad de incumplimiento promedio de la cartera en un horizonte anual.

3/ Concentración de la cartera crediticia medida a través del Índice de Herfindahl-Hirschman.

4/ Correlación de incumplimiento promedio de la cartera en un horizonte anual.

La distribución de pérdidas crediticias potenciales de la cartera de crédito de la banca múltiple[46] muestra que la cartera de consumo es la que más contribuye al *CVaR* total,[47] por encima de la contribución de la cartera empresarial. Además, la contribución al riesgo de la cartera de consumo es superior a su participación en la cartera total (Gráfica 83a y Gráfica 83b). El nivel del *CVaR* de crédito se ha mantenido estable y acotado en relación con el capital regulatorio de los bancos en su conjunto. Esto indica la capacidad de la banca para absorber pérdidas no esperadas derivadas del incumplimiento crediticio de sus carteras en un escenario extremo.

[44] El valor en riesgo condicional (CVaR) permite analizar las pérdidas en la cola de la distribución, ya que representa el valor esperado de la pérdida cuando esta supera el VaR. Este último representa el percentil asociado con un determinado nivel de confianza en una distribución de probabilidad de pérdidas de una cartera de activos sujetos a riesgo de crédito. El CVaR de crédito se calcula mediante el modelo de "Capitalización y Riesgo de Crédito" (CyRCE). Entre sus principales elementos se encuentran la probabilidad de incumplimiento de cada crédito, la estructura de varianzas y covarianzas de los incumplimientos potenciales, así como el nivel de concentración de los créditos que conforman la cartera. Una explicación del modelo puede encontrarse en Banco de México (2006), Reporte sobre el Sistema Financiero Mayo 2007, pp. 64- 67, y en Javier Márquez Diez-Canedo, Una nueva visión del riesgo de crédito, tercera edición, Limusa (2024).

[45] Las probabilidades y correlaciones de incumplimiento utilizadas en el modelo se estiman a partir de las tasas de incumplimiento históricas observadas de los créditos, cuya referencia puede consultarse en Banco de México (2006). "Estimación de Probabilidades y Correlaciones de Incumplimiento". Reporte sobre el Sistema Financiero Mayo 2007, Recuadro 10, pp 66

[46] Dicha distribución se genera mediante la metodología de simulación de pérdidas de una cartera de créditos. Puede consultarse en Banco de México (2022). "Medición del riesgo de crédito de un portafolio a través de simulación Monte Carlo". Reporte de Estabilidad Financiera Junio 2022, Recuadro 7, pp 74.

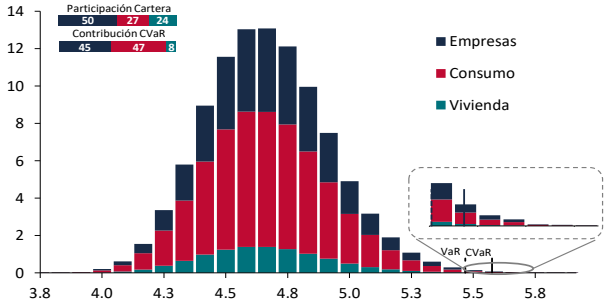
[47] La contribución al CVaR se determina como el porcentaje de pérdida del segmento de cartera respecto a la pérdida de la cartera total, dentro de las pérdidas extremas de la distribución (por ejemplo, pérdidas que exceden el VaR).

Gráfica 83

a) Distribución de pérdidas crediticias del sistema por cartera

Eje horizontal: porcentaje de cartera[1/]

Eje vertical: por ciento



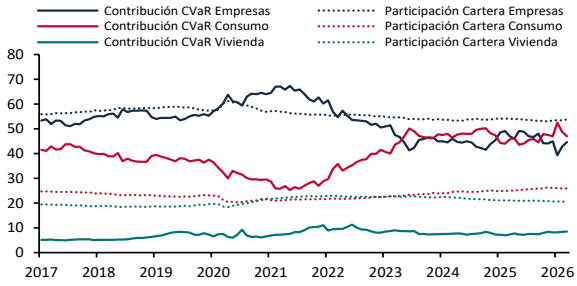
Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Banco de México, CNBV y Buró de Crédito.

1/ El porcentaje de pérdida para cada cartera es relativo a la pérdida total dentro de cada intervalo. Los niveles del VaR y CVaR son al 99.9%.

b) Contribución al CVaR[1/] por segmento de cartera[2/]

Por ciento



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Banco de México, CNBV y Buró de Crédito.

1/ CVaR de crédito al 99.9% en un horizonte anual.

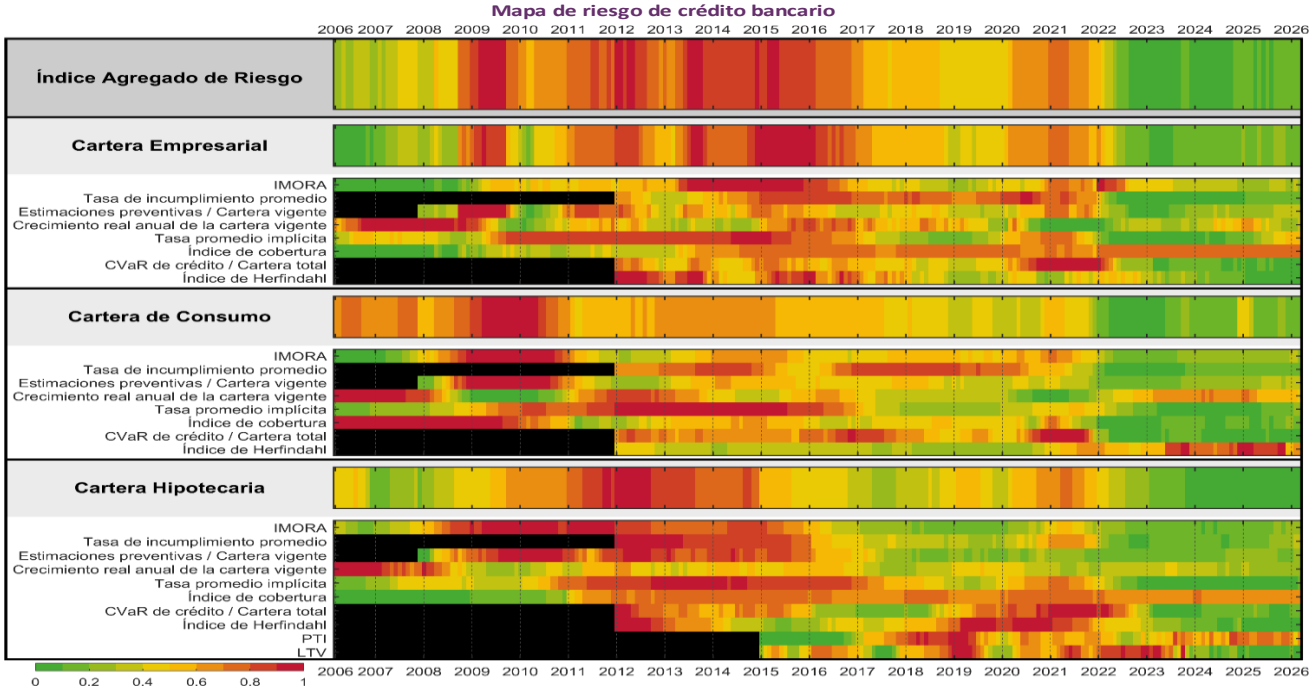
2/ Se considera la cartera vigente.

Mapa de riesgo de crédito bancario

El riesgo de crédito agregado, representado a través del mapa térmico de riesgos de crédito bancario,[48] que considera indicadores tanto prospectivos como retrospectivos, muestra que estos han permanecido estables y en niveles bajos para los tres tipos de cartera en comparación con el último *Reporte* (Gráfica 84).

Gráfica 84

Mapa de riesgo de crédito bancario



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Banco de México, CNBV y Buró de Crédito.

[48] Consulte: Banco de México (2024). "Mapa de riesgo de crédito bancario". Reporte de Estabilidad Financiera Junio 2024, Recuadro 4, pp. 62-63.

Recuadro 3: El ciclo del crédito bancario en México

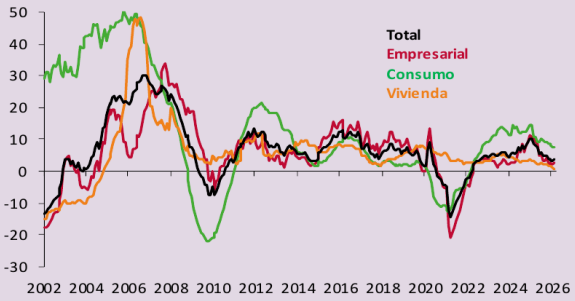
I. Introducción

El ciclo de crédito bancario (CCB) se refiere a las fluctuaciones periódicas de expansión y contracción del crédito (Gorton y He, 2008). Su identificación es relevante para la estabilidad financiera, ya que permite evaluar si el crecimiento crediticio responde a una expansión saludable del financiamiento o si refleja una acumulación de riesgos. Esto es importante, dado que los auges crediticios sostenidos suelen vincularse con recesiones profundas y crisis financieras severas.[1]

En México, el monitoreo del CCB cobra especial relevancia, ya que, si bien el nivel de crédito bancario es bajo en comparación con otros países, ciertos segmentos de cartera pueden experimentar episodios de crecimiento acelerado. Un ejemplo es el crédito al consumo, que registró una elevada expansión real entre 2023 y 2025 en relación con otras carteras (Gráfica 1). Este dinamismo plantea la necesidad de evaluar posibles vulnerabilidades para el sistema financiero.

Bajo este contexto, este *Recuadro* presenta la estimación del CCB en México mediante una metodología robusta y flexible, aplicada tanto a la cartera total como a las carteras empresarial, de consumo y de vivienda. Este enfoque permite identificar la duración, amplitud y fase de cada ciclo, lo que ayuda a determinar la persistencia e intensidad de las expansiones crediticias, así como la etapa actual del ciclo de cada cartera. Asimismo, se examina la relación entre el ciclo de crédito y variables macroeconómicas como el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), dado que las expansiones crediticias excesivas suelen preceder a recesiones más profundas y recuperaciones más lentas (Jordà et al., 2012). Finalmente, se evalúa el impacto de los choques del ciclo del crédito sobre la morosidad, validando su función como indicador oportuno de riesgos para la estabilidad financiera.

Gráfica 1
Crecimiento real anual del crédito bancario en México
Por ciento



Cifras a marzo 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV y SIE Banco de México.

II. Revisión de literatura

En el análisis y la medición de los ciclos económicos y financieros coexisten dos enfoques metodológicos. El primero sugiere que las fluctuaciones responden a choques externos (reales, monetarios o financieros). En contraste, el segundo postula que las fases del ciclo son procesos endógenos donde cada etapa genera las condiciones para la siguiente (López-Enciso, 2017). Este trabajo adopta este último enfoque para la medición de los ciclos de crédito.

Dentro de la literatura sobre ciclos endógenos, Galati et al. (2016) distinguen tres metodologías principales: 1) puntos de inflexión, que identifican picos y valles del ciclo, siguiendo la tradición de Burns y Mitchell (1946), y que cuentan con un amplio uso institucional;[2] 2) filtros no paramétricos, como los de Hodrick y Prescott (1997), Baxter y King (1999) y Christiano y Fitzgerald (2003), enfocados en extraer el componente cíclico a partir de frecuencias predefinidas; y 3) modelos de componentes no observables, basados en Harvey (1990) y Durbin y

[1] El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (*BCBS* por sus siglas en inglés) recomienda monitorear si el crecimiento del crédito es excesivo y si está asociado con riesgo sistémico (BCBS, 2010). Asimismo, el Consejo de Estabilidad Financiera (Financial Stability Board, FSB), el Banco de Pagos Internacionales (Bank for International Settlements, BIS) y el Fondo Monetario Internacional (International Monetary Fund, IMF) destacan que los indicadores de alerta temprana ayudan a identificar vulnerabilidades antes de episodios de estrés (FSB, BIS y IMF, 2016). La evidencia empírica vincula los auges crediticios con inestabilidad financiera, recesiones más profundas e interacción entre ciclos financieros y económicos (Jordà et al., 2011, 2012; Claessens et al., 2012; Borio et al., 2018).

[2] Como en el National Bureau of Economic Research (NBER) y el *Euro Area Business Cycle Dating Committee*

Koopman (2012), que estiman la tendencia, el ciclo y la estacionalidad como variables latentes a través del filtro de Kalman.

Con base en esa clasificación, este trabajo emplea la modelación por componentes no observables -como la tendencia, ciclo y estacionalidad- debido a que el filtro de Kalman permite estimar dichas variables latentes dentro de un marco estadístico flexible. Esta metodología se basa en Galati et al. (2016), desarrollada originalmente en el Banco Central de los Países Bajos (*De Nederlandsche Bank*), y se adaptó al contexto mexicano al estimar los ciclos por tipo de cartera bancaria: total, empresarial, consumo y vivienda. La contribución de este recuadro es que, además de medir y clasificar las fases del ciclo de crédito, analiza su relación con variables macroeconómicas y evalúa el impacto de sus choques sobre la morosidad, vinculando directamente la medición del CCB con el monitoreo de riesgos sistémicos en México.

III. Datos y metodología

Con el propósito de extraer el ciclo de crédito, el saldo de la cartera de crédito (CB_t) se modela como la suma de cuatro componentes no observables: tendencia (T_t), ciclo (C_t), estacionalidad (E_t) y error de medición (ε_t):

$$CB_t = T_t + C_t + E_t + \varepsilon_t \,. \qquad (1)$$

Cada componente se representa mediante una formulación de espacio estados, la que permite estudiar su dinámica a partir de información histórica. La tendencia se modela de forma estocástica mediante un nivel (T_t) y una pendiente (P_t), que incorporan variaciones o errores locales ($\varepsilon_{t+1}^{(T)}$ y $\varepsilon_{t+1}^{(P)}$):

$$T_{t+1} = T_t + P_t + \varepsilon_{t+1}^{(T)}, \qquad (2)$$

$$P_{t+1} = P_t + \varepsilon_{t+1}^{(P)}. \qquad (3)$$

A su vez, la estacionalidad se incorpora a través de variables dicotómicas asociadas a cada mes del año cuyos coeficientes pueden ser constantes o presentar variaciones aleatorias en el tiempo ($\varepsilon_{t+1}^{(E)}$):

$$E_{t+1} = E_t + \varepsilon_{t+1}^{(E)}. \qquad (4)$$

El ciclo se modela mediante una dinámica autorregresiva, que induce un comportamiento repetitivo caracterizado por un periodo determinado e irregularidades en el ciclo:

$$\begin{pmatrix} C_{t+1} \\ C_{t+1}^* \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \cos\lambda & \sin\lambda \\ -\sin\lambda & \cos\lambda \end{pmatrix} \begin{pmatrix} C_t \\ C_t^* \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_{t+1}^{(C)} \\ \varepsilon_{t+1}^{(C)*} \end{pmatrix}, \qquad (5)$$

$$\text{donde } \lambda = \frac{2\pi}{periodo}.$$

Se supone que el error de medición (ε_t) y las demás componentes irregulares de cada ecuación ($\varepsilon_{t+1}^{(T)}, \varepsilon_{t+1}^{(P)}, \varepsilon_{t+1}^{(E)}, \varepsilon_{t+1}^{(C)}$ y $\varepsilon_{t+1}^{(C)*}$) son independientes entre sí y siguen una distribución normal con media cero y varianzas homocedásticas. A partir del periodo definido y de las varianzas estimadas de las componentes irregulares, el filtro de Kalman estima recursivamente las variables no observables ($T_t, C_t, E_t, P_t, C_t^*$),[3] de cada portafolio de crédito utilizando las series de saldos en términos reales.

Con base en las definiciones de ciclos de crecimiento de Heath (2012) y en la lógica del Reloj de los Ciclos Económicos del INEGI, se clasifica el ciclo (C_t) en cuatro fases según su signo, sus intervalos de confianza al 95% y la dirección de su trayectoria. Se considera que el ciclo es significativamente positivo si el límite inferior de su intervalo de confianza es mayor que cero, y significativamente negativo si el límite superior es menor que cero. Así, las fases se definen de la siguiente manera: desaceleración, cuando el ciclo desciende tras alcanzar un pico, pero permanece en niveles significativamente positivos; estancamiento, cuando cruza a terreno significativamente negativo y se desplaza hacia la parte más profunda de un valle; recuperación, cuando aumenta tras dicho valle, pero sigue siendo significativamente negativo; y expansión, cuando pasa a terreno significativamente positivo y avanza hacia un nuevo pico. Además, se caracterizan la duración y la amplitud de los ciclos: la primera corresponde al periodo estimado por el modelo, es decir, el tiempo de una oscilación completa, mientras

[3] El periodo y las varianzas de las distribuciones de los componentes irregulares se estiman mediante el filtro de Kalman. Además, el modelo se complementa con un análisis de ondículas, que permite identificar los periodos predominantes de la serie y su evolución en el tiempo, orientando a la elección de estacionalidades y el periodo principal del ciclo. Véase Aguiar-Conraria y Soares (2011).

que la segunda, mide la desviación absoluta del saldo respecto a su tendencia[4], reflejando el alejamiento relativo de la cartera. Esta clasificación facilita una lectura ordenada del estado de cada cartera y apoya el diagnóstico del crédito para fines de monitoreo del riesgo sistémico.

Para estimar el ciclo de crédito, se utiliza información mensual del saldo a precios constantes del crédito otorgado por la banca múltiple y sus sofomes subsidiarias, desglosada por tipo de cartera y reportada por la CNBV para el periodo de enero de 2001 a marzo de 2026. Los saldos de crédito se deflactan con el INPC subyacente del INEGI para expresarlos en precios de 2018. Se utiliza el saldo de la cartera total y no el de la cartera vigente o vencida, dado que las definiciones de estas últimas dos han variado a lo largo del tiempo en la regulación.

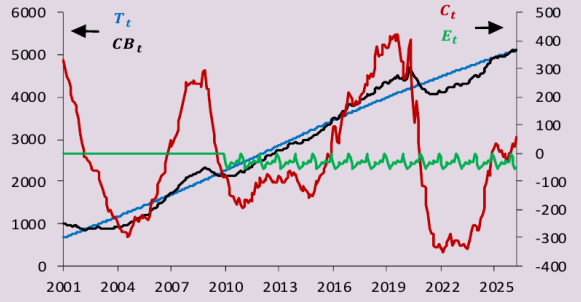
IV. Resultados principales

Descripción del ciclo de crédito bancario

A partir de la metodología descrita anteriormente, la

Gráfica 2 muestra la descomposición estimada a la cartera bancaria total. En este caso, el modelo separó la tendencia, el componente estacional, y el componente cíclico, este último encargado de capturar las desviaciones respecto a dicha tendencia.

Gráfica 2
Descomposición del ciclo de crédito bancario en componentes no observables
Miles de millones de pesos constantes



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV y SIE Banco de México.

Si bien el modelo es flexible, la estimación puede ser sensible a la especificación, a los valores iniciales y al sesgo de las últimas observaciones de la muestra. Por ello, se validaron los supuestos sobre los residuales del modelo y se realizaron pruebas de robustez con resultados satisfactorios. Entre ellas, se consideró una comparación con el filtro HP (λ = 400,000), ejercicios de capacidad predictiva y un análisis de ondículas (*wavelets*) para confirmar la duración del ciclo.

Al aplicar esta descomposición de forma análoga a cada cartera, se identificaron los ciclos estimados del crédito bancario, cuyos resultados se muestran en la Tabla 1 y en la Gráfica 3.

Tabla 1
Descripción de los ciclos

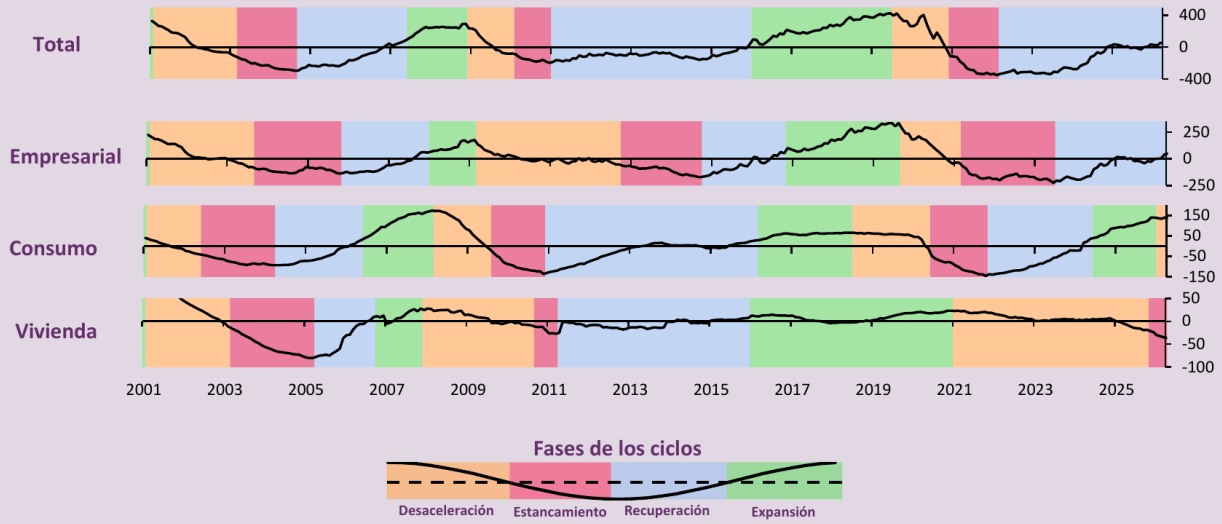
Ciclo	Amplitud (%)	Duración (años)	Fase actual
Total	7.6	9	Recuperación
Empresarial	7.7	8	Recuperación
Consumo	12.6	8	Desaceleración
Vivienda	6.1	8	Estancamiento

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV y SIE Banco de México.

Los ciclos muestran una dinámica heterogénea: las carteras de crédito no coinciden necesariamente en sus fases de expansión, desaceleración, estancamiento o recuperación, ni en la ubicación de sus picos y valles. Según los parámetros estimados del modelo, la duración del ciclo es de aproximadamente 9 años para la cartera total y de 8 años para las carteras empresarial, de consumo y de vivienda, y supera las duraciones usualmente observadas en los ciclos económicos de México (Sánchez-Juárez, 2019). Esta diferencia es consistente con la literatura sobre ciclos financieros, la cual documenta que estos suelen ser más largos que los ciclos económicos tradicionales. En términos de amplitud de los ciclos, los resultados muestran que esta es mayor en las carteras de consumo y empresarial que en la de vivienda. En cuanto a las fases actuales de los ciclos, el crédito al consumo se encuentra en desaceleración tras haberse expandido durante más de un año; el de la cartera empresarial se encuentra en recuperación, mientras que el de vivienda permanece en estancamiento.

[4]La amplitud es el promedio del valor absoluto del ciclo entre su tendencia. En adelante, la razón entre el ciclo y la tendencia se denomina *ciclo ajustado*. Esta transformación permite contar con una medida más estable y comparable entre carteras, y facilita su relación con variables macroeconómicas en línea con Flamini et al. (2019), así como su uso en el análisis de correlaciones cruzadas y VAR bivariado.

Gráfica 3
El ciclo de crédito bancario y sus fases
Miles de millones de pesos constantes



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV y SIE Banco de México.

El ciclo de crédito bancario y el de las variables macroeconómicas

Para analizar la relación entre el ciclo del crédito y el ciclo económico, se estimaron correlaciones cruzadas entre los *ciclos ajustados*[5] de las distintas carteras y los ciclos del IGAE, el desempleo y otras variables macroeconómicas estimadas del INEGI.[6] Este análisis evalúa el co-movimiento de las series, así como sus adelantos y rezagos. De esta forma se identifican variables macroeconómicas que actúan como indicadores adelantados, coincidentes o rezagados respecto al ciclo del crédito bancario.

La Tabla 2 presenta las correlaciones cruzadas entre el CCB total y diversos ciclos macroeconómicos estimados por el INEGI. En todos los casos, la mayor asociación ocurre cuando estos preceden al ciclo de crédito. En particular, la Tabla 2 y la Gráfica 4 muestran que el ciclo del IGAE se adelanta al CCB total en aproximadamente 13 meses, mientras que el desempleo lo hace en 7 meses.

Tabla 2
Correlaciones cruzadas del CCB total con ciclos macroeconómicos

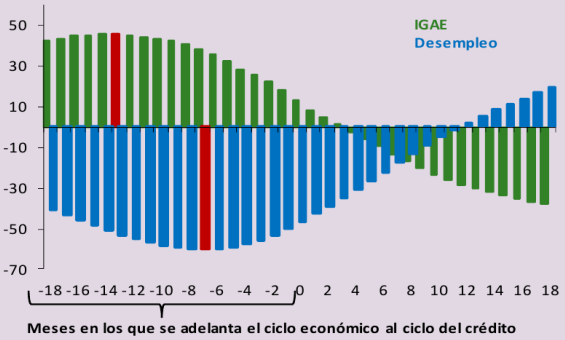
Ciclos de la actividad económica	Meses en los que se alcanza la máxima correlación	Correlación máxima (%)
Asegurados del IMSS	6	78
Desempleo	7	-60
Actividad industrial	16	48
IGAE	13	46
TIIE 28	9	49

Nota: El rezago reportado corresponde al número de meses en que se alcanza la correlación cruzada de mayor magnitud entre cada ciclo macroeconómico y el CCB total. En los casos presentados, el máximo se observa cuando la variable macroeconómica antecede al CCB total. Para el desempleo, se reporta la correlación negativa de mayor magnitud en valor absoluto.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV, SIE Banco de México y Reloj de ciclos económicos del INEGI

[5] El ciclo ajustado se refiere a la razón entre el ciclo y la tendencia. Esta transformación permite contar con una medida comparable entre carteras, y facilita su relación con variables macroeconómicas en línea con Flamini et al. (2019), así como su uso en el análisis estadístico de correlaciones cruzadas y VAR bivariado.

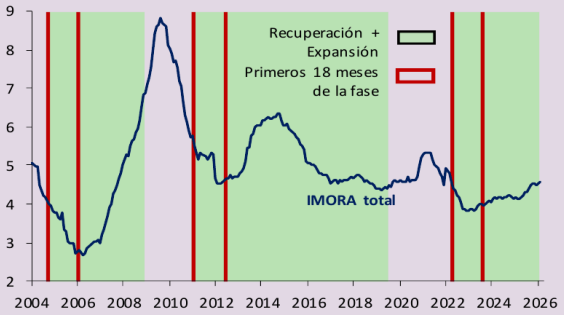
[6] Este ejercicio es inspirado en Ramírez (2018). Los ciclos del IGAE, desempleo y otras variables macroeconómicas se obtienen del Reloj de Ciclos Económicos del INEGI, el cual estima los ciclos de crecimiento como las desviaciones del crecimiento anual respecto a su tendencia de largo plazo, mediante la aplicación del filtro Hodrick-Prescott en dos etapas.

Gráfica 4
Correlación cruzada de pearson: ciclo de la cartera de crédito bancario y el ciclo económico
Por ciento



Cifras a febrero 2026.
Nota: La barra roja indica el rezago en el que se alcanza la máxima correlación en valor absoluto.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV y el Reloj de Ciclos Económicos del INEGI.

Gráfica 5
Morosidad ajustada de la banca y fases del ciclo de crédito bancario
Por ciento



Cifras a marzo 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV y SIE Banco de México.

El ciclo de crédito bancario y la morosidad ajustada (IMORA) de la cartera

Para validar si el ciclo es un indicador oportuno de los riesgos para la estabilidad financiera, se analizó primero su relación con la morosidad ajustada (Gráfica 5). Empíricamente, se observa que las fases de recuperación y expansión del ciclo del crédito suelen preceder a aumentos posteriores del IMORA, lo que sugiere que el crecimiento del crédito precede la morosidad.

Posteriormente, se estimaron modelos VAR bivariados entre el *ciclo ajustado* y el IMORA por tipo de cartera,

$$Y_t = A_0 + A_1 Y_{t-1} + \cdots + A_p Y_{t-p} + B X_{t-3} + u_t \quad (6)$$

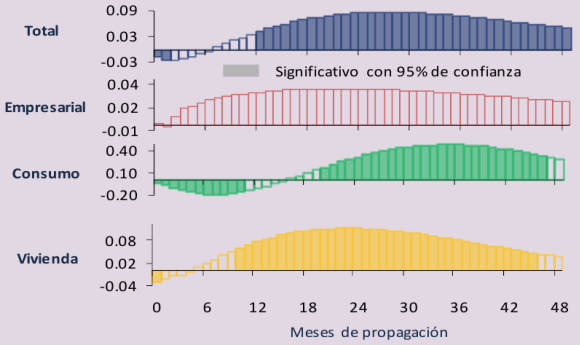
donde el vector Y_t contiene al *ciclo ajustado* y el IMORA; X_{t-3} agrupa variables macroeconómicas (variación anual del IGAE, diferencias anuales de la TIIE de 28 días, inflación anual y la tasa de desempleo desestacionalizada), todas incorporadas con un rezago de tres meses; A_0, A_i y B son parámetros del modelo y p es el número de rezagos del VAR.[7]

A partir de los modelos VAR bivariados, se estimaron las funciones impulso-respuesta (Gráfica 6), que permiten analizar la trayectoria del IMORA ante un choque positivo en el *ciclo ajustado* del crédito, con resultados estadísticamente significativos para la cartera total, de consumo y de vivienda. Según estos resultados, un choque positivo en el ciclo genera una reducción inicial leve en el IMORA. No obstante, el indicador muestra un mayor deterioro a partir del mes 8, con un mayor impacto entre los meses 18 y 30, cuando predomina el efecto sobre la cartera vencida.[8] Estos resultados son estadísticamente significativos al 5% para la cartera total y en las carteras de consumo y vivienda, pero no para la empresarial.

[7] En línea con Beck et al. (2015). Los datos macroeconómicos se extraen del SIE Banco de México, y el IMORA del portafolio de información de la CNBV. El rezago de tres meses de las variables macroeconómicas se estima homologando los distintos rezagos individuales que maximizaban la correlación cruzada de cada variable macroeconómica con los indicadores bancarios.

[8] Los VAR se estimaron con p = 4 rezagos, sugeridos por el criterio de Akaike, para la cartera total. Posteriormente, se verificó la estabilidad y la ausencia de autocorrelación residual mediante la prueba LM hasta el rezago 12. Las funciones impulso-respuesta se ortogonalizan mediante una descomposición de Cholesky, con el ciclo ajustado ordenado antes del IMORA, por lo que se permite que el ciclo afecte contemporáneamente a la morosidad, pero no al revés.

Gráfica 6
Efecto de un incremento en el ciclo de las carteras de crédito bancario sobre el IMORA
Por ciento



Cifras a marzo 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV y SIE Banco de México.

V. Consideraciones finales

El análisis del ciclo del crédito bancario es una herramienta importante para el monitoreo preventivo de los riesgos para la estabilidad financiera y puede aportar insumos para la calibración de herramientas macroprudenciales, como el suplemento de capital contracíclico, así como para esquemas de vigilancia segmentada del crédito por cartera (BCBS, 2010; FSB, IMF y BIS, 2016). Los resultados de este trabajo muestran que las fases, las duraciones y las amplitudes de los ciclos son heterogéneas entre las carteras: mientras que los segmentos de consumo y empresarial presentan movimientos más pronunciados, el segmento de vivienda muestra un comportamiento más gradual. En el periodo reciente, no se han identificado señales de expansión crediticia excesiva; la cartera total y la empresarial no muestran una recuperación acelerada, mientras que las carteras de consumo y vivienda se encuentran en una fase de desaceleración y estancamiento, respectivamente.

En cuanto al ciclo económico, aproximado por los ciclos del IGAE y del desempleo, se ha observado que este tiende a adelantarse al crediticio en aproximadamente 13 meses. Esto sugiere que un deterioro de la actividad económica o del mercado laboral precede a un menor dinamismo del crédito bancario. Finalmente, la evidencia indica que una expansión crediticia anticipa un incremento de la morosidad, especialmente en la cartera total y en los segmentos de consumo y vivienda, cuyo impacto máximo se materializa entre los 18 y los 30 meses posteriores.

Por último, como potenciales líneas de trabajo futuro, sería relevante analizar con mayor profundidad si los picos del ciclo del crédito preceden crisis financieras o recesiones económicas, para lo que se requieren series de tiempo más extensas. Asimismo, dado que el otorgamiento de crédito en México puede responder tanto a factores locales como globales, otro ejercicio podría distinguir el componente interno del ciclo bancario del asociado con condiciones externas.

Referencias

Aguiar-Conraria, L., & Soares, M. J. (2011): "*Business cycle synchronization and the Euro: A wavelet analysis*", Journal of Macroeconomics, 33(3), pp. 477–489.

Basel Committee on Banking Supervision (2010): "*Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer*", BIS, diciembre.

Baxter, M., & King, R. G. (1999): "*Measuring business cycles: Approximate band-pass filters for economic time series*", The Review of Economics and Statistics**,** 81(4), pp. 575–593.

Beck, R., Jakubik, P., & Piloiu, A. (2015): "*Key determinants of non-performing loans: New evidence from a global sample*", Open Economies Review**,** 26, pp. 525–550.

Borio, C., Drehmann, M., & D. Xia (2018): "*The financial cycle and recession risk*", BIS Quarterly Review, diciembre, pp. 59–71.

Burns, A. F., & Mitchell, W. C. (1946): "*Measuring business cycles"*, NBER

Christiano, L. J., & Fitzgerald, T. J. (2003): "*The band pass filter*", International Economic Review, 44(2), pp. 435–465.

Claessens, S., Kose, M. A., & Terrones, M. E. (2012): "*How do business and financial cycles interact?*", Journal of International Economics, 87(1), pp. 178–190.

Durbin, J., & Koopman, S. J. (2012): "*Time series analysis by state space methods"*, 2nd ed., Oxford Statistical Science Series.

Financial Stability Board, International Monetary Fund & Bank for International Settlements (2016): "*Elements of effective macroprudential policies: Lessons from international experience*", FSB, IMF & BIS, agosto.

Flamini, V., Bologna, P., Di Vittorio, F., & Zandvakil R. (2019): "*Credit cycle and capital buffers in Central America, Panama, and the Dominican Republic*", IMF Working Paper No. 2019/39, International Monetary Fund, febrero 2019.

Francisco A. Ramírez de León (2018). "*The relation between credit and business cycles in Central America and the Dominican Republic*". Investigación Conjunta-Joint Research, in: Alberto Ortiz-Bolaños (ed.), Monetary Policy and Financial Stability in Latin America and the Caribbean, pp. 107-131, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, CEMLA.

Galati, G., Hindrayanto, I., Koopman, S. J., & Vlekke, M. (2016): "*Measuring financial cycles with a model-based filter: Empirical evidence for the United States and the euro area*", DNB Working Paper No. 495, De Nederlandsche Bank, enero 2016.

Gorton, G. B. & He, P. (2008): "*Bank credit cycles*", Review of Economic Studies, 75(4), pp. 1181–1214.

Harvey, A. C. (1990): "*Forecasting, structural time series models and the Kalman filter*", Cambridge University Press.

Heath, J. (2012): "*Lo que indican los indicadores: Cómo utilizar la información estadística para entender la realidad económica de México*", INEGI.

Hodrick, R. J. & Prescott, E. C. (1997): "*Postwar U.S. business cycles: An empirical investigation*", Journal of Money, Credit and Banking, 29(1), pp. 1–16.

Jordà, Ò., Schularick, M., & Taylor, A. M. (2011): "*Financial crises, credit booms, and external imbalances: 140 years of lessons*", IMF Economic Review, 59(2), pp. 340–378.

Jordà, Ò., Schularick, M., & Taylor, A. M. (2012): "*When credit bites back: Leverage, business cycles, and crises*", Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper No. 2011-27, octubre.

López-Enciso, E. A. (2017): "*Dos tradiciones en la medición del ciclo: historia general y desarrollos en Colombia*", Borradores de Economía, (986), Banco de la República de Colombia

Sánchez-Juárez, I. (2019): "*Ciclos económicos en México: identificación, profundidad y duración*", Economía UNAM, 16(47), pp. 93–108.

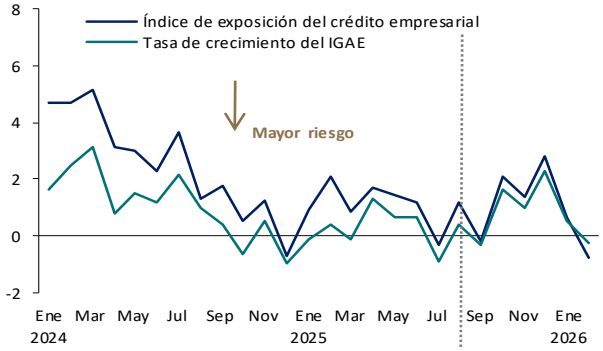
Exposición de la banca a cambios en la inflación, actividad económica y empleo formal

En esta sección se examina cómo el comportamiento de la actividad económica, el empleo formal y la inflación han afectado al riesgo de crédito desde el último *Reporte*. El análisis considera las carteras de crédito a empresas, de nómina, hipotecario, automotriz, personal y de adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD).

Para la cartera empresarial se utiliza un indicador que señala más riesgo cuando hay una caída de la actividad económica, ya sea agregada o en los sectores que tienen más participación en la cartera de crédito.[49] El indicador registra una disminución, lo que señala un aumento del riesgo con respecto a la última edición de este *Reporte* (Gráfica 85). Este mayor riesgo evidenció dos factores: (i) un menor dinamismo de la actividad económica, que se reflejó en un menor crecimiento del Índice Global de Actividad Económica (IGAE) desde la última versión de este *Reporte*; y (ii) una desaceleración más pronunciada de algunos sectores con más peso en el crédito que en la producción, como los servicios profesionales y de apoyo a los negocios, manejo de residuos, y de remediación. Este último factor hizo que el deterioro del indicador de riesgo sea mayor al del IGAE.

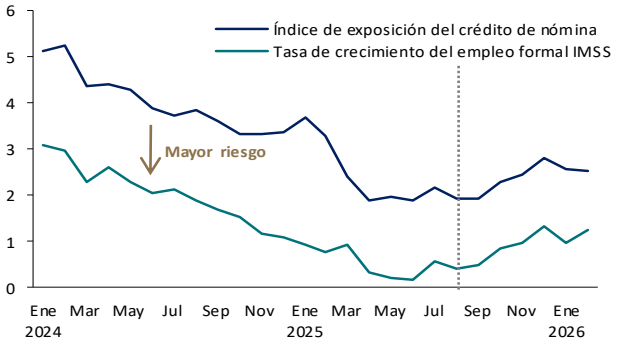
[49] El indicador de riesgo se construye como el promedio ponderado del crecimiento económico en los distintos sectores. El peso que recibe cada sector es igual a su participación en el crédito empresarial.

Gráfica 85
Riesgo de crédito de la cartera empresarial por cambios en la actividad económica
Variación anual en por cierto



Cifras a febrero de 2026.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Gráfica 86
Riesgo de crédito de la cartera de nómina por cambios en el empleo formal
Variación anual en por ciento



Cifras a febrero de 2026.
Fuente: Banco de México e IMSS.

Para las carteras de nómina, hipotecaria y automotriz se usa un indicador que señala más riesgo cuando hay una caída del empleo formal, ya sea agregado o en los mercados laborales con una mayor participación en esas carteras.[50] En nómina, el indicador aumentó, lo que refleja un menor riesgo de crédito, como resultado del mayor dinamismo del empleo formal (Gráfica 86). En contraste, en hipotecario y automotriz, el indicador disminuyó, señalando un mayor riesgo, debido a la desaceleración del empleo entre los trabajadores de mayores ingresos, quienes tienen más participación en estas carteras. Además, debido a la mayor participación de estos trabajadores en hipotecario, el aumento en el riesgo de crédito para esta cartera fue mayor que para automotriz.

En personal y ABCD, el indicador refleja el riesgo de crédito ante cambios en la inflación, medida a través del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). Se usa la inflación como referencia de riesgo, ya que en estas carteras las personas acreditadas tienen menos poder adquisitivo y son, por tanto, más vulnerables a un incremento de precios.[51] Así, el indicador refleja más riesgo cuando aumenta la tasa anual de inflación, ya sea la general o la de aquellos rubros donde los acreditados gastan proporcionalmente más.[52] Los indicadores aumentaron con respecto al *Reporte* anterior, reflejando un mayor riesgo de crédito (Gráfica 87). En la cartera de ABCD, este aumento fue menor al de la inflación general, ya que en las regiones con más participación en esta cartera, como el Estado de México, el crecimiento de los precios se desaceleró, impactando menos el poder adquisitivo. En la cartera de crédito personal el aumento del indicador de riesgo de crédito fue menor al de ABCD y por tanto también al de la inflación general. Ello se debió principalmente a que: (i) las personas acreditadas destinan una proporción relativamente mayor de su gasto en vivienda y (ii) los

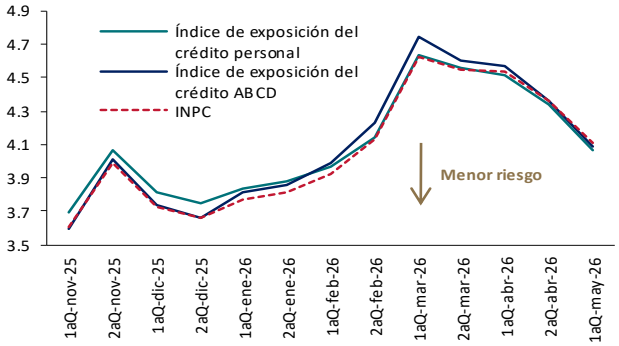
[50] Para construir los índices relacionados con el empleo formal se obtiene la proporción del crédito de cada entidad federativa, por género y nivel de salarios, de acuerdo con la información de trabajadores afiliados al IMSS. El umbral de altos salarios se define como la mediana de la distribución salarial histórica de las personas acreditadas.

[51] Véase el Recuadro 1 Inflación y morosidad en el crédito al consumo no revolvente del Reporte de Estabilidad Financiera-Diciembre 2022.

[52] Para construir los índices de las carteras de personal y ABCD, se estima la exposición de cada municipio a la inflación y luego se calcula un promedio nacional ponderando cada municipio por su participación en cada cartera. Se usa la clasificación por objeto del gasto del INPC y actividad económica por entidad federativa, en la cual se presenta la información desagregada de componentes de gasto como alimentos, educación, esparcimiento y vivienda, entre otros. Esta clasificación permite un análisis detallado a nivel de estados y tipo de componente de gasto. Esta información se diferencia de la proporcionada por el INPC, sus subíndices subyacente y no subyacente, y sus respectivos desagregados. Un ejemplo ilustrativo es el componente de vivienda: en la clasificación por objeto del gasto, este componente incluye genéricos como energía eléctrica y combustibles. Sin embargo, en la clasificación por subíndices subyacente y no subyacente del INPC, el rubro de vivienda (en el subíndice subyacente) excluye dichos conceptos, los cuales se clasifican en el subíndice no subyacente como energéticos.

precios de este rubro aumentaron menos que en agregado el INPC.

Gráfica 87
Índice de exposición de los créditos personal y ABCD al INPC
Puntos porcentuales

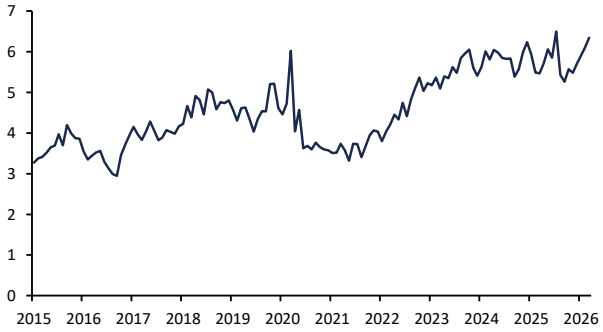


Cifras a la primera quincena de mayo de 2026.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado de la banca, medido a través del *CVaR* de mercado al 99.9% en un horizonte de un mes como proporción del capital neto, aumentó de 5.3% en septiembre de 2025 a 6.3% en marzo de 2026. Lo anterior se explica por cambios en la composición de los portafolios de los bancos, particularmente en las posiciones sensibles a los movimientos de las tasas de interés. El nivel del *CVaR* de mercado es bajo en relación con el capital regulatorio de los bancos en su conjunto, e indica su capacidad para absorber pérdidas no esperadas derivadas del riesgo de mercado de sus portafolios en un escenario extremo (Gráfica 88).[53]

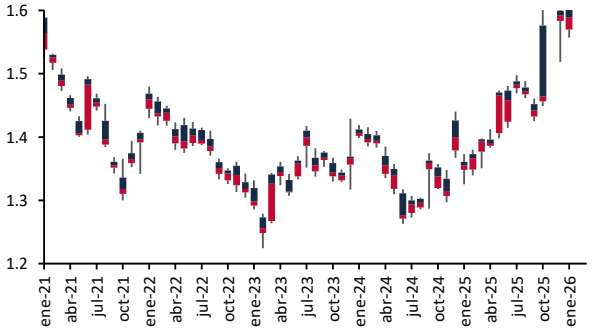
Gráfica 88
Valor en Riesgo Condicional (*CVaR*) al 99.9% para el riesgo de mercado de la banca múltiple
Por ciento del capital neto



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México, CNBV, BMV, Bloomberg y Valmer.

La sensibilidad del portafolio de los títulos de deuda ante cambios en las tasas de interés, medida a través de la duración con base en información de mercado, aumentó de 1.46 años en septiembre de 2025 a 1.79 en marzo de 2026. Esto se explica por la recomposición de los portafolios hacia instrumentos de deuda de mayor plazo. No obstante, la mayoría de sus inversiones están concentradas en valores gubernamentales a corto plazo, lo que limita su variabilidad ante cambios en los factores de riesgo de mercado (Gráfica 89).

Gráfica 89
Duración promedio mensual de la posición de la banca múltiple
Años



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México y Valmer.

[53] El *CVaR* representa al cuantil 99.9% de la distribución de pérdidas generada mediante la simulación histórica de los cambios observados en los factores de riesgo durante 20 días desde 2004, aplicados a las posiciones de la fecha considerada. Dada la cantidad de observaciones, el comportamiento del *CVaR* se explica prácticamente en su totalidad por los cambios en la composición de los portafolios, con un efecto marginal de los cambios recientes en los factores de riesgo.

Riesgo de liquidez

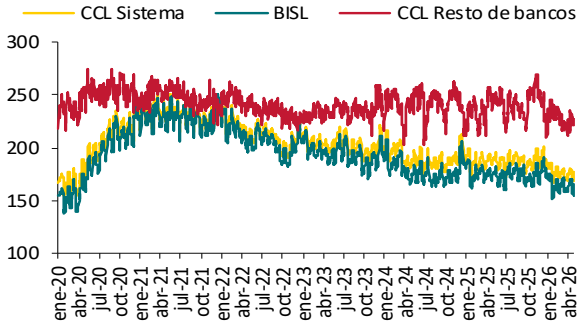
La banca múltiple, en su conjunto, mantiene posiciones holgadas de liquidez, en niveles superiores a los mínimos regulatorios.

El Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) agregado de la banca[54] fue cercano a 180 por ciento durante el periodo que cubre este *Reporte* (Gráfica 90). Es decir, la banca cuenta, en su conjunto, con activos líquidos suficientes para hacer frente a las necesidades de liquidez estimadas bajo el escenario de estrés que plantea el CCL, lo que representa casi el doble del mínimo regulatorio de 100 por ciento. En este sentido, la liquidez no representa un obstáculo para el crecimiento prudente del portafolio de crédito. Individualmente, cada uno de los bancos mantuvo un CCL mayor al mínimo regulatorio (Gráfica 91).

Gráfica 90

CCL diario del sistema y por grupos de bancos 1/

Por ciento



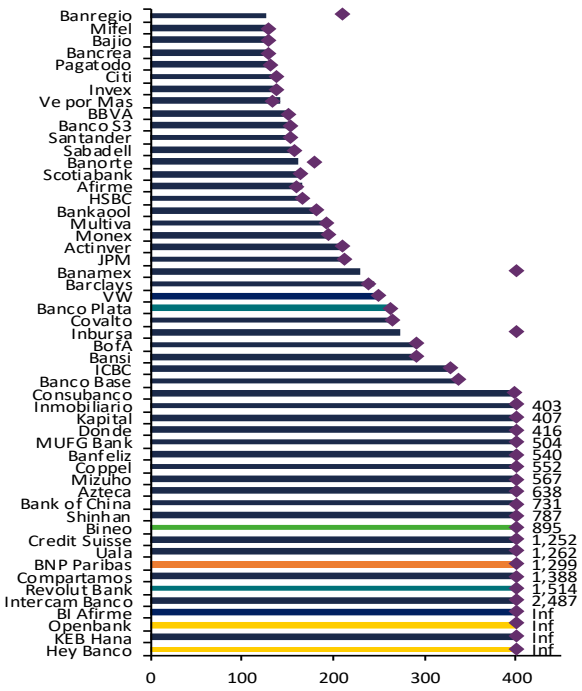
Cifras al 30 de abril de 2026.
Fuente: Banco de México.

1/ A partir de abril 2025, la CNBV designó a Banco Citi México como BISL. En la gráfica, Citi México se clasifica dentro del grupo "BISL" en todo momento para dar continuidad a la serie.

Gráfica 91

CCL de las instituciones de banca múltiple 1/

Por ciento



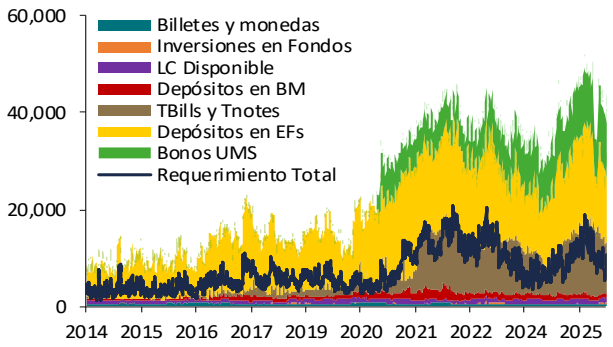
Cifras de enero a marzo 2026.
Fuente: Banco de México y CNBV.

1/ La gráfica presenta el promedio trimestral del CCL de cada banco para el periodo de enero a marzo de 2026. La barra representa el CCL consolidado y el rombo el CCL individual de cada banco. De conformidad con la regulación vigente, los bancos en color azul oscuro deben satisfacer un CCL mínimo de 100%, los bancos en naranja un mínimo de 90%, los bancos en verde un mínimo de 70%, los bancos en amarillo un mínimo de 60%, y los bancos en turquesa no tienen un requerimiento regulatorio mínimo.

La banca, en su conjunto, también mantiene un amplio excedente de activos líquidos en moneda extranjera con respecto del requerimiento regulatorio. Cada uno de los bancos en México cumplió con el requerimiento regulatorio en moneda extranjera durante el periodo de este *Reporte* (Gráfica 92).

[54] Un indicador sobre la suficiencia de liquidez para enfrentar un evento hipotético de estrés severo durante treinta días.

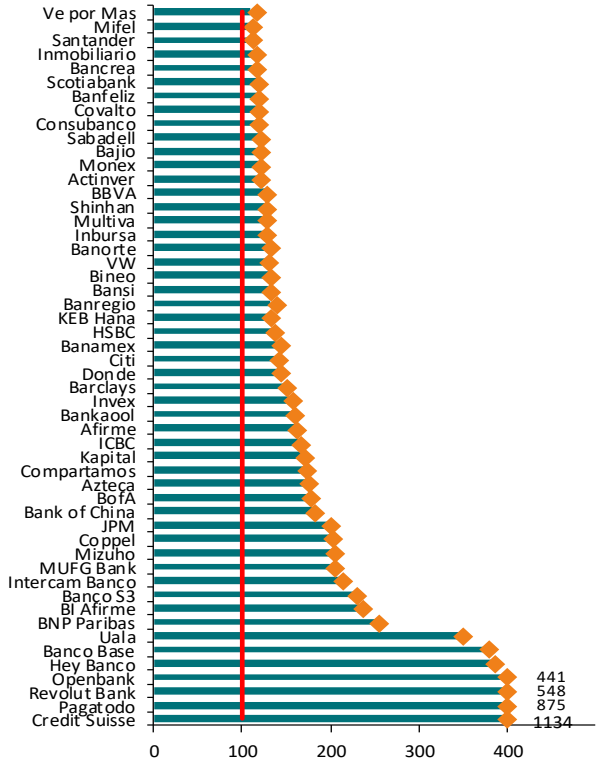
Gráfica 92
Requerimiento de liquidez en moneda extranjera y activos líquidos
Millones de dólares



Cifras al 30 de abril de 2026.
Fuente: Banco de México.

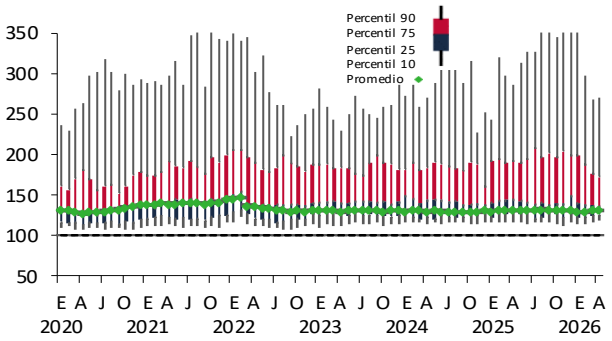
En lo que respecta a la posición de liquidez estructural de la banca, el nivel actual del Coeficiente de Financiamiento Estable Neto (CFEN) sugiere que los bancos mantienen una estructura de balance con suficiente financiamiento estable para financiar los activos de menor liquidez y mayor plazo. Todos los bancos mantuvieron un CFEN superior al mínimo regulatorio de 100% en el primer trimestre de 2026 (Gráfica 93). Este indicador se ha mantenido relativamente estable y por encima del mínimo regulatorio desde su implementación en marzo de 2022 (Gráfica 94).

Gráfica 93
CFEN de las instituciones de banca múltiple 1/
Por ciento



Cifras de enero a marzo 2026.
Fuente: Banco de México y CNBV.
1/ La gráfica presenta el promedio trimestral de enero a marzo de 2026 del CFEN para cada banco. De conformidad con la regulación vigente, se presenta CFEN consolidado en barra y CFEN individual con rombo.

Gráfica 94
Distribución del CFEN
Por ciento

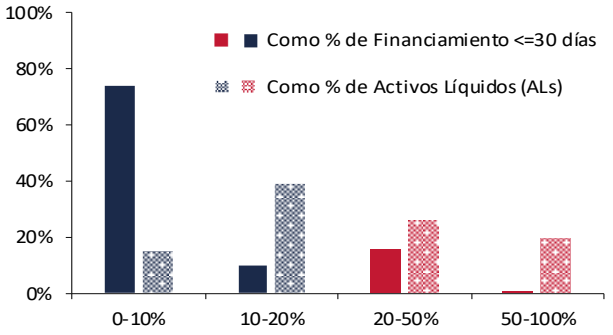


Cifras a abril 2026.
Fuente: Banco de México.

La concentración de fondeo se ha mantenido en general estable. De forma agregada, el nivel de activos líquidos de los bancos sería suficiente para hacer frente a un retiro significativo de los depósitos

de los diez principales acreedores no bancarios.[55] Sin embargo, en lo individual, algunos bancos medianos y pequeños presentan una concentración importante de su financiamiento en grandes depositantes, lo cual representa una vulnerabilidad en caso de que uno o varios de esos depositantes decidieran retirar sus recursos. El seguimiento a los grandes depositantes, así como la diversificación de las fuentes de financiamiento, son fundamentales para evitar el riesgo de un deterioro súbito en la liquidez de aquellas instituciones altamente concentradas en grandes depositantes o en pocos acreedores. No obstante, el nivel de riesgo sistémico asociado a la concentración de fondeo se mantiene acotado (Gráfica 95).

Gráfica 95
Concentración del financiamiento de los 10 mayores acreedores con vencimiento menor a 30 días [1/, 2/]
Eje horizontal: porcentaje de financiamiento de los 10 mayores acreedores como proporción de Activos Líquidos (AL) y del financiamiento menor a 30 días
Eje vertical: proporción de Activos Totales del Sistema



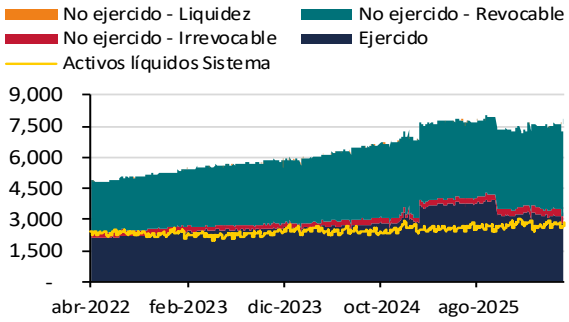
Cifras al 30 de abril de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ Se consideran únicamente aquellos acreedores cuya suma a fin de mes equivale al menos a 200 millones de pesos o representa el 0.5% de los depósitos.
2/ Se identifican en color rojo los casos en que los 10 mayores acreedores representan más del 20% de los activos líquidos o del financiamiento menor a 30 días.

Otro factor de riesgo radica en la exposición a requerimientos contingentes de liquidez. Por ejemplo, que una proporción considerable de acreditados ejerza de manera simultánea las líneas de crédito otorgadas por las instituciones de banca múltiple. El saldo total de estas se ha incrementado desde 2022, al igual que la proporción no ejercida de esas líneas. Aunque parte de estos saldos provienen del crédito disponible en tarjetas de crédito, cuya probabilidad de ejercicio simultáneo es baja y no representan un riesgo de liquidez de consideración, algunos bancos verían presionada su liquidez en caso de que una proporción significativa de estas líneas fuera ejercida. Si bien en su mayoría se trata de líneas revocables, cancelar o negar el uso de dichas líneas puede ser complicado e implicaría retos desde el punto de vista operativo, así como costos reputacionales (Gráfica 96).

Gráfica 96
Líneas de crédito otorgadas por la banca
Miles de millones de pesos



Cifras al 30 de abril de 2026.

Fuente: Banco de México.

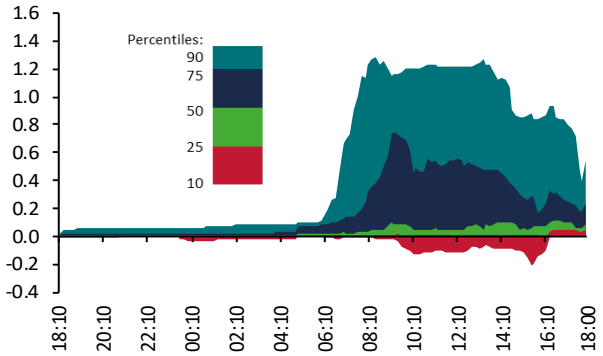
En cuanto a la liquidez intradía, aunque todos los bancos mantienen activos líquidos suficientes para cubrir sus sobregiros de liquidez intradía, algunos bancos pequeños experimentan necesidades relativamente grandes en relación con sus activos líquidos disponibles. Por su parte, el flujo neto de liquidez[56] apunta a que, en general, los bancos pueden cubrir sus necesidades de liquidez en los horarios que presentan las mayores demandas de pagos y transferencias (Gráfica 97).

[55] Salidas equivalentes al percentil 90 de las salidas históricas.

[56] El riesgo de liquidez intradía es monitoreado mediante indicadores específicos para este propósito. Uno de estos indicadores es el flujo neto de liquidez intradía, que se refiere a los pagos recibidos menos los pagos enviados, medidos a lo largo del día (operación intradía). Este indicador permite identificar los horarios en que el total de los pagos enviados excede al total de los pagos recibidos y su magnitud respecto a la liquidez disponible.

Gráfica 97
Flujo de la liquidez intradía (acumulado de pagos recibidos menos enviados) 1/

Eje horizontal: Hora del día (intervalos de 10 minutos)
Eje vertical: Por ciento de los depósitos en Banxico



Cifras de enero a marzo 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Flujo de la liquidez intradía se refiere a los pagos recibidos menos los pagos enviados en el intradía, permite identificar horarios del día con déficit de liquidez y su magnitud respecto a la liquidez disponible. Se normaliza el total de pagos enviados y recibidos como proporción de la liquidez en Banco de México (DRM, depósitos en pesos y dólares no dados en garantía). La gráfica presenta los percentiles de la distribución por hora en intervalos de 10 minutos, considerando observaciones promedio del trimestre.

Financiamiento en el mercado de reportos y quirografario

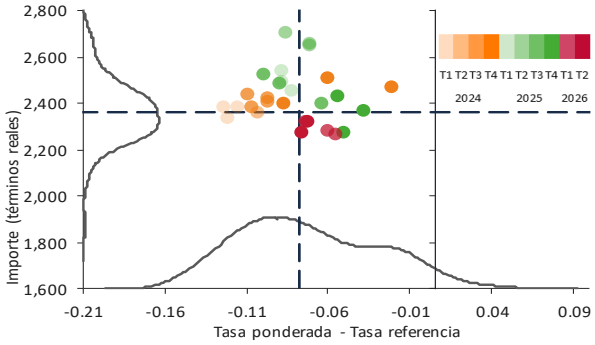
El mercado de reportos mantiene su dinamismo y continúa siendo una importante fuente de financiamiento para la posición de títulos del sector bancario y de casas de bolsa.

Durante el primer y segundo trimestre de 2026, el monto de financiamiento en reporto de la banca múltiple y de desarrollo se ubicó, en términos reales, ligeramente por debajo de la mediana calculada desde 2017. Dicho monto registró una ligera disminución en relación a la mayoría de las observaciones del tercer y cuarto trimestre de 2025.

En cuanto al diferencial de tasas, este se situó en torno a la mediana histórica y se mantuvo estable en relación con los trimestres previos. Cabe señalar que las observaciones del segundo trimestre de 2026 de la tasa promedio ponderada de financiamiento en reporto de la banca múltiple y banca de desarrollo se mantienen 0.09 puntos porcentuales por debajo de la tasa de referencia (Gráfica 98).

Gráfica 98
Mercado de reportos 1/
Banca múltiple y banca de desarrollo 2/, 3/

Eje horizontal: Puntos porcentuales
Eje vertical: Miles de millones de pesos



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ Los datos incluyen banca múltiple y banca de desarrollo; todas las contrapartes autorizadas y todos los tipos de colaterales.
2/ Los marcadores corresponden a los promedios ponderados mensualmente de las observaciones diarias en el caso del diferencial de tasas y a los promedios simples en el caso de importe.
3/ Las líneas punteadas corresponden a las medianas calculadas desde 2017.

Por su parte, el monto de financiamiento en reporto de las casas de bolsa, en términos reales, se mantuvo estable con respecto a los últimos dos trimestres de 2025, colocándose cerca de la mediana calculada desde 2017. La diferencia de tasas se ubicó por debajo de la mediana. En este sector, la tasa promedio ponderada de financiamiento suele ser menor a la observada en el sector bancario. Las observaciones del segundo trimestre de 2026 se encuentran 0.14 puntos porcentuales por debajo de la tasa de referencia (Gráfica 99).

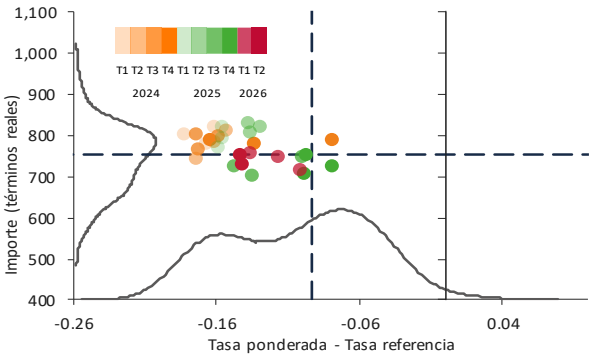
Gráfica 99

Mercado de reportos [1/]

Casas de bolsa [2/, 3/]

Eje horizontal: Puntos porcentuales

Eje vertical: Miles de millones de pesos



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ Los datos incluyen todas las contrapartes autorizadas y todos los tipos de colaterales.

2/ Los marcadores corresponden a los promedios ponderados mensualmente de las observaciones diarias en el caso del diferencial de tasas y a los promedios simples en el caso de importe.

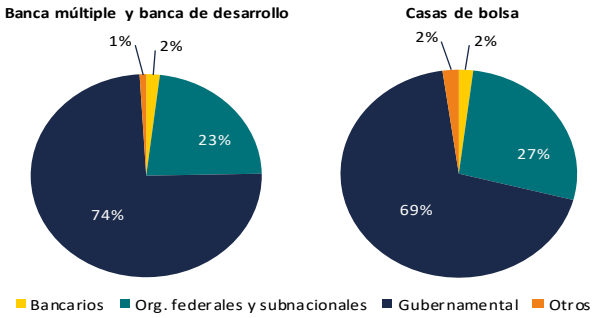
3/ Las líneas punteadas corresponden a las medianas calculadas desde 2017.

En cuanto al tipo de garantías operadas en el mercado de reportos, la gran mayoría son instrumentos gubernamentales,[57] aunque las casas de bolsa utilizan títulos emitidos por organismos federales y subnacionales[58] e instrumentos estatales y municipales en mayor proporción que las instituciones de crédito (Gráfica 100).

Gráfica 100

Tipos de colaterales en el mercado de reportos

Por ciento



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Banco de México.

Asimismo, el promedio de los plazos de las operaciones en el mercado de reportos para las instituciones de crédito aumentó ligeramente, mostrando un promedio ponderado de 2.03 días de enero a mayo de 2026; comparado con 2.01 días en el segundo semestre de 2025 (Gráfica 101).

Para las casas de bolsa también se observó un aumento en este periodo, pasando de un promedio ponderado de 1.61 días en el segundo semestre de 2025 a 1.65 días en lo que va del 2026 (Gráfica 101).

Dadas las modificaciones recientes a las reglas a las que deberán sujetarse las instituciones de crédito y casas de bolsa en sus operaciones de reporto,[59,60] es importante seguir monitoreando la evolución de este mercado para determinar su impacto, con especial énfasis en el horizonte de plazos.

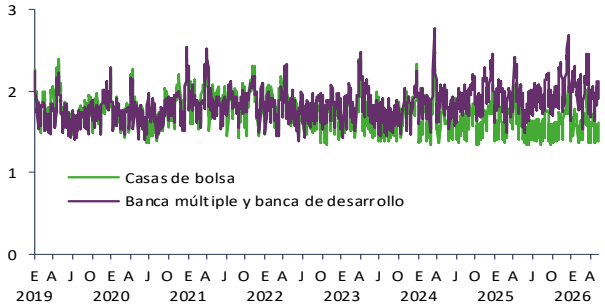
[57] Bonos del gobierno federal: bondes D, bondes F, bondes G, udibonos, bonos de desarrollo; certificados del gobierno federal; BREMS.

[58] Instituciones del gobierno federal (IPAB), entidades de la administración pública federal (banca de desarrollo), empresas públicas del Estado (Pemex y CFE) e instrumentos estatales y municipales.

[59] Circular 7/2024 Banco de México: Modificaciones a las reglas a las que deberán sujetarse las instituciones de crédito, casas de bolsa, fondos de inversión, sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, almacenes generales de depósito, instituciones de seguros, instituciones de fianzas, sociedades financieras de objeto múltiple reguladas que mantengan vínculos patrimoniales con una institución de crédito y la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero, en sus operaciones de reporto.

[60] Banco de México publicó las modificaciones a las Reglas de reportos (circular 13/2024 del Banco de México, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 14 de noviembre de 2024). Ver Recuadro 2: "Reglas para operaciones de Reporto: modificaciones para incorporar estándares y prácticas internacionales". Reporte sobre el Sistema Financiero - Junio 2024.

Gráfica 101
Plazo de los instrumentos operados en el mercado de reportos [1/, 2/]
Días



Cifras a mayo de 2026.

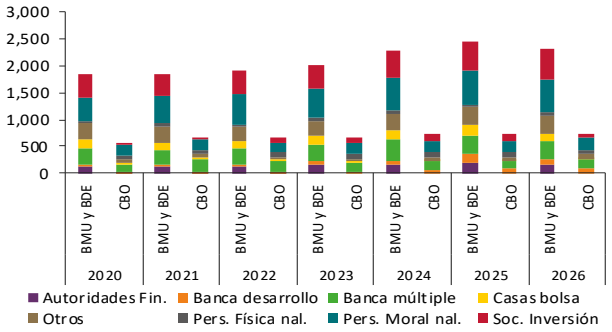
Fuente: Banco de México.

1/ Promedio ponderado por importe operado.

2/ Promedios móviles de 9 días.

Las principales contrapartes para las instituciones de crédito, por monto de operación, son las personas morales nacionales,[61] seguidas de las sociedades de inversión. En cuanto a las casas de bolsa, sus principales contrapartes son las personas morales nacionales y las instituciones de banca múltiple (Gráfica 102). Con respecto a las interconexiones entre grupos de instituciones y contrapartes dentro del sistema, predominan los préstamos en reporto de las sociedades de inversión a la banca de desarrollo, así como de personas morales a los bancos de importancia sistémica local (BISL) y las casas de bolsa (Gráfica 103).

Gráfica 102
Importe operado en el mercado de reportos por tipo de contraparte [1/, 2/]
Miles de millones de pesos

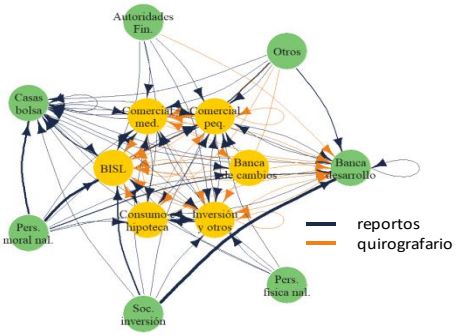


Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ Los importes corresponden al promedio anual de la suma de los montos operados diarios para cada tipo de contraparte.
2/ Otros: arrendadoras, afianzadoras, siefores, aseguradoras, tesorerías.

Gráfica 103
Interconexiones en el mercado de reportos y quirografario [1/, 2/, 3/]



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ A ⟶ B: grupo B recibe financiamiento de grupo A.

2/ El grosor de las flechas corresponde al promedio de los importes totales operados diarios por grupo en el 2025.

3/ Se eliminaron las flechas con importes menores al percentil 20 para mejor visualización.

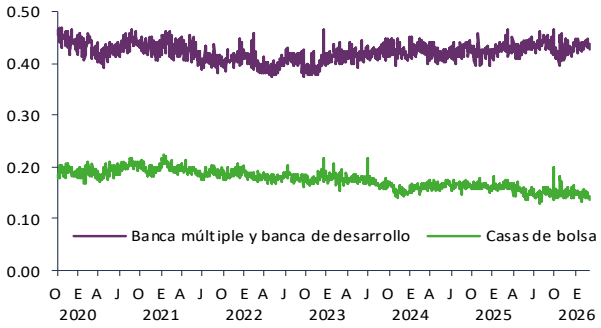
Las densidades de red[62] para las instituciones de crédito y las casas de bolsa en el mercado de reportos han mostrado una estructura estable en la historia, con una conectividad limitada. En el primer semestre de 2026, la densidad para la banca múltiple y banca de desarrollo se ubicó alrededor de 0.44%, frente a

[61] Personas morales residentes en México (distintos a fondos de reserva, intermediarios financieros y tesorerías), fondos y fideicomisos de fomento económico y empresas de servicios a intermediarios bursátiles.

[62] La densidad de red se define como el número de interconexiones observadas respecto al total de interconexiones posibles entre el total de instituciones. Una densidad de red baja, como las que se muestran en la gráfica, indica que existe solo una pequeña proporción de intermediarios interconectados.

0.15% en las casas de bolsa. Las bajas densidades sugieren que las instituciones operan con un número limitado de contrapartes y que estas son distintas para cada institución (Gráfica 104). Durante este periodo, cada institución de crédito (34 instituciones de crédito operando, en promedio, por día) interactuó, en promedio, con 27 contrapartes; mientras que cada casa de bolsa (26 casas de bolsa operando, en promedio, por día) operó, en promedio, con 12 contrapartes.

Gráfica 104
Densidad de red en el mercado de reportos [1/]
Por ciento



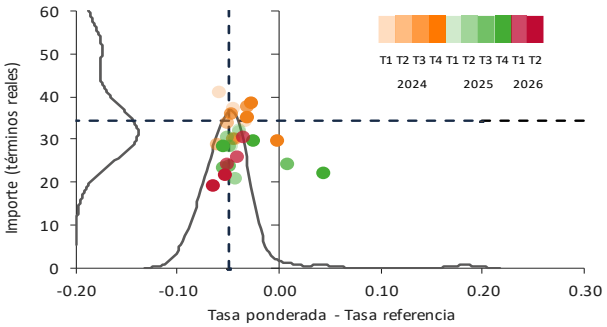
Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ Los datos incluyen todas las instituciones que operan en el mercado como contrapartes.

Por su parte, el financiamiento en el mercado quirografario se mantiene en niveles históricamente bajos desde 2025; mientras que el diferencial de tasas con respecto a la tasa de referencia se ubica alrededor de la mediana (Gráfica 105).

Gráfica 105
Mercado quirografario
Banca múltiple y banca de desarrollo [1/, 2/]
Eje horizontal: Puntos porcentuales
Eje vertical: Miles de millones de pesos



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ Los marcadores corresponden a los promedios ponderados mensualmente de las observaciones diarias en el caso del diferencial de tasas y a los promedios simples en términos reales en el caso del importe.

2/ Las líneas punteadas corresponden a las medianas calculadas desde 2017.

ICAP y CCL en riesgo

Al cierre de marzo, la mayoría de las instituciones bancarias mantiene niveles adecuados de capital y de activos líquidos para enfrentar episodios de estrés. Esta conclusión se basa en los resultados del índice de capitalización (ICAP) neto de riesgo y del Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) en riesgo.

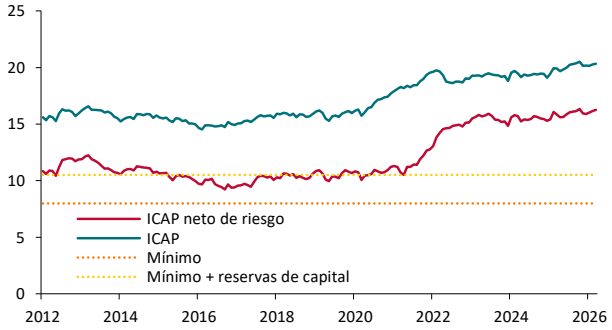
El índice de capitalización neto de riesgo de crédito de la banca múltiple aumentó marginalmente como consecuencia de la disminución en el riesgo de crédito de la cartera crediticia (Gráfica 106). Los niveles del índice para el sistema financiero se mantienen con holgura respecto al mínimo regulatorio, lo que muestra la capacidad de la banca para absorber pérdidas no esperadas derivadas del incumplimiento crediticio de sus carteras.[63]

[63] Estas estimaciones se basan en las condiciones históricas observadas hasta la fecha; por ello, este indicador constituye una referencia y no un pronóstico con respecto a las pérdidas potenciales que podrían observarse en la coyuntura actual.

Gráfica 106

Índice de capitalización neto de riesgo [1/]

Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México, CNBV y Buró de Crédito.

1/ Se estima como el índice de capitalización que resulta al reducir el CVaR a un nivel de confianza del 99.9% tanto del capital neto como de los activos ponderados por riesgo. Este indicador supone que el portafolio de crédito sufre pérdidas por un monto equivalente al CVaR al 99.9%, mismas que la banca asume directamente reflejando la pérdida en el capital sin afectar sus reservas y que dicha cartera se pondera para efectos de la determinación del requerimiento de capital al 100%.

Por otra parte, de acuerdo con los resultados del CCL en riesgo,[64] el sistema bancario muestra una sólida posición de liquidez. La mayoría de las instituciones, que en conjunto concentran alrededor del 92% de los activos totales, mantiene niveles de CCL en riesgo por encima del mínimo regulatorio de 100%, incluso bajo escenarios extremos de retiros de depósitos (Cuadro 4). El principal factor de estrés en este ejercicio proviene de las salidas de depósitos minoristas, que se suponen considerablemente más severas que en el cálculo regulatorio del CCL. De esta forma, en términos agregados, el sistema bancario mexicano cuenta con recursos líquidos suficientes para hacer frente a episodios de estrés asociados con retiros significativos de depósitos.

Cuadro 4

Grupos de bancos por CCL en riesgo[1/]

Grupo	Criterio	Activos de bancos del grupo como proporción de los activos totales de la banca múltiple
1	CCL ≤ 65	2.6%
2	65 < CCL ≤ 100	5.6%
3	CCL > 100	91.8%

Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Los datos de activos totales para las instituciones de banca múltiple corresponden a los publicados por la CNBV al cierre de marzo de 2026.

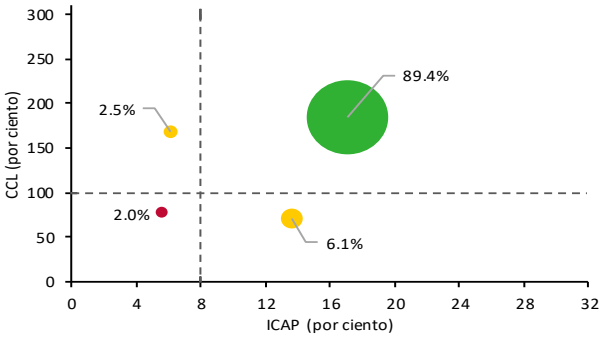
Finalmente, al considerar de manera conjunta los resultados del CCL en riesgo y del ICAP neto de riesgo, se observa que, al cierre de marzo, la mayoría de las instituciones (las cuales representan aproximadamente el 89.4% de los activos del sistema) se mantuvieron por encima de los umbrales regulatorios en ambos indicadores bajo los escenarios de estrés analizados (Gráfica 107).

[64] El ejercicio del CCL en riesgo tiene por objetivo evaluar si las instituciones de banca múltiple cuentan con suficientes activos líquidos (disponibilidades y títulos de deuda de alta calidad) para enfrentar sus salidas netas de entradas, en un periodo de estrés de 30 días. Para ello, se estiman los factores de salida con base en información histórica de los depósitos de cada banco (CVaR al 95%). Asimismo, se considera el impacto potencial en el valor de los activos líquidos bajo tres escenarios históricos, tres escenarios macroeconómicos (sección V.1) y dos escenarios asociados al cambio climático (sección V.3).

Gráfica 107

ICAP y CCL netos de riesgo de la banca múltiple[1/]

Promedio ponderado por activos



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ Las líneas muestran los mínimos regulatorios para los requerimientos de liquidez (CCL = 100 %) y el requerimiento mínimo de capitalización (ICAP = 8 %). Las burbujas representan los activos del grupo de instituciones dentro de cada cuadrante y el porcentaje es la proporción con respecto a los activos totales de la banca múltiple, donde el centroide es el promedio ponderado por activos de las observaciones correspondientes. Los colores rojo, amarillo y verde, denotan aquellas instituciones que: incumplirían ambos requerimientos, incumplirían con alguno de los 2 requerimientos y cumplen con ambos requerimientos.

Riesgo de contagio

Esta sección analiza el riesgo de contagio[65] en el sistema financiero mexicano a partir de la red de exposiciones[66] de las instituciones financieras en el mercado interbancario. El ejercicio identifica los mecanismos mediante los cuales un incumplimiento de una institución puede propagarse al resto del sistema financiero, considerando tanto las interconexiones nacionales como las exposiciones a contrapartes internacionales. La información utilizada corresponde a series diarias de exposiciones entre instituciones financieras nacionales entre sí y con instituciones extranjeras.

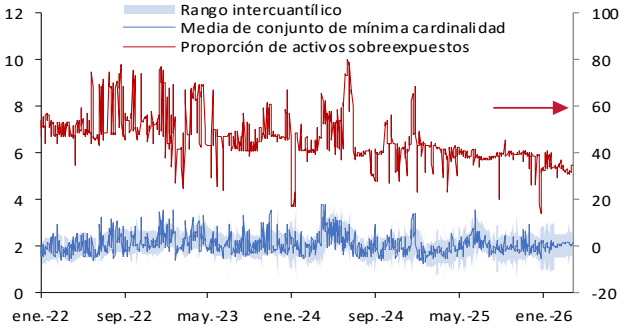
El análisis de las exposiciones permite observar que la proporción de activos de las instituciones financieras (bancos y casas de bolsa) que se encuentran sobreexpuestas,[67] es decir aquellas que podrían ver su capital comprometido por el incumplimiento de todas sus contrapartes financieras, se ha mantenido en un nivel estable y a la baja, alrededor del 40%, desde mediados de 2024. Asimismo, el conjunto de mínima cardinalidad[68] ha permanecido cercano al promedio histórico de dos contrapartes (Gráfica 108). El riesgo asociado de una institución sobreexpuesta depende también de la concentración de dicha exposición con otras contrapartes sobreexpuestas. Sin embargo, menos de la mitad de estas instituciones sufriría pérdidas que hicieran que su ICAP quedara por debajo del mínimo regulatorio en caso del incumplimiento de sus contrapartes sobreexpuestas y este número se ha reducido desde mediados de 2024.

Gráfica 108

Conjunto de mínima cardinalidad y activos sobreexpuestos[/1]

Eje izquierdo: unidades

Eje derecho: por ciento



Cifras al 31 de marzo de 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ La serie azul corresponde al promedio simple del conjunto de mínima cardinalidad de todas las instituciones sobreexpuestas. La serie roja corresponde a la proporción de activos sobreexpuestos del total de bancos y casas de bolsa.

El ejercicio contrafactual permite observar que el riesgo de contagio, medido por el porcentaje de instituciones (bancos y casas de bolsa) que podrían tener un mayor grado de afectación en sus niveles de

[65] El riesgo de contagio interbancario se refiere a la posibilidad de que los problemas que enfrenta un banco para hacer frente a sus compromisos financieros se transmitan a otros bancos, ya sea de manera directa o indirecta.

[66] Se considera información de exposiciones en la red interfinanciera, originadas por: (i) la compra-venta de valores; (ii) los depósitos y los préstamos; (iii) las operaciones de mercado, como derivados y reportos, y (iv) las operaciones de compra y venta de divisas.

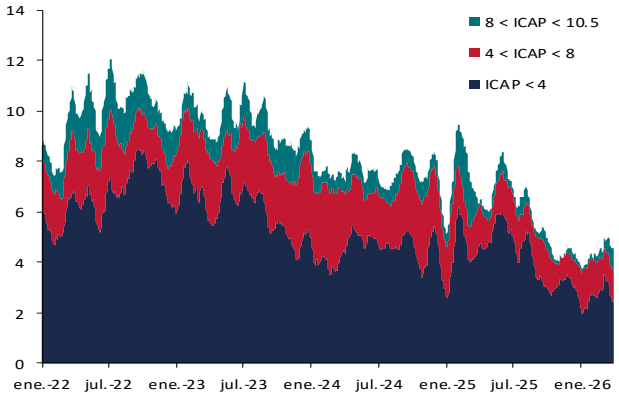
[67] Un intermediario está sobreexpuesto si el total de sus exposiciones interfinancieras excede el monto de capital con el que cuenta para absorber dichas pérdidas, sin quedar con niveles menores al mínimo regulatorio.

[68] El conjunto de mínima cardinalidad de una institución sobreexpuesta es el menor número de instituciones cuyo incumplimiento simultáneo ocasionaría el quebrando de ésta. Es decir, mientras más pequeño sea dicho conjunto habrá menor diversificación de las exposiciones y el riesgo de contagio de la institución será mayor.

capitalización en las peores cadenas de contagio[69], presentó durante los últimos meses una tendencia decreciente similar a lo observado desde 2022, a pesar del repunte observado durante la primera mitad de 2025 (Gráfica 109).

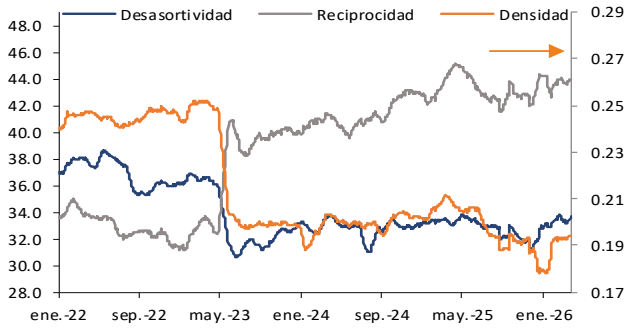
La estructura de la red de exposiciones interfinancieras ha mostrado pocos cambios durante el último período. Desde el *Reporte* anterior, la desasortatividad[70] y la reciprocidad han registrado un ligero aumento, mientras que la densidad registró una tendencia decreciente (Gráfica 110). Este comportamiento sugiere que, en el último periodo, la red se ha vuelto menos conexa, con conexiones menos dispersas y con una tendencia a que las instituciones grandes concentren exposiciones entre sí. Los cambios muestran que las medidas de red están regresando a niveles previos a 2025.

Gráfica 109
Porcentaje de instituciones por nivel de ICAP final en las peores cadenas de contagio[/1]
Por ciento



Cifras al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Cada serie corresponde a la media móvil para 21 días.

Gráfica 110
Medidas de la red de exposiciones interfinancieras [1/]
Por ciento



Cifras al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Las series graficadas corresponden al promedio móvil simple de 21 días de las series originales.

IV.3.2. Banca de desarrollo e instituciones de fomento

A marzo de 2026, el sistema de banca de desarrollo[71] continuó presentando solidez financiera. El sistema reflejó una evolución favorable en los principales rubros de los estados financieros, entre los cuales destaca una utilidad neta positiva, el fortalecimiento del índice de capitalización (ICAP) y un saldo de financiamiento creciente.

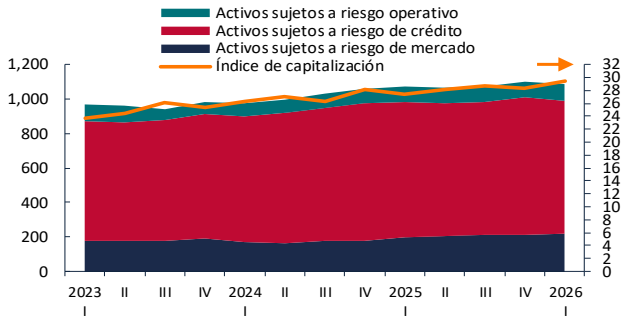
A la fecha señalada, el ICAP de las instituciones de banca de desarrollo alcanzó un nivel de 29.5%, lo que representa un incremento de 199 puntos base (pb) con respecto al registrado en marzo de 2025. Este comportamiento responde al aumento anual del 8.6% del capital neto, derivado de las utilidades obtenidas y de las aportaciones netas de capital; por su parte, los activos sujetos a riesgo totales crecieron en un 1.3% en el último año, principalmente por el aumento en los activos sujetos a riesgo de mercado, seguido de los sujetos a riesgo operativo (Gráfica 111). Además, destaca la tendencia creciente del ICAP, la cual se vincula a la generación de utilidades.

[69] Para determinar cuáles son las peores cadenas de contagio, se realiza un ejercicio contrafactual en el que se evalúa el impacto que tendría en el sistema financiero la quiebra de cada uno de los intermediarios analizados. La peor cadena de contagio es la cadena en la que se observan más pérdidas.

[70] La desasortatividad se define como una mayor propensión a que intermediarios, en general poco interconectados, busquen mayores relaciones con intermediarios muy interconectados, suspendiendo interrelaciones con otros de poca interconexión.

[71] Se refiere a los seis bancos de desarrollo (Bancomext, Banco del Bienestar, Banjército, Banobras, Nafin y SHF) y FIRA.

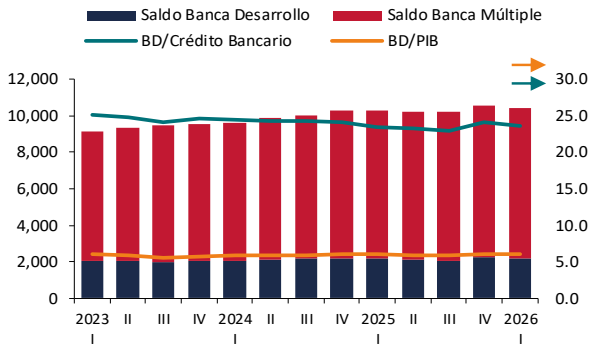
Gráfica 111
Índice de capitalización de la banca de desarrollo
Eje izquierdo: miles de millones de pesos
Eje derecho: por ciento



Cifras a marzo 2026.
Fuente: CNBV.

Al cierre del primer trimestre del año, el sistema de banca de desarrollo registró un saldo de financiamiento directo e inducido[72] de 2,177 miles de millones de pesos (Figura 2), equivalente al 24% del financiamiento total del sector bancario y al 6.0% del PIB. En el último año, su participación tanto en el sector bancario como en el PIB se mantuvo prácticamente igual al año previo (Gráfica 112).

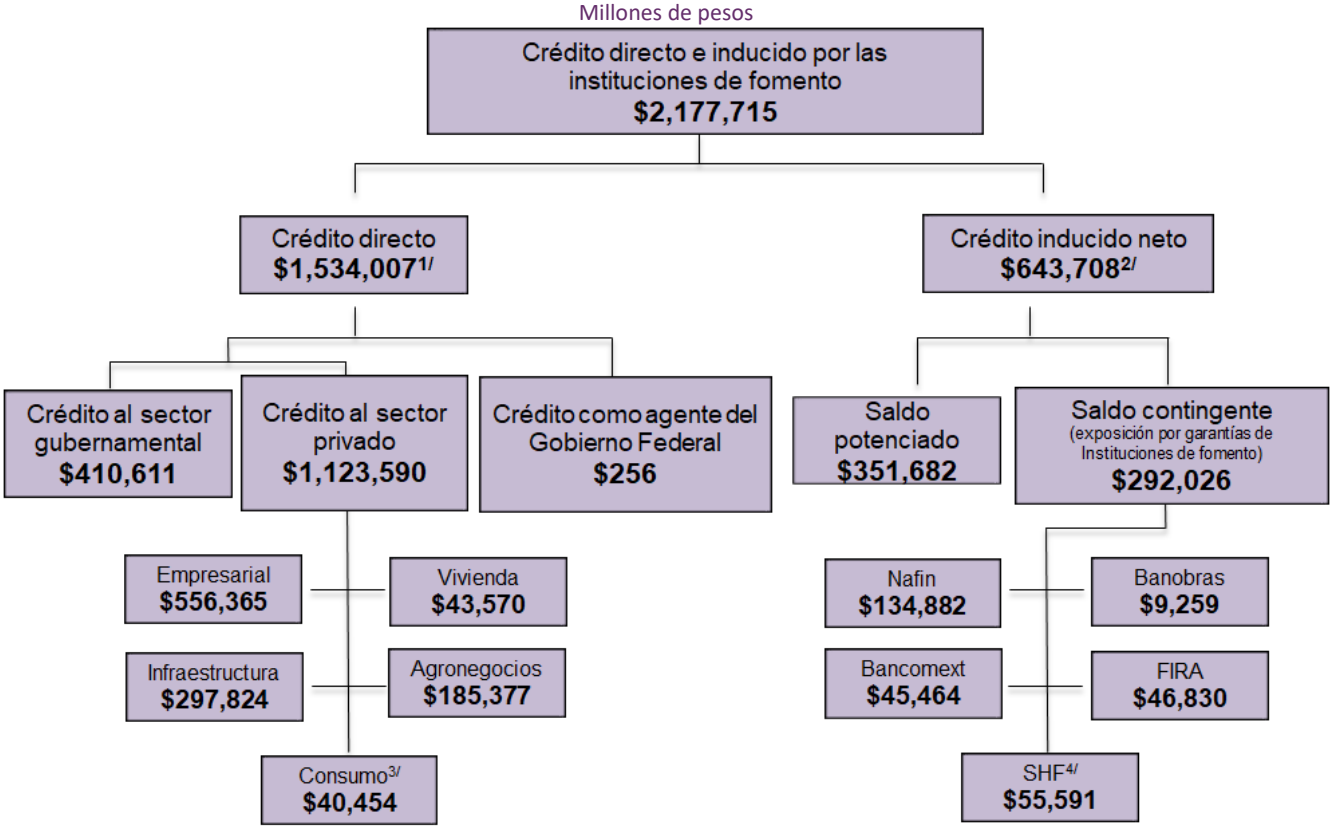
Gráfica 112
Participación de la banca de desarrollo en el sector bancario
Eje izquierdo: Miles de millones de pesos
Eje derecho: Por ciento



Cifras a marzo 2026.
Fuente: CNBV.

[72] Los bancos de desarrollo e instituciones de fomento cumplen con su mandato mediante: a) el otorgamiento de financiamiento a través de crédito directo (crédito de primer y segundo piso) y crédito inducido (provisión de garantías), el cual se refiere al monto de crédito final que cuenta con un porcentaje de cobertura de garantía; b) la operación de programas especiales de fomento; c) asistencia técnica, y d) operaciones como agente financiero.

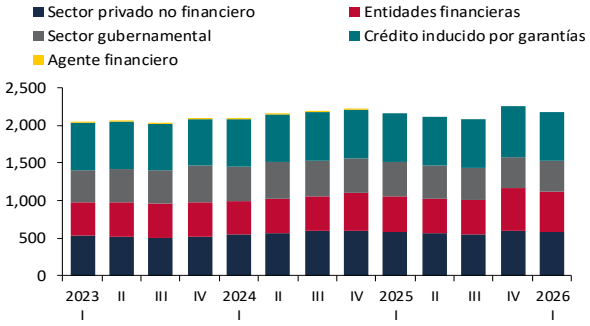
Figura 2
Crédito directo e inducido por garantías otorgadas por la banca de desarrollo e instituciones de fomento
Millones de pesos



Cifras a marzo de 2026
Fuente: Banco de México
1/ Monto de crédito en balance de las instituciones financieras de fomento.
2/ El crédito inducido neto se refiere al saldo de crédito total otorgado por diversos intermediarios financieros privados que está parcialmente garantizado por la banca de desarrollo y FIRA, y que no cuenta con fondeo de las instituciones de fomento.
3/ El crédito al consumo está integrado por crédito a las fuerzas armadas que atiende Banjército.
4/ Incluye garantías de la Aseguradora Seguros de Crédito a la Vivienda (SCV) de SHF.

El saldo de financiamiento total del sistema de banca de desarrollo (directo e inducido) registró un aumento anual de 0.8% real; en contraste, el saldo de la banca comercial creció 1.6% real. El comportamiento del saldo se explica por el alza del 14.9% del crédito de segundo piso, contrarrestado por la baja en el crédito de primer piso en 4.8% real y, la disminución de 0.6% real del crédito inducido (Gráfica 113).

Gráfica 113
Evolución de saldos de crédito e inducido de la banca de desarrollo e instituciones de fomento
Miles de millones de pesos



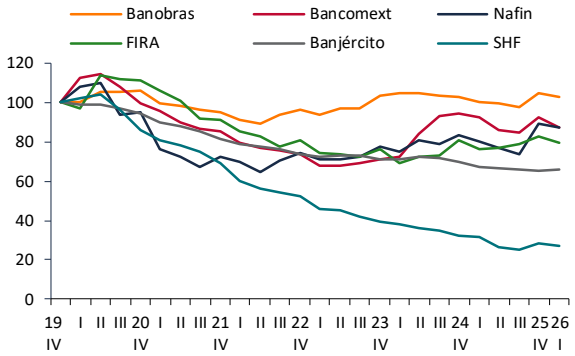
Cifras a marzo 2026.
Fuente: CNBV.

El financiamiento se conforma en 70% por el crédito directo y en 30% por el crédito inducido por garantías. El saldo de la cartera de crédito directo aumentó 1.3% real en el último año debido a que la colocación fue mayor a las amortizaciones; sin embargo, el comportamiento entre las instituciones fue heterogéneo. Nafin, Banobras y FIRA registraron un incremento anual real de 8.9%, 2.9% y 3.0% en el saldo de cartera, respectivamente, mientras se presentaron disminuciones reales en SHF de 13.3%, Bancomext de 5.9% y Banjército de 2.2% (Gráfica 114).

Gráfica 114

Evolución del saldo de la cartera de crédito por institución

Índice (4° trimestre 2019 = 100)



Cifras a marzo 2026.

Fuente: CNBV y Banco de México.

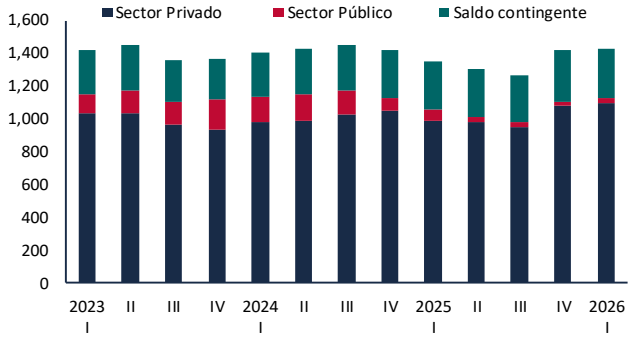
A marzo de 2026, la baja en el saldo de crédito inducido por garantías se originó por la disminución registrada en Banobras, SHF y FIRA, la cual fue parcialmente compensada por el aumento en los saldos registrados en Nafin y Bancomext. El crédito inducido representó 2.2 veces el saldo contingente.

El flujo de colocación de crédito y garantías, definido como el monto dispersado en los últimos 12 meses, presentó un incremento real anual del 6.1% al cierre de marzo de 2026; esto se explicó por la mayor colocación de crédito y garantías en el sector privado, contrarrestada por la disminución de la colocación en el sector público (Gráfica 115). Destaca el aumento en la colocación de crédito principalmente en Banobras y FIRA; en cuanto al otorgamiento de garantías, Nafin y Bancomext presentaron incrementos reales.

Gráfica 115

Flujos de colocación de crédito y garantías de la banca de desarrollo e instituciones de fomento (12M)

Miles de millones de pesos



Cifras a marzo 2026.

Fuente: CNBV y Banco de México.

La concentración de la cartera crediticia de la banca de desarrollo en acreditados del sector privado es relativamente baja; además, los indicadores se han mantenido en niveles similares a los últimos años.[73] A marzo de 2026, la mayoría del saldo de la cartera se concentró en las calificaciones crediticias regulatorias más altas (A1/A2 Escala CNBV).

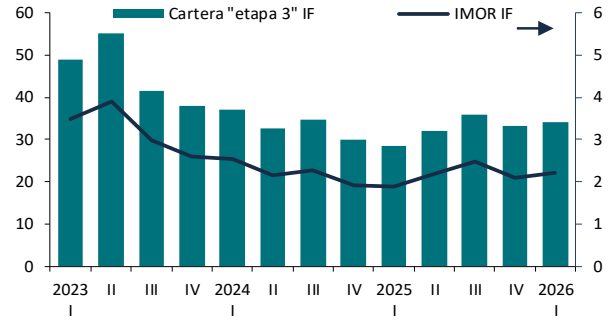
A marzo de 2026, el saldo de la cartera en etapa 3 se ubicó en 34,152 millones de pesos, lo que representó un aumento de 20.1% real anual, explicado por el impago de 4 acreditados. Este comportamiento no refleja un deterioro generalizado de la cartera, ya que 50% del saldo de la cartera en etapa 3 se concentró en 10 contrapartes.

El IMOR del sistema de banca de desarrollo fue de 2.22%, superior en 34 pb al registrado en marzo de 2025 (Gráfica 116). Como referencia, el IMOR de la cartera comercial de la banca múltiple aumentó 5 pb alcanzando 1.44% en la misma fecha.[74] Las reservas preventivas ligadas a la cartera crediticia aumentaron en 6.4% real en el último año por el incremento de la cartera en etapa 3.

[73] El Índice Herfindahl-Hirschman fue de 107 en el agregado, en donde los niveles más altos entre los bancos de desarrollo corresponden a SHF con 489 y Banobras con 308. Asimismo, la exposición con los diez acreditados con mayor saldo por institución representa entre el 27% y 55% de su cartera total, así como entre 0.7 y 3.9 veces su capital básico.

[74] La cifra para la banca múltiple incluye también la cartera de crédito de SOFOMES reguladas por tener un vínculo patrimonial con un banco, sean subsidiarias de este último o no.

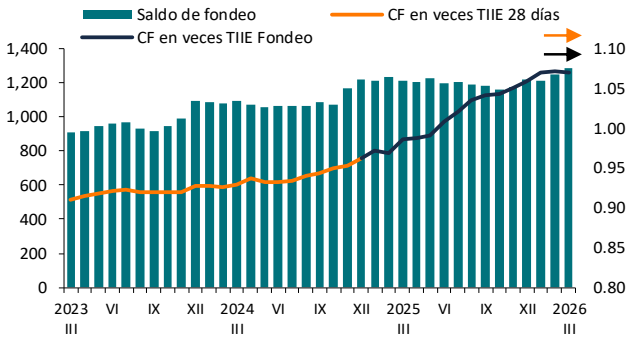
Gráfica 116
Evolución de la cartera "Etapa 3" de la banca de desarrollo e instituciones de fomento (IF)
Eje izquierdo: miles de millones de pesos
Eje derecho: por ciento



Cifras a marzo 2026.
Fuente: CNBV y Banco de México.

El fondeo de los bancos de desarrollo se mantuvo en niveles estables. Las principales fuentes de fondeo fueron Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV) y títulos emitidos con una participación del 65% y 32%, respectivamente. El costo de fondeo se ubica en 1.07 veces de la TIIE de Fondeo[75], la tendencia al alza en los últimos años se explica principalmente por el aumento en los costos de las emisiones de CEBURES (Gráfica 117).

Gráfica 117
Evolución del fondeo de la banca de desarrollo
Eje izquierdo: miles de millones de pesos
Eje derecho: veces



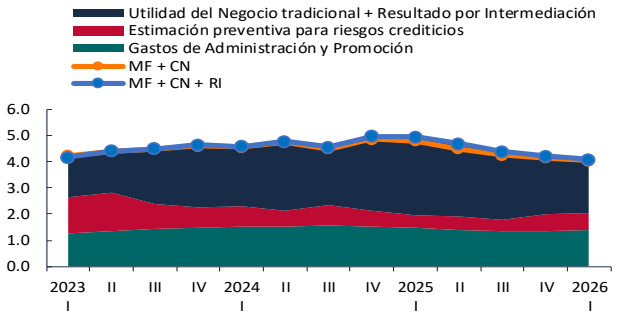
Cifras en precios corrientes.
Fuente: Banco de México.
CF: Costo fondeo en veces TIIE 28 días/TIIE Fondeo (promedio ponderado).

Las condiciones de liquidez en la banca de desarrollo se han mantenido en niveles estables, con indicadores internos dentro de los límites establecidos, por lo que se mantiene un perfil sano.[76]

Respecto al riesgo de mercado, Banobras, Nafin y Bancomext concentraron el 73% de las inversiones en valores del total de la banca de desarrollo. La posición de mercado se ha mantenido estable durante los últimos años con la mayoría de inversiones en instrumentos gubernamentales a tasa revisable.

El margen financiero a marzo de 2026 fue inferior en 13.0% real con respecto al año anterior, explicado principalmente por menores ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito y de mercado. No obstante, los ingresos por intereses son suficientes para cubrir los gastos por intereses y la creación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios (Gráfica 118).

Gráfica 118
Indicadores de resultados (con respecto a los Activos Productivos Netos)
Por ciento



Cifras a marzo 2026.
Fuente: CNBV y Banco de México.
Cifras acumuladas de los últimos 12 meses.
MF + CN + RI se refiere la sumatoria de Margen Financiero, Comisiones Netas y Resultado por Intermediación.

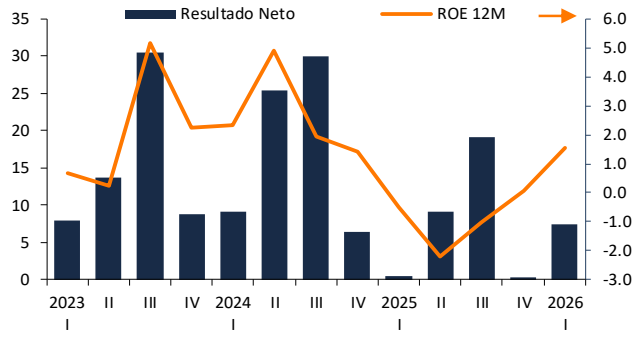
A la misma fecha, el sistema de banca de desarrollo reportó un resultado neto de 7,402 millones de pesos. Durante el primer trimestre no se presentaron aprovechamientos.[77] El indicador ROE anualizado del sistema se ubicó en 1.5% (Gráfica 119).

[75] Se utiliza la TIIE de Fondeo compuesta por adelantado a 28 días, la cual es una tasa de referencia publicada por el Banco de México.

[76] El Coeficiente de Cobertura de Liquidez no es aplicable a la banca de desarrollo. No obstante, los bancos de desarrollo lo reportan a la CNBV.

[77] Durante el primer trimestre de 2026 no hubo aprovechamiento de recursos al sistema de banca de desarrollo, contrario a lo sucedido durante el mismo periodo de 2025 en el que se aprovecharon 13,500 millones de pesos.

Gráfica 119
Resultado neto y ROE (12M) de la banca de desarrollo e instituciones de fomento
Eje izquierdo: miles de millones de pesos
Eje derecho: por ciento



Cifras a marzo 2026.
Fuente: CNBV y Banco de México.

Las metas establecidas en los programas institucionales del sistema de banca de desarrollo 2025-2030, publicados en el cuarto trimestre de 2025, trazaron de forma general tres indicadores: alcanzar un crecimiento promedio anual del 6.5% de la cartera de crédito, fomentar la inclusión financiera (mediante financiamiento, asistencia técnica y mayor acceso a productos y servicios financieros), así como el impulso de herramientas de inversión con enfoque sostenible. Las instituciones darán seguimiento a estas tres métricas en los próximos años.

IV.3.2.1. Infonavit y Fovissste

Infonavit

El Infonavit es el principal otorgante de financiamiento a la vivienda del país tanto por número de créditos que origina como por el saldo vigente otorgado. Otorga crédito hipotecario a personas derechohabientes a través de tasas de interés fijas y diferenciadas en función de sus ingresos. Además, administra los recursos del fondo nacional de la vivienda para las personas trabajadoras y forma parte del sistema de ahorro para el retiro, ya que gestiona la inversión de los recursos concentrados en las subcuentas de vivienda de personas derechohabientes.[78]

En marzo de 2026, el ritmo de crecimiento real anual de la cartera total de crédito del Infonavit registró una contracción mientras que en el último *Reporte* (cifras a septiembre) se registró un crecimiento. Si bien la cartera vigente de vivienda (etapas 1 y 2) venía registrando un crecimiento positivo, aunque cada vez menor durante el cuarto trimestre de 2025, a partir del mes de noviembre, se registró una contracción. En marzo de 2026 la tasa de crecimiento real anual de dicha cartera fue de -5.1%. Por el contrario, el saldo de la cartera vencida de vivienda (etapa 3) registró un incremento, a tasas cada vez más elevadas durante el cuarto trimestre del año y hasta el mes de febrero de 2026; sin embargo, en marzo el crecimiento fue ligeramente menor (18.3%).

El índice de morosidad de la cartera de vivienda del Infonavit aumentó al cierre de marzo con respecto a la cifra registrada en el último *Reporte* (septiembre) y se ubicó en 21.21% (Gráfica 120).[79] Anteriormente, en el mes de diciembre, alcanzó un máximo histórico (21.63%). El aumento de este indicador se explica principalmente por el incremento del saldo de la cartera vencida aunado a una baja originación en términos del monto de los créditos otorgados. El Infonavit continúa con el programa para convertir su cartera denominada en veces salario mínimo (VSM) a pesos.[80] Al cierre de marzo de 2026, alrededor del

[78] Véase la Ley de los sistemas de ahorro para el retiro y la Ley del Infonavit.

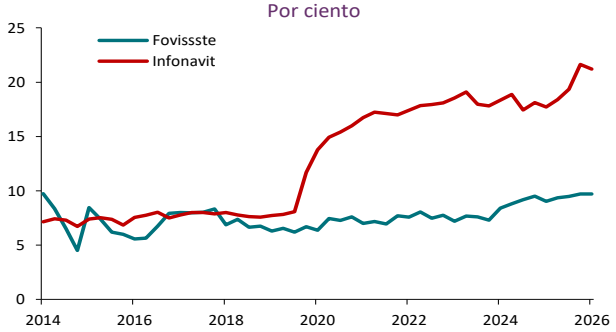
[79] En enero de 2024 entraron en vigor las modificaciones de las disposiciones en materia contables aplicables a los organismos de fomento, entre los que se encuentra el Infonavit, expedidas por la CNBV, que cambiaron la clasificación de la cartera de crédito y establecen el registro en etapas de riesgo. Por este motivo, la información contable de la cartera de crédito de los años 2024 y 2025 no es equivalente, en estricto sentido, a la de 2023. Las modificaciones introducidas en los criterios contables como parte del proceso de adopción del estándar internacional conocido como IFRS 9 ajustan, entre otros aspectos, la clasificación de la cartera crediticia según la percepción de riesgo y el nivel de deterioro de los créditos, así como la constitución de reservas relativas al plazo remanente de las obligaciones que presenten cierto deterioro. En particular, se elimina la clasificación de cartera vigente y vencida y se establece una clasificación por etapas de riesgo de crédito (etapa 1, etapa 2 y etapa 3). Además, para cada etapa se incluye una categoría de cartera en situación de prórroga, mientras que anteriormente este tipo de cartera solamente era parte de la cartera vigente. En sus estadísticas de Recursos y Obligaciones, el Banco de México recopila y hace un mapeo de la información y, como sucede en el caso de la cartera de banca múltiple y otros intermediarios que adoptaron los criterios contables mencionados en 2022, se considera como saldo vigente a la suma de la cartera en la etapa 1 y en la de etapa 2, y como saldo vencido la cartera en la etapa 3.

[80] La actualización anual de los créditos originados en salarios mínimos se ajusta a lo que resulte menor entre el incremento porcentual del salario mínimo y el crecimiento porcentual de la Unidad de Medida y

2.03% del total de su cartera continuaba denominada en VSM.

Si bien la originación del crédito a la vivienda, en términos del número de créditos formalizados por el Infonavit, aumentó a una mayor tasa desde el último *Reporte*, el crecimiento anual promedio registrado durante el periodo fue menor al promedio de los últimos cinco años. En términos del monto de crédito otorgado en los últimos seis meses, si bien hubo una ligera desaceleración, el monto promedio del crédito otorgado aumentó.

Gráfica 120
Indicador de morosidad del crédito a la vivienda del Infonavit y Fovissste [1/ 2/]
Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Infonavit y Fovissste.
1/ El Indicador de morosidad se define como la razón de cartera vencida sobre la cartera total.
2/ Se calcula el indicador de morosidad unicamente para la cartera de vivienda.

A marzo de 2026, el 87.1% del efectivo disponible[81] del Infonavit estaba administrado bajo el régimen de inversión del Fondo de Apoyo a las Necesidades de Vivienda de los Trabajadores (FANVIT), desde un 90.7% al cierre de septiembre de 2025. A la misma fecha, el 24.1% de los activos totales del Infonavit estaban administrados por el FANVIT.

Al cierre de marzo de 2026, la rentabilidad del Infonavit, medida a través de la razón de utilidad neta acumulada en doce meses con respecto al capital contable promedio de doce meses, disminuyó de manera importante con respecto al último *Reporte* (registró un nivel de 6.97% desde un 28.52% en septiembre de 2025). Esta disminución se debió, principalmente, a un mayor gasto en estimaciones preventivas durante el primer trimestre de 2026, lo que resultó en un margen financiero ajustado por riesgos crediticios negativo al cierre de marzo. Además, el resultado por intermediación y el gasto administrativo disminuyó. Con respecto a su solvencia, su ICAP se ubicó en un nivel del 14.2% al cierre de diciembre de 2025.

A partir de enero de 2026, el Infonavit deja de ser sujeto supervisado por la CNBV en lo que respecta a la supervisión prudencial. Las atribuciones de supervisión corresponden ahora a la Asamblea General del Infonavit y a la SHCP.[82]

Fovissste

El saldo de la cartera total a la vivienda otorgada por el Fovissste mostró un ligero incremento en comparación con la contracción registrada en el *Reporte* previo. Además, el índice de morosidad de la cartera de vivienda aumentó ligeramente respecto al último *Reporte* y sigue siendo elevado en comparación con los registrados en los últimos tres años (Gráfica 120). Este aumento se explica por el crecimiento del saldo de la cartera vencida, mientras que la cartera vigente ha experimentado una contracción, en términos reales, durante diecinueve meses consecutivos.[83] Cabe destacar que, entre septiembre y marzo de 2026, tanto el saldo de la cartera en etapa 2 como el de la cartera en etapa 3 aumentaron, lo que sugiere un mayor riesgo de

Actualización (UMA), siendo la Unidad Mixta Infonavit (UMI) la referencia monetaria que captura dicho mínimo. Para 2026, los créditos en salarios mínimos se actualizarán a una tasa de 0.00%, por lo que el valor de la UMI para este año será de $100.81 pesos diarios. Ver liga.

[81] Corresponde al Efectivo y equivalentes más las inversiones en instrumentos financieros.

[82] El pasado 21 de febrero de 2025 fue publicado un decreto en el Diario Oficial de la Federación con el que se modificó de manera sustantiva el régimen de regulación y supervisión del Infonavit. Recientemente, se modificaron las Disposiciones de carácter general aplicables a los organismos y entidades de fomento, con el objetivo de realizar precisiones y ajustes al contenido de los criterios de contabilidad y reportes regulatorios que el Infonavit debe observar en lo que respecta a las Normas de Información Financiera. Con ello, se eliminan las referencias normativas, criterios contables, anexos metodologías y reportes regulatorias aplicables al Infonavit, toda vez que quedaron sin sustento con el mencionado decreto. Dicho decreto modificó de manera sustantiva el régimen de regulación y supervisión del Infonavit, y en particular, se eliminaron las cláusulas que facultaban a la CNBV para expedir normas de carácter prudencial aplicables a Infonavit, así como ejercer la supervisión sobre este.

[83] Al igual que para el Infonavit, a partir de 2024 las disposiciones en materia contable aplicables a los organismos de fomento, entre los que se encuentra el Fovissste, expedidas por la CNBV, que cambiaron la clasificación de la cartera de crédito y establecen el registro de la cartera en etapas de riesgo. En particular, se elimina la clasificación de cartera vigente y vencida y se establece una clasificación por etapas de riesgo de crédito (etapa 1, etapa 2 y etapa 3).

crédito. La cartera en situación de prórroga presenta un crecimiento importante al primer trimestre de 2026; sin embargo, solo representaba el 0.4% de la cartera total del Fondo.

El Fovissste también cuenta con una cartera denominada en VSM y busca convertirla a pesos. Para ello, cuenta con un programa que considera dos productos de reestructura de UMA a pesos para trabajadores cuyo estado laboral sea "vigente" o "pensionado".[84] Desde el último *Reporte*, solamente se han realizado 16 reestructuras de UMA a pesos; no se realizaron reestructuras durante el primer trimestre de 2026. El 99.4% de la cartera total sigue estando indexada a VSM.

El indicador de cobertura de reservas aumentó desde el último *Reporte* y se mantiene en niveles por encima del 100 por ciento, por lo que el nivel de las reservas del Fovissste logra cubrir más que el total de la cartera vencida. Por su parte, el indicador de rentabilidad (ROA), que alcanzó un nivel de 1.9% en diciembre de 2025, disminuyó entre febrero y marzo de 2026 de 1.8% a 0.1%. Esta disminución se explica por un mayor gasto en la constitución de estimaciones preventivas para riesgos crediticios que se trasladó a una disminución en la utilidad neta acumulada en doce meses; mientras que los activos totales aumentaron durante el mismo periodo. Por su parte, el patrimonio contable del Fondo de la Vivienda, que se constituye solo con capital ganado al no contar con patrimonio propio, disminuyó. Finalmente, si bien el Fovissste no cuenta con patrimonio propio, sí cuenta con amplias reservas para hacer frente a las pérdidas en su cartera vencida (se compone solamente del capital ganado).

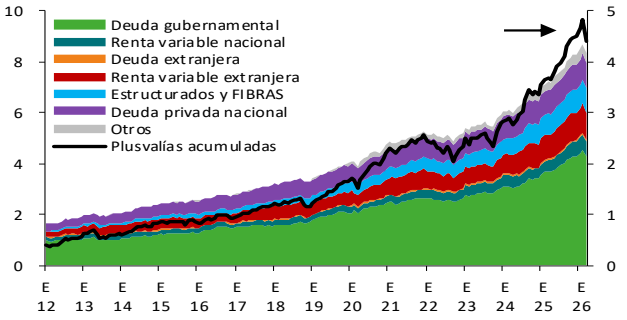
Actualmente, el Fondo cuenta con un alto nivel de liquidez, situación ocasionada por un flujo continuo de aportaciones bimestrales de los trabajadores y una desaceleración en la demanda anual de crédito.

IV.3.3. Siefores y fondos de inversión

Siefores

Las siefores continúan siendo los principales inversionistas institucionales del país, con una cartera de inversión compuesta principalmente por valores gubernamentales, extranjeros y privados nacionales (Gráfica 121).

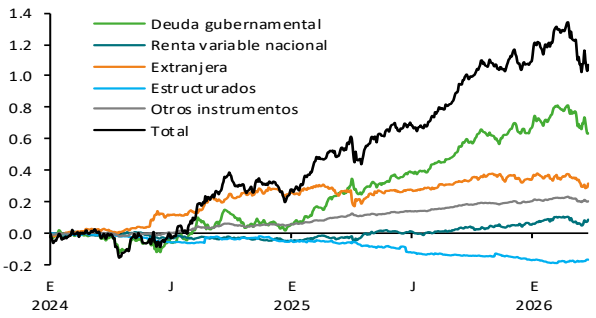
Gráfica 121
Composición del portafolio y plusvalías acumuladas de las siefores 1/



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: CONSAR.
1/ Plusvalías acumuladas desde enero de 2009.

En particular, a pesar de las minusvalías registradas en marzo de 2026, como consecuencia de la volatilidad que se observó en los mercados financieros internacionales como resultado de conflictos geopolíticos, entre septiembre de 2025 y marzo de 2026, las inversiones de las siefores presentaron plusvalías, como reflejo principalmente de un incremento en el valor de mercado de sus posiciones en títulos gubernamentales y en renta variable nacional (Gráfica 122).

Gráfica 122
Plusvalías acumuladas de las siefores desde 2024 por tipo de instrumento
Billones de pesos



Cifras al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CONSAR.

Por su parte, durante el segundo semestre de 2025 e inicios de 2026 los retiros por desempleo promedio

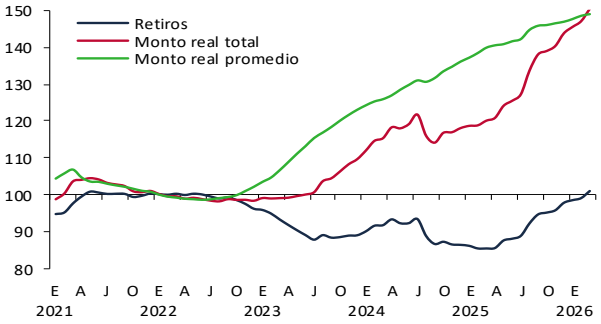
[84] La reestructura es de UMA a pesos ya que, desde 2017 y con la entrada en vigor de la UMA, el saldo insoluto del crédito en VSM se actualiza conforme al crecimiento del salario mínimo o de la UMA. El porcentaje de incremento de la UMA aplicado en febrero de 2026 fue del 3.69%.

continuaron creciendo. Dicho comportamiento se debió principalmente al aumento en los montos promedio retirados, así como el promedio de personas trabajadoras que realizaron retiros por desempleo. Cabe destacar que, si bien los montos de retiros por desempleo continúan en niveles relativamente elevados, estos representan una proporción pequeña de los recursos administrados por las siefores (Gráfica 123).

Gráfica 123

Retiros por desempleo [1/]

Índice enero 2022=100



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CONSAR.

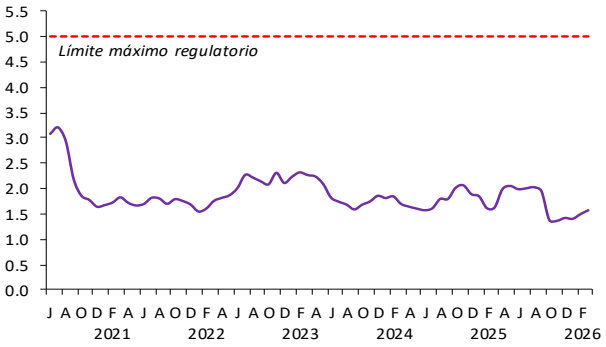
1/ Índices construidos sobre un promedio móvil de 12 meses para cada serie.

En este contexto, el nivel de riesgo de sus portafolios de inversión se mantuvo dentro de rangos controlados. Este comportamiento se refleja en el error de seguimiento, el cual mide la discrepancia entre la trayectoria de inversión que las administradoras establecen con respecto a la trayectoria observada (Gráfica 124).

Gráfica 124

Error de seguimiento [1/]

Por ciento



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CONSAR.

1/ En la disposición vigésima segunda de las Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las siefores, el límite máximo para el Error de seguimiento es del 5%.

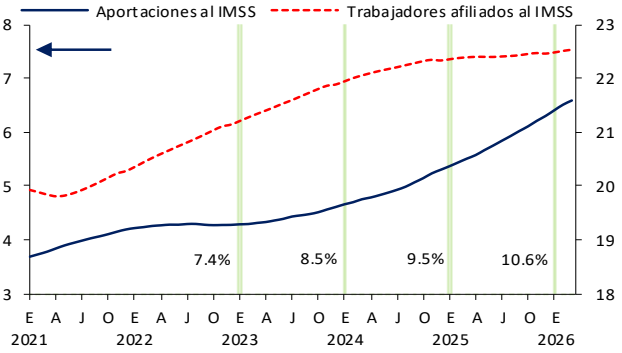
Por su parte, la reforma de 2020, que entró en vigor en 2021, al Sistema de Ahorro para el Retiro estableció un incremento gradual, de 2023 a 2030, en las aportaciones patronales obligatorias bajo la Ley del IMSS. Así, a partir de enero de 2023, se observó un incremento en el saldo promedio acumulado de las Afores, lo cual representa un beneficio para las personas trabajadoras al mejorar las perspectivas para su etapa de retiro.

Con base en esta reforma las aportaciones pasaron de 9.5% del ingreso de las personas trabajadoras en 2025 a 10.6% en 2026 (Gráfica 125).

Gráfica 125

Saldo mensual de las aportaciones a la cuenta de retiro de las personas trabajadoras afiliadas al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) 1/

Eje derecho: Millones de trabajadores
Eje izquierdo: Billones de pesos



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Elaborado por Banco de México con datos de la CONSAR.

1/ Las series consideran un promedio móvil de 12 meses. Las aportaciones al IMSS refieren a la subcuenta de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez. Con base en la Reforma de 2021 a la Ley del Seguro Social y a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, las líneas en color verde indican por año, el incremento a la proporción en las aportaciones obligatorias del IMSS, las cuales comenzaron en 2023 y terminarán en 2030.

El 25 de febrero de 2026, se publicaron en el DOF las modificaciones en las Disposiciones de carácter general que establecen el procedimiento para la construcción de los indicadores de rendimiento neto de las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro. Estas modificaciones tienen como objetivo mejorar la eficiencia y la transparencia en el manejo de las cuentas individuales y los rendimientos de los fondos administrados por las siefores.

Fondos de inversión

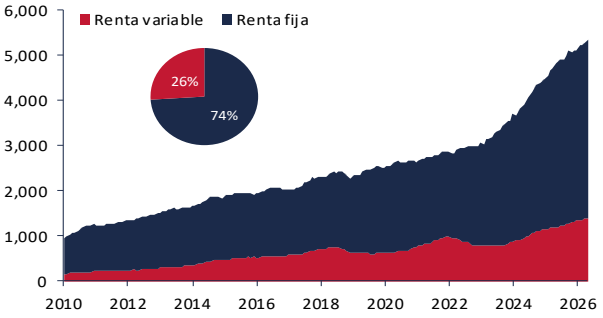
El sector de fondos de inversión es el segundo inversionista institucional más importante en el mercado financiero mexicano en términos de activos, por debajo de las siefores; mantiene un crecimiento sostenido y opera de manera ordenada. La liquidez del sistema parece ser suficiente para hacer frente a escenarios hipotéticos de redenciones elevadas. No obstante, para algunos fondos, la composición de sus portafolios de inversión, en términos de su liquidez, no resulta totalmente consistente con las características de sus políticas de redención contenidas en el prospecto de información.

A mayo de 2026, el sistema de fondos de inversión estaba compuesto por 253 fondos de renta fija y 386 de renta variable. Por su parte, el monto total de activos administrados por los fondos de inversión ascendía a 5.4 billones de pesos (Gráfica 126), lo que representaba un incremento del 4.5% con respecto al cierre del 2025.

Gráfica 126

Activos netos de los fondos de inversión

Miles de millones de pesos



Cifras a mayo de 2026.

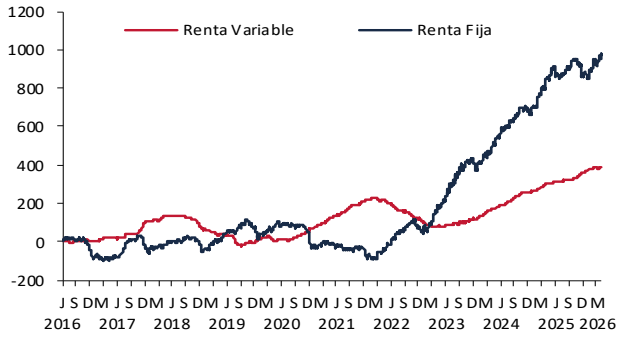
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV.

A mayo de 2026, los fondos de renta fija registraron un incremento de 3.9% en sus activos totales respecto al cierre de 2025. Si bien en diciembre y enero se observaron flujos de salida, en línea con el comportamiento cíclico observado históricamente (Gráfica 127), estos fueron compensados en los meses posteriores, acompañados por rendimientos positivos (Gráfica 128).

Gráfica 127

Flujos acumulados de los fondos de inversión

Miles de millones de pesos

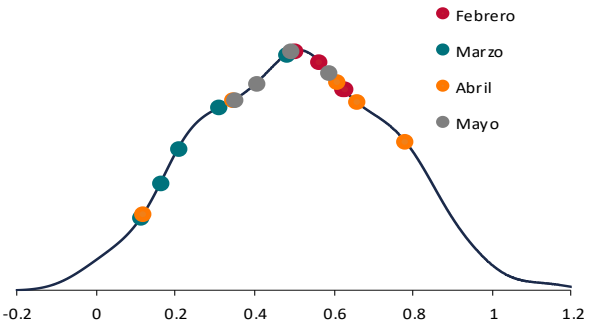


Cifras a abril de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV.

Gráfica 128
Distribución de rendimientos mensuales (promedio semanal) de los fondos de renta fija [1/, 2/]

Por ciento



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV y Morningstar Direct.

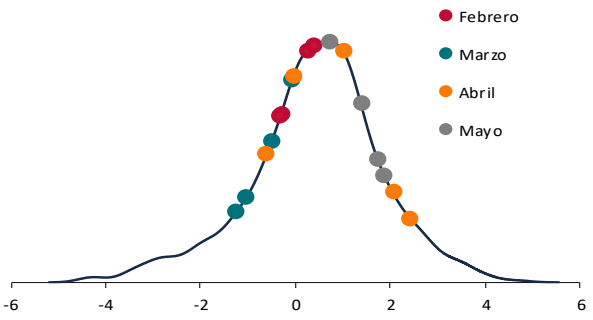
1/ Cada punto corresponde al promedio de las observaciones diarias de rendimientos mensuales para una semana del mes.

2/ Distribución histórica desde 2008.

Por su parte, los fondos de renta variable mostraron flujos positivos y rendimientos mixtos (Gráfica 127 y Gráfica 129), lo que resultó en un crecimiento de 6.5% en los activos administrados durante el mismo periodo.

Gráfica 129
Distribución de rendimientos mensuales (promedio semanal) de los fondos de renta variable [1/, 2/]

Por ciento



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV y Morningstar Direct.

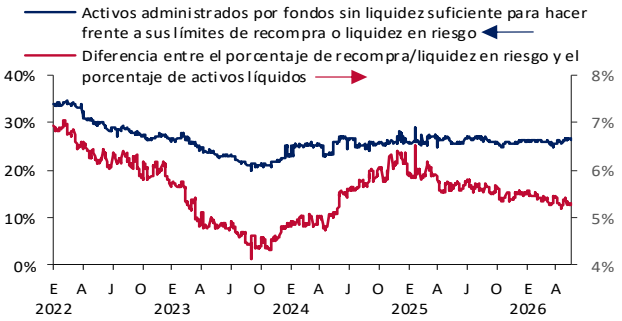
1/ Cada punto corresponde al promedio de las observaciones diarias de rendimientos mensuales para una semana del mes.

2/ Distribución histórica desde 2008.

La liquidez de los fondos de inversión, evaluada bajo la metodología desarrollada por Banco de México,[85] así como los fondos que mantienen una menor liquidez en sus portafolios para hacer frente a sus límites de recompra[86] o liquidez en riesgo[87] (medidos como proporción de los activos del sector) se mantienen en niveles similares a los observados al cierre de 2025 (27% de los activos totales del sector, Gráfica 130). Estos activos pertenecen principalmente a fondos de renta variable que, como reflejo de su modelo de negocio, mantienen una menor liquidez en sus portafolios.

Gráfica 130
Activos de fondos de inversión con menor liquidez

Porcentaje respecto al total de activos



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV.

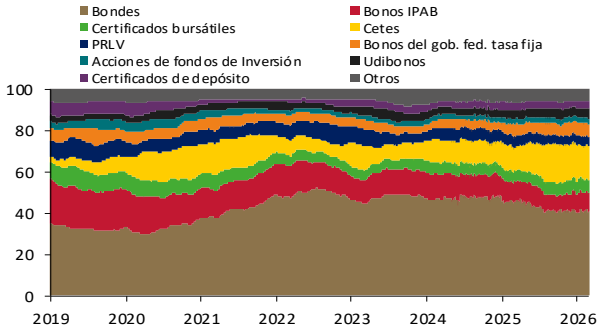
Los fondos de renta fija muestran una amplia liquidez, pues sus activos se componen principalmente por instrumentos gubernamentales. A mayo de 2026, los bondes F representan el 40% del total de sus activos; seguidos de los cetes, con el 16% (Gráfica 131).

[85] Se consideran activos líquidos: PRLV con plazo menor a 15 días, depósitos bancarios, CETES, Bondes, Bonos, Udibonos y BPA.

[86] Se refiere al porcentaje máximo sobre el total de activos administrados que el fondo se compromete a comprar en acciones a los inversionistas en un mismo día.

[87] Se calcula como el promedio de los flujos mensuales de salida en el percentil 95 o superior de la distribución de flujos desde 2008, de acuerdo con cifras históricas, como proporción de los activos totales a inicio del mes.

Gráfica 131
Activos con mayor participación en los portafolios de los fondos de renta fija
Por ciento

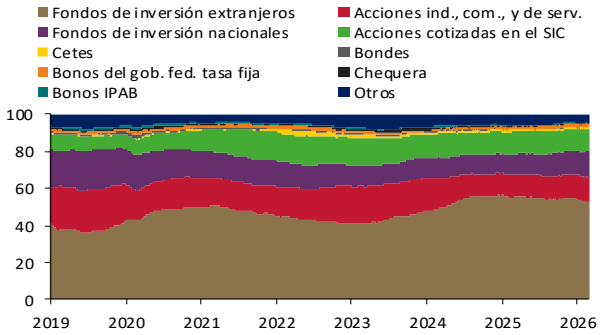


Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV.

Los fondos de renta variable invierten, principalmente, en otros fondos de inversión extranjeros (incluyendo Tracs).[88] A mayo de 2026, las acciones en fondos extranjeros representaron el 53% de los activos totales de los fondos de renta variable. Adicionalmente, invierten en acciones industriales, comerciales y de servicios nacionales, que constituyeron el 13% de los activos; y otro 12% en acciones extranjeras (Gráfica 132).

Gráfica 132
Activos con mayor participación en los portafolios de los fondos de renta variable
Por ciento



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV.

Asimismo, durante el primer semestre de 2026, la sensibilidad del portafolio agregado de los fondos de renta fija a las tasas de interés, medida a través de la duración, se mantiene estable en un rango de 500 a 600 días (1.4 a 1.6 años). Si bien, la duración del portafolio de renta variable suele ser más volátil (Gráfica 133); recientemente se observa una tendencia creciente y se ubica en máximos históricos. Lo anterior se debe, principalmente, al crecimiento en la duración de los bonos del gobierno federal a tasa fija y udibonos. Cabe mencionar que en este sector los instrumentos para los que aplica este cálculo representan una proporción muy baja del total de activos, tan solo el 6.3% del total de activos a mayo de 2026.

Gráfica 133
Duración del portafolio agregado de los fondos de inversión
Días (media móvil de 10 periodos)



Cifras a mayo de 2026.

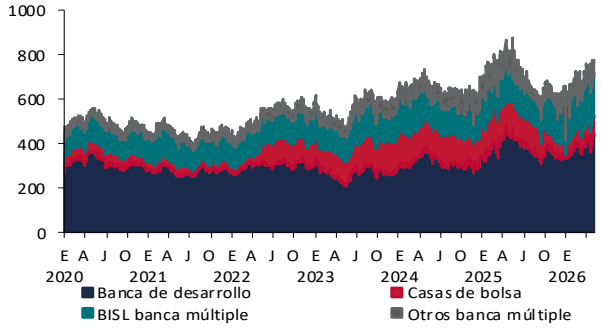
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de la CNBV.

Los fondos de inversión también son proveedores de liquidez del sistema financiero a través del mercado de reportos. En particular, con cifras a mayo de 2026, los fondos de inversión contribuyen con el 23% del monto de financiamiento en reporto otorgado al sistema financiero, lo que constituye un incremento de 26% con respecto al cierre de 2025. Lo anterior se debió, principalmente, a un aumento en el importe de las operaciones con las instituciones de banca de desarrollo, siendo estas las que representan la mayor proporción en el financiamiento recibido en reporto por parte de los fondos de inversión, con 56% (Gráfica 134).

En cuanto a la posición pasiva en reporto, los fondos de inversión continúan sin utilizar estas operaciones como fuente de financiamiento.

[88] Títulos referenciados a acciones.

Gráfica 134
Importe de financiamiento por parte de los fondos de inversión en el mercado de reportos
Miles de millones de pesos



Cifras a mayo de 2026.

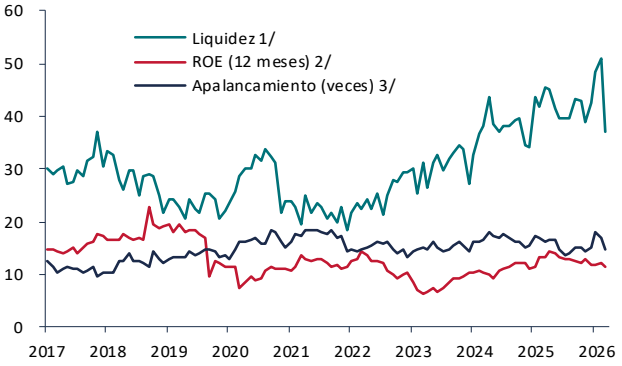
Fuente: Banco de México.

IV.3.4. Casas de bolsa

Las casas de bolsa son sociedades anónimas dedicadas a la intermediación de valores, ya que los ofrecen y negocian por cuenta propia o de terceros en el mercado primario o secundario. También, brindan asesoría a las empresas para obtener financiamiento mediante valores y participan en las ofertas públicas como colocadores de los mismos, o como representantes de los tenedores de valores. Asimismo, pueden contribuir a dar liquidez a los títulos al actuar como formadores de mercado manteniendo continuamente posturas de compra y de venta por un importe mínimo de valores. Los principales riesgos de este sector son el apalancamiento a través de operaciones de reporto y el riesgo de mercado de su portafolio de inversiones. La operación de las casas de bolsa en este mercado está altamente concentrada. El sector está integrado por 35 casas de bolsa. Los activos del sector sumaron 1.2 billones de pesos al cierre de marzo de 2026 (3.2% de los activos totales del sistema financiero), los cuales registraron una disminución del 7.4% en términos reales anuales.[89]

Desde el último *Reporte*, el sector registró una disminución en sus activos totales, que se explica por menores inversiones en instrumentos financieros, en particular, aquellos para negociar. Por su parte, el saldo de las operaciones de reporto también disminuyó en este periodo y se mantiene en niveles relativamente bajos en comparación con los de los dos últimos años. Con respecto a sus indicadores financieros, el indicador de apalancamiento se mantiene relativamente estable, mientras que la liquidez de las casas de bolsa disminuyó. Asimismo, la rentabilidad disminuyó ligeramente debido a un menor resultado neto acumulado en los últimos doce meses, a la vez que el capital contable promedio aumentó. La disminución del resultado neto acumulado de doce meses se debió, principalmente, a un menor margen financiero por intermediación derivado de una menor utilidad por compraventa neta (Gráfica 135).

Gráfica 135
Apalancamiento, liquidez y ROE
Por ciento



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: CNBV.

1/ Liquidez = Activos líquidos / Pasivos líquidos *100. Donde: Activos líquidos= Efectivo y equivalentes de efectivo+Instrumentos financieros negociables sin restricción+Instrumentos financieros para cobrar o vender sin restricción + Deudores por Reporto + Cuentas por Cobrar (neto). Pasivos líquidos= Préstamos bancarios y de otros organismos a corto plazo + Valores asignados por liquidar + Acreedores por reporto + Otras cuentas por pagar.
2/ ROE = Resultado neto flujos 12 meses / Capital contable promedio 12 meses.
3/ Apalancamiento = Pasivo Total / Capital Contable.

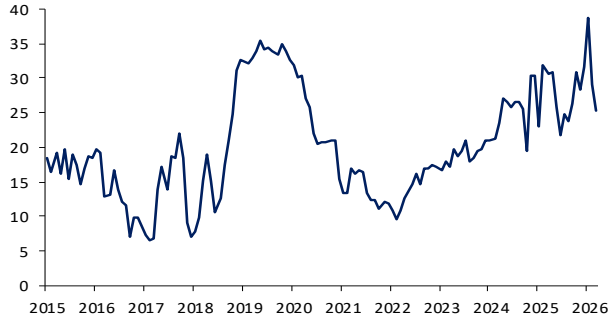
Con respecto a la solvencia del sector, el ICAP disminuyó ligeramente; sin embargo, se mantiene en niveles elevados tanto a nivel agregado como en la

[89] Se reporta una institución menos respecto al *Reporte* anterior, debido a la revocación de licencia de Vector Casa de Bolsa en diciembre de 2025, después de la intervención gerencial de dicha entidad por parte de la CNBV de junio 2025, a raíz de los señalamientos de la unidad de antilavado de la Fed (Red de Control de Delitos Financieros, *FinCEN* por sus siglas en inglés) por preocupaciones relacionadas con operaciones de lavado de dinero.

mayoría de las entidades. La disminución del ICAP se explica por un menor incremento del capital neto en relación con el aumento registrado de los activos sujetos a riesgo totales del sector.

El riesgo de mercado al que están expuestas las casas de bolsa, medido a través del *CVaR* de mercado al 99.9% en un horizonte de un mes como proporción del capital neto, disminuyó ligeramente durante el periodo del *Reporte*, debido a ajustes en la composición de los portafolios. El nivel del *CVaR* de mercado es bajo en relación con el capital regulatorio de las casas de bolsa en su conjunto, lo que indica la capacidad de este sector para absorber las pérdidas no esperadas derivadas del riesgo de mercado de sus portafolios ante un escenario extremo (Gráfica 136).

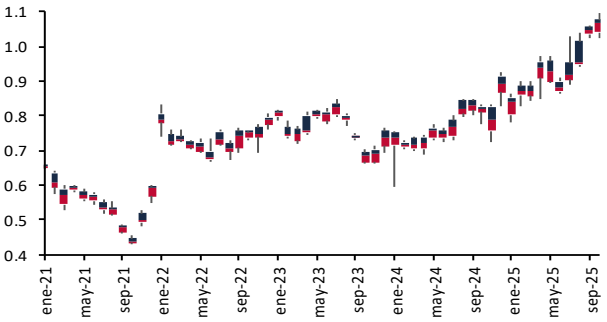
Gráfica 136
Valor en Riesgo Condicional (*CVaR*) al 99.9% para el riesgo de mercado de las casas de bolsa
Por ciento del capital neto



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México, CNBV, BMV, Bloomberg y Valmer.

La sensibilidad a los cambios en las tasas de interés del portafolio de los títulos de deuda de las casas de bolsa, medida a través de la duración con base en información de mercado, mantiene la misma tendencia al alza observada en el último *Reporte*, explicada por la recomposición de los portafolios hacia instrumentos de deuda de mayor plazo. No obstante, la mayoría de sus inversiones está concentrada en valores gubernamentales a tasa variable o a corto plazo, lo cual limita su variabilidad ante cambios en los factores de riesgo de mercado (Gráfica 137).

Gráfica 137
Duración promedio mensual de la posición de las casas de bolsa
Años

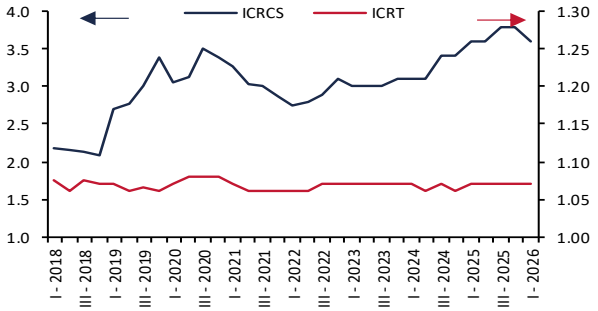


Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Banco de México.

IV.3.5. Aseguradoras y afianzadoras

El sector de seguros y fianzas en México continúa mostrando índices de solvencia elevados. Tanto el Índice de Cobertura de Reservas Técnicas (ICRT)[90] como el Índice de Cobertura del Requerimiento de Capital de Solvencia (ICRCS)[91] se mantienen por encima de los niveles mínimos regulatorios, lo que indica que el sector cuenta con reservas y capital suficientes para hacer frente a sus riesgos sin poner en peligro su estabilidad y solvencia (Gráfica 138).

Gráfica 138
Índices de cobertura para aseguradoras
Números de veces



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: CNSF.

El sector está integrado por 113 instituciones, de las cuales, 104 son instituciones de seguros y 9 de fianzas. Los activos del sector sumaron 3.13 billones de pesos al primer trimestre de 2026 (8.2% de los

[90] El ICRT se calcula dividiendo las inversiones que respaldan las reservas técnicas entre el monto de dichas reservas. Cuando este índice es mayor o igual a uno, significa que la institución cuenta con recursos suficientes para respaldar sus obligaciones.

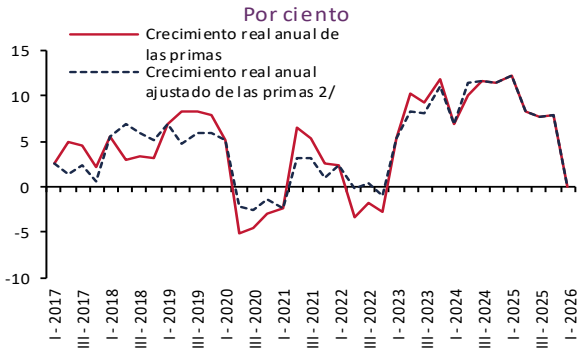
[91] El ICRCS se calcula dividiendo la suma de los fondos propios admisibles que respaldan el requerimiento de capital de solvencia entre el monto del requerimiento de capital de solvencia. Si el índice es mayor que uno, significa que la institución cuenta con recursos suficientes para cubrir pérdidas no esperadas.

activos totales del sistema financiero), los cuales registraron un incremento real anual del 5.3%.

La emisión de primas del sector aumentó marginalmente durante el primer trimestre del año, aunque su ritmo de expansión disminuyó de forma importante respecto a los trimestres previos (Gráfica 139), con aumentos en el volumen de primas emitidas en los ramos de pensiones y accidentes y enfermedades, y un monto acumulado de 305 mil millones de pesos. El ramo de accidentes y enfermedades contribuyó en mayor medida a dicho crecimiento, con un incremento real anual del 6.4%, seguido del ramo de pensiones, con un aumento del 12.4%.

Gráfica 139

Crecimiento real anual de las primas directas del sector asegurador y afianzador [1/]

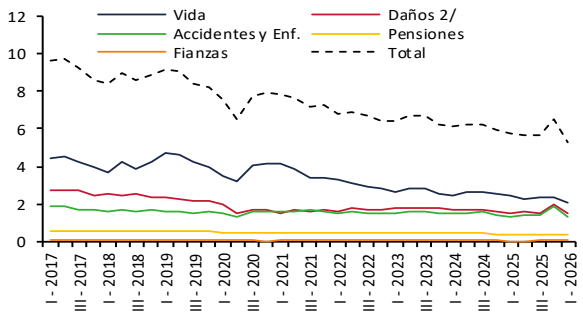


Cifras a marzo de 2026.
Fuente: CNSF.
1/ Crecimiento acumulado respecto al mismo trimestre del año anterior.
2/ Hasta junio de 2024, la póliza integral de Petróleos Mexicanos (Pemex) tenía una vigencia bienal. Para analizar la dinámica de crecimiento del sector de forma precisa, se distribuía la prima de manera uniforme entre los dos años de su vigencia. Si bien a partir de dicha fecha la póliza se sigue negociando de forma bienal, los pagos se realizan de forma anual, por lo que este ajuste ya no es necesario.

En el primer trimestre de 2026, la siniestralidad del sector registró un crecimiento real anual del 2.0%; sin embargo, esta disminuyó respecto a la registrada en el trimestre previo. Este crecimiento se explica por el aumento en los costos de siniestralidad en los ramos de accidentes y enfermedades[92] y daños[93] con crecimientos reales anuales del 11.6% y del 8.3%, respectivamente. Por otro lado, la proporción que representa la siniestralidad de las reservas técnicas se redujo y se mantiene en niveles reducidos, lo que sugiere que el sector mantiene una posición de cobertura sólida (Gráfica 140).

Gráfica 140

Siniestralidad del sector respecto a reservas técnicas[1/]



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: CNSF.
1/ Siniestralidad del trimestre respecto a nivel de reservas técnicas a finales del trimestre. Si bien la siniestralidad se considera para el ramo que se trate, las reservas se consideran respecto al total de todos los ramos.
2/ Daños incluye la operación de Autos.

En octubre de 2025 se estableció en la Ley de Ingresos de la Federación 2026 que, a partir de 2026 y con efectos retroactivos para el ejercicio fiscal de 2025, las aseguradoras no podrían acreditar el IVA de bienes y servicios pagados a terceros para indemnizar daños o reponer bienes siniestrados cuando estos tengan por objeto indemnizar al asegurado.[94] Al respecto, algunas aseguradoras han reportado que este cambio fiscal ha tenido un impacto en sus utilidades de los dos últimos trimestres.[95]

La utilidad del ejercicio disminuyó en 10.5% en términos reales respecto al primer trimestre de 2025, lo que contrasta con la tendencia observada en años anteriores. Esta disminución se explica por el deterioro en los ingresos financieros de las inversiones en reservas en conjunto con el crecimiento moderado de la emisión de primas.

[92] Explicado por el incremento de las reclamaciones en gastos médicos.
[93] Debido al crecimiento en el costo de refacciones y accesorios automotrices y a una mayor siniestralidad en responsabilidad civil y riesgos catastróficos.
[94] Para mayor referencia consultar: comunicado SHCP.
[95] Ver por ejemplo Informes financieros de GNP (pp. 4) y Quálitas (pp. 4).

IV.3.6. Otros intermediarios financieros no bancarios

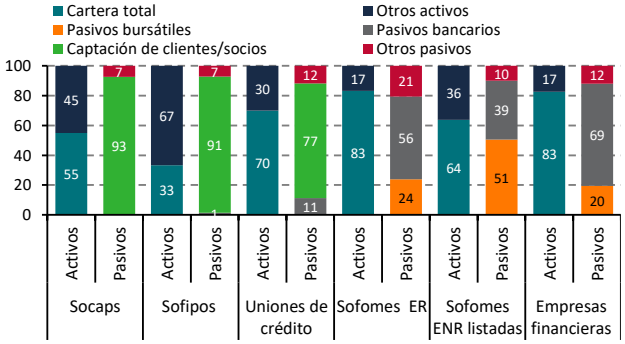
El sector de otros intermediarios financieros no bancarios (OIFNB)[96], en términos del monto de sus activos, mantiene un tamaño reducido en comparación con el total del sistema financiero. El subconjunto de entidades que participan en la intermediación crediticia abarca diversos tipos (Cuadro 5), que pueden presentar riesgos similares a los que surgen en la actividad de la banca comercial tradicional. En el segmento de crédito al consumo y a la vivienda para hogares, la participación de los OIFNB representa el 28.5% del crédito total. En el caso del crédito empresarial, la participación de estas entidades es de alrededor del 10.9% del total. Del financiamiento total otorgado por los OIFNB, el 56% corresponde a empresas y el 44% a hogares, distribución que se ha mantenido relativamente estable en el tiempo. Al primer trimestre de 2026, el financiamiento total al sector privado no financiero otorgado por los OIFNB del país aumentó en términos reales anuales, a una tasa mayor que la reportada en el último *Reporte*. Esta aceleración se explica por el mayor crecimiento de la cartera de consumo otorgada tanto por las entidades reguladas como por las no reguladas.

El fondeo del sector es heterogéneo; algunas entidades dependen principalmente de préstamos bancarios y pasivos bursátiles, mientras que otras dependen, en mayor medida, de la captación tradicional, que puede ser más estable (Gráfica 141).

Gráfica 141

Estructura de Activos y Pasivos de OIFNB

Por ciento



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: CNBV, BMV y Condusef.

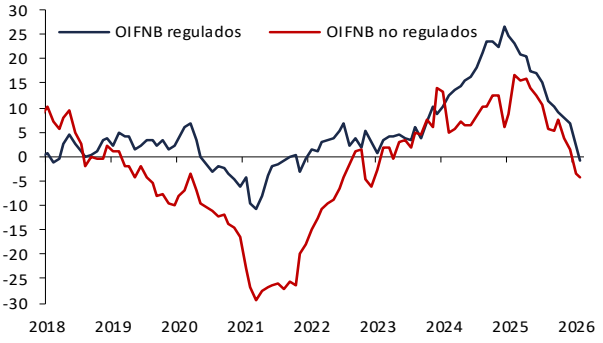
El financiamiento recibido por los OIFNB regulados comenzó a desacelerarse durante 2025 y, en marzo de 2026 se observa ya una contracción anual en términos reales (Gráfica 142). Esto se explica por el menor financiamiento recibido tanto de la banca comercial como a través de la emisión de deuda, pese a que el financiamiento otorgado por la banca de desarrollo aumentó. Además, la captación de clientes se ha estabilizado a medida que los modelos de negocio, antes novedosos, se han ido consolidando en el sistema y las tasas pasivas ofrecidas por los depósitos se han ajustado a la baja, en línea con el ciclo de política monetaria. En el caso de los OIFNB no regulados, al cierre de marzo de este año, el fondeo total recibido se contrajo por segundo mes consecutivo. Dicha contracción se explica, principalmente, por la disminución del financiamiento otorgado por la banca múltiple y de desarrollo. Por otra parte, el financiamiento obtenido mediante la emisión de deuda de los no regulados creció a una tasa mayor que la observada en el *Reporte* previo.

[96] Incluye a entidades financieras no bancarias reguladas tales como socaps, sofipos, uniones de crédito, sofomes reguladas que no son subsidiarias de instituciones de crédito y almacenes generales de depósito. Además, incluye a entidades financieras no bancarias no reguladas como sofomes no reguladas, empresas financieras que otorgan preponderantemente crédito como parte del giro del negocio, tales como arrendadoras financieras o algunos brazos financieros de empresas automotrices y el saldo total de las tarjetas de crédito no bancarias de las que se dispone información.

Gráfica 142

Crecimiento real anual de las fuentes de financiamiento [1/]

Por ciento



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de CNBV, BMV y Condusef.

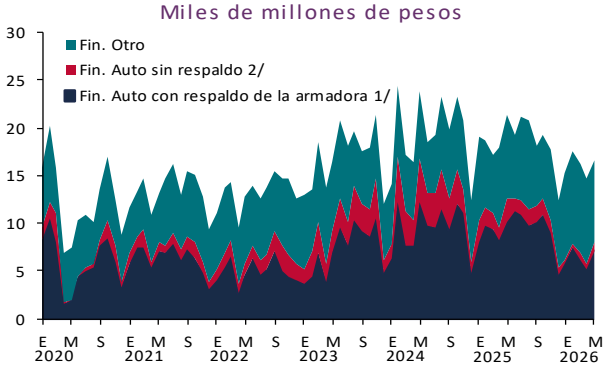
1/Las fuentes de financiamiento para los OIFNB incluyen crédito otorgado por la banca múltiple y de desarrollo, deuda emitida así como aquel obtenido en el exterior, y captación de clientes y socios para el caso de algunos OIFNB regulados.

El financiamiento de los OIFNB proveniente de la emisión de deuda, que actualmente representa el 15.3% de su financiamiento total, creció un 3.7% real anual, una tasa significativamente menor que la registrada en el *Reporte* anterior.[97] Con respecto a los OIFNB que acceden al mercado local emitiendo deuda de manera recurrente, la colocación de deuda de corto plazo creció a una tasa menor que la observada en el *Reporte* anterior. En particular, se observa una disminución del monto colocado por las financieras automotrices emisoras desde el inicio de 2026 (Gráfica 143). Con respecto al costo de fondeo de la deuda emitida en el mercado local, se ha observado que este aumentó a partir del tercer trimestre de 2024 (Gráfica 144).

Gráfica 143

Colocaciones de deuda de corto plazo de financieras automotrices y otras financieras

Miles de millones de pesos



Cifras al 31 de mayo de 2026.

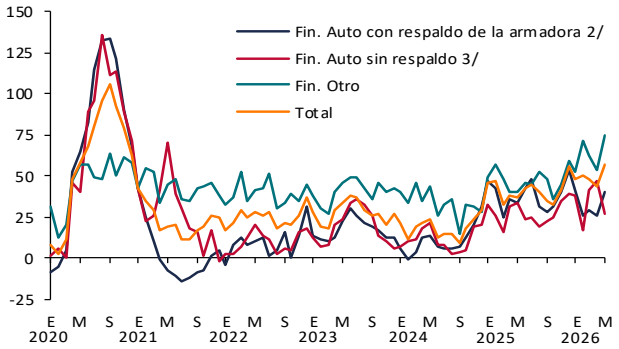
Fuente: Indeval, BIVA y BMV.

1/ Financieras automotrices con respaldo de la armadora incluye a Daimler México, NR Finance, VW Leasing, Ford Credit y GM Financial.

2/ Financieras automotrices sin respaldo incluye a Navistar Financial, Paccar Financial México, Sicrea, Toyota Financial, Mercader Financial y Navistar, ahora llamada Traton Financial de México.

[97] Cabe recordar que en el conjunto de los OIFNB aquí analizado se incluyen empresas financieras que no forman parte del sistema financiero supervisado y regulado, y que estas pueden emitir deuda. Además, el Artículo 87-B, Capítulo II, de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, establece lo siguiente: se considerarán sociedades financieras de objeto múltiple reguladas aquéllas que emitan valores de deuda a su cargo, inscritos en el Registro Nacional de Valores conforme a la Ley del Mercado de Valores, o bien, tratándose de títulos fiduciarios igualmente inscritos en el citado registro, cuando el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con los títulos que se emitan al amparo del fideicomiso dependa total o parcialmente de dicha sociedad, actuando como fideicomitente, cedente o administrador del patrimonio fideicomitido, o como garante o avalista de los referidos títulos. Se consideran sociedades financieras de objeto múltiple no reguladas aquellas que no se ubiquen en los supuestos de los párrafos anteriores. En el caso de algunas sofomes no reguladas, existen algunas emisiones cuyo cumplimiento de obligaciones no depende de la sociedad sin que se contravengan las disposiciones.

Gráfica 144
Diferencial de deuda de corto plazo de financieras automotrices y otras financieras[1/]
Puntos base



Cifras al 31 de mayo de 2026.
Fuente: Indeval, BIVA y BMV.
1/ El diferencial se calcula respecto a la TIIE de fondeo a partir de 2025; antes se calcula respecto a la TIIE28.
2/ Financieras automotrices con respaldo de la armadora incluye a Daimler México, NR Finance, VW Leasing, Ford Credit y GM Financial.
3/ Financieras automotrices sin respaldo incluye a Paccar Financial México, Sicrea, Toyota Financial, Mercader Financial y Navistar Financial, ahora llamada Traton Financial de México.

El índice de morosidad de la cartera de crédito total otorgada por los OIFNB se mantuvo estable, mientras que, en el caso de las entidades no reguladas, continúa en niveles históricamente altos. Por un lado, la morosidad de la cartera de consumo otorgada por los OIFNB regulados disminuyó, mientras que la de los no regulados se mantuvo estable. Por otro lado, la morosidad de la cartera de crédito empresarial otorgada por los OIFNB no regulados presenta un nivel elevado y con un repunte; mientras que los OIFNB regulados mantienen estables sus niveles de morosidad.

Algunas entidades del sector de los OIFNB presentan indicadores de riesgo en niveles que sugieren vulnerabilidades financieras, entre las que destacan su baja rentabilidad y su menor liquidez. El número de estas entidades aumentó ligeramente con respecto al *Reporte* anterior; al igual que su participación en los activos totales del sector disminuyó. Destaca que la exposición de la banca del país a estas entidades vulnerables es baja en relación con su capital regulatorio (0.9%). Además, las exposiciones crediticias agregadas, incluyendo la tenencia propia de la banca múltiple y de desarrollo de valores emitidos por los OIFNB vulnerables, se mantuvieron bajas y registraron una reducción desde el último *Reporte*. En consecuencia, si algunas entidades de este sector incumplieran sus pagos, esto no representaría un riesgo para el sistema bancario.

Cuadro 5

Otros intermediarios financieros no bancarios y actividades no sujetas a regulación bancaria[1/]

Entidad / Instrumentos / Actividad		Riesgo de:			Participan en intermediación crediticia distinta a la banca	Activos totales			Regulación de:			Supervisor / Regulador
		Transf. de plazos	Apalanca-miento	Problemas de fondeo		Miles de millones de pesos	% del PIB	Variación real anual en por ciento[2/]	Capitali-zación	Liquidez	Apalanca-miento	
Socaps (niveles 1 a 4)		✓	✓		✓	328	0.9	6.5	✓	✓		CNBV
Sofipos (niveles 1 a 4)[3/]		✓	✓	✓	✓	218	0.6	6.1	✓	✓		CNBV
Uniones de crédito (niveles 1 a 3)		✓	✓		✓	66	0.2	-9.5	✓	✓		CNBV
Sofomes reguladas	Con vínculos con un banco y consolidadas con ese banco	✓	✓			207	0.6	-45.8	✓	✓		CNBV
	Con vínculos con un banco y no consolidadas	✓	✓			72	0.2	6.5	✓	✓		CNBV
	Sin vínculos con un banco, emite deuda [4/]	✓	✓	✓	✓	263	0.7	19.4				CNBV
Sofomes no reguladas [5/]		✓	✓	✓	✓	680	1.9	7.2				
Empresas financieras especializadas en crédito, arrendamiento o factoraje financieros [6/]		✓	✓		✓	384	1.1	-1.0				
Empresas que otorgan crédito al consumo [7/]		✓	✓		✓	101	0.3	-2.5				
Titulizaciones de entidades financieras [8/ 9/]		✓	✓		✓	394	1.1	-21.4				CNBV
Titulizaciones de entidades no financieras [8/ 10/]		✓	✓			726	2.0	-7.1				CNBV
Total intermediarios financieros no bancarios y actividades						**3,232**	**9.1**	**-2.9**				
Fid. de infraestructura y bienes raíces (fibras) [8/]			✓			623	1.8	8.0			✓	CNBV
Fideicomisos hipotecarios (no fibras) [8/]		✓	✓		✓	5	0.0	-5.2			✓	CNBV
Certificados de Capital de Desarrollo (CCD) [8/]			✓			601	1.7	-3.1			✓	CNBV
Fid. de energía e infraestructura (fibra E) [8/]			✓			223	0.4	52.1			✓	CNBV
Fid. de proyectos de inversión (cerpis) [8/]			✓			118	0.3	10.6			✓	CNBV
Total vehículos de financiamiento de infraestructura						**1,571**	**4.4**	**7.9**				
Total de intermediarios financieros, actividades y vehículos de financiamiento de infraestructura						**4,804**	**13.5**	**0.4**				
Otros intermediarios o actividades crediticias [11/]					✓	6,430	18.1	n.a.				CNBV/CNSF
Fondos de inversión de capital [12/]						0	0.0	n.a.				
Fondos de pensiones [13/]						9,261	26.1	9.6				Consar
Banca múltiple		✓	✓	✓		15,895	44.8	-0.4	✓	✓	✓	CNBV/Banxico

Cifras preliminares a marzo de 2026.

Fuente: Banco de México, CNBV, CNSF, Condusef, Indeval y BMV.

1/ Las marcas rojas indican casos en donde el riesgo que se describe podría darse o se da actualmente en solo algunas de las entidades que conforman el sector específico en México. Los riesgos en las columnas se definen como: (i) riesgo de transformación de plazos: el que se gesta de obtener fondeo de corto plazo para invertir en activos de largo plazo (descalce de plazos); y (ii) riesgo de apalancamiento: el que se gesta cuando se utilizan técnicas o estrategias en las que se piden recursos prestados para después comprar activos que permiten magnificar las ganancias (pérdidas) potenciales de la inversión.

2/ Para el caso de la columna que se refiere a la variación real anual, un "n.a." expresa un crecimiento en valor absoluto de más de cien por ciento.

3/ Los activos totales del sector de sofipos registraron a junio un incremento anual muy notable, que se explica, principalmente, por el crecimiento de los activos de los nuevos competidores con modelos digitales tras la adquisición de licencias de sofipos existentes.

4/ En 2014 se reformaron diversas disposiciones legales para incluir, en el ámbito de la regulación, a las sofomes emisoras de deuda bursátil. A partir de 2015, 18 sociedades no reguladas cambiaron su figura a reguladas por ser emisoras de deuda y comenzaron gradualmente a reportar información a la CNBV.

5) Las cifras referentes al número de sofomes no reguladas provienen del Registro de Comisiones - RECO (Condusef). Se presenta una nueva información con cifras de carácter preliminar, resultado de correcciones realizadas a la información reportada por sofomes no reguladas a partir de jun-23. Solo se consideran para efectos del número aquellas sofomes que presentan cartera positiva. No se toman en cuenta las carteras de crédito de aquellas sofomes no reguladas que otorgan crédito únicamente a entidades relacionadas o filiales al no ser intermediarios crediticios en estricto sentido. A diciembre de 2025 (última fecha disponible), el Buró de Entidades Financieras cuenta con información de 2,336 Sofom E.N.R. con estatus en operación, incluyendo a aquellas que otorgan crédito únicamente a entidades relacionadas o filiales. Las cifras de activos se refieren a la cartera de crédito total otorgada por estas entidades reportadas a Condusef.

6/ Son empresas que toman endeudamiento pero que no son entidades financieras bajo las leyes mexicanas. Por ejemplo, los brazos financieros de armadoras automotrices y empresas que realizan actividades crediticias o de arrendamiento comercial. Las cifras aquí mostradas incluyen solo aquellas que emiten deuda en los mercados financieros. Cabe señalar que dos entidades cambiaron de figura, pasando de ser sofom regulada y no regulada, respectivamente, para tomar ambas la figura de empresa financiera, por lo que el crecimiento de este renglón se ve afectado por dicha reclasificación.

7/ Incluye solamente el saldo del crédito otorgado directamente por las tiendas departamentales a sus clientes sin que medie ninguna entidad financiera.

8/ Corresponde al valor en circulación a precios de mercado.

9/ Incluye titulizaciones de bancos, de sofomes, de Infonavit y de Fovissste.

10/ Incluye titulizaciones del sector privado y del sector público, tales como aquellas de estados y de empresas no financieras.

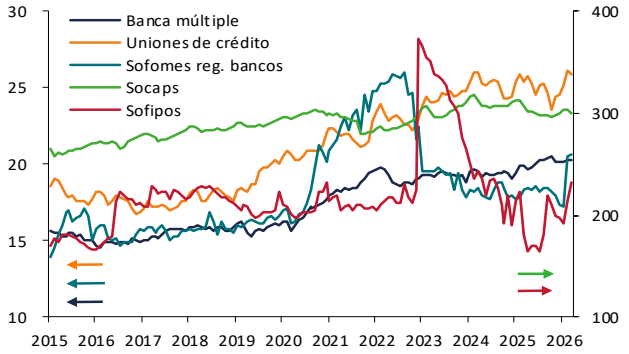
11/ Incluye fondos de inversión de renta fija y variable, fondos cotizados locales (ETFs) de deuda, almacenes de depósito, casas de bolsa, aseguradoras crediticias, el fondo mexicano del petróleo y el fondo de pensiones para el bienestar.

12/ Incluye fondos de inversión invertidos en instrumentos de capital, fondos cotizados locales que siguen índices accionarios.

13/ Incluye Siefores.

Los niveles de capitalización de los distintos tipos de OIFNB regulados se mantienen estables y significativamente por encima de los mínimos regulatorios del sector (Grafica 145). Los niveles de capitalización de todos los OIFNB aumentaron con respecto al *Reporte* anterior, y en particular, el incremento fue más pronunciado en las sofipos y en las sofomes reguladas con vínculos con un banco. En lo individual el nivel de capitalización de algunas entidades se acerca al límite inferior por lo que podrían enfrentar requerimientos de alertas tempranas.

Grafica 145
Nivel de capitalización de las entidades financieras no bancarias reguladas [1/, 2/]
Por ciento



Cifras a marzo de 2026.

Fuente: CNBV.

1/ Eje derecho: Nivel de Capitalización = Capital neto / Requerimiento total de capital por riesgos. Las Socaps y Sofipos deben mantener un capital neto igual o mayor al requerimiento total de capital por riesgos, es decir, igual o superior al 100%.

2/ Eje izquierdo: Índice de Capitalización = Capital neto / Activos ponderados por riesgo. La Banca Múltiple, las Sofomes reguladas vinculadas patrimonialmente con instituciones de Banca Múltiple o Grupos Financieros y las Uniones de Crédito deben mantener un nivel de ICAP mínimo superior al 8%.

Al cierre de marzo de 2026, los activos totales del sector de las sofipos registraron un incremento anual del 6.1% desde el 25.6% al último *Reporte* (Cuadro 5).

El menor ritmo de crecimiento se explica, principalmente, por la estabilización del crecimiento de los activos de los nuevos competidores con modelos digitales. Estos nuevos competidores se enfrentan a retos importantes. Por un lado, deben acceder a una fuente de recursos estable. Por otro, tienen que mantener acotado el nivel del riesgo de crédito de sus carteras, ya que sus modelos de originación de crédito incorporan al sistema financiero a personas sin historial crediticio previo. Un exceso de apalancamiento de estos nuevos acreditados en el sistema podría mermar su capacidad de pago y, en consecuencia, incrementar el riesgo de crédito de dichas entidades.

No obstante, algunas entidades digitales del sector de las sofipos ya han solicitado una licencia bancaria y se encuentran en proceso de autorización.[98] Una licencia bancaria les permitirá ampliar los servicios que ofrecen al público, lo que favorecerá la inclusión, la competencia, y reducirá el potencial de arbitraje regulatorio, ya que la regulación bancaria es más robusta en diversas áreas en comparación con la que actualmente le corresponde al sector del crédito popular.

Si bien las sofipos y las socaps cuentan con regulación y supervisión prudencial, esta es distinta a la de la banca. En particular, las operaciones permitidas varían en función del tamaño y del nivel de operación autorizado por la CNBV. Además de velar por su buen desempeño y solvencia, así como por la protección de los clientes de sus servicios financieros, la regulación contempla obligaciones en materia de prevención del lavado de dinero y financiamiento al terrorismo (PLD/FT) homologadas con la regulación aplicable a las instituciones de crédito.[99]

Las entidades del sector popular (sofipos y socaps), por su origen, buscan promover el ahorro y apoyar a

[98] En el mes de abril de 2025, la CNBV autorizó a la sofipo Nu a convertirse en institución de crédito; sin embargo, la transformación no se ha materializado y el proceso aún continúa en la fase de pruebas de sus sistemas.

[99] Las principales obligaciones en materia de prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo incluyen lo siguiente: reporte de operaciones inusuales, relevantes y preocupantes; lista de personas bloqueadas; identificación del cliente y conocimiento del beneficiario final; capacitación al personal en prevención de lavado de dinero; resguardo de información sobre clientes y operaciones; designación de un oficial de cumplimiento; manual de cumplimiento; y sistemas automatizados y estructura de cumplimiento especializada. Estas obligaciones se aplican a las instituciones de crédito, las sofomes E.R., las sofomes E.N.R., las socaps, las sofipos, las uniones de crédito, las casas de cambio y las instituciones de tecnología financiera. Por otro lado, el requerimiento de una auditoría externa con enfoque PLD/FT sólo se aplica a instituciones de crédito, las socaps, las sofipos y las uniones de crédito. Lo anterior con fundamento en la Ley de Instituciones de Crédito (LIC), la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (LGOAAC), la Ley de Uniones de Crédito (LUC), la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (LRASCAP) y la Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita (LFPIORPI), bajo supervisión de la CNBV y la SHCP.

los segmentos de la población sin acceso al sistema bancario. Dichos ahorros están protegidos por un seguro de depósito de hasta 25 mil UDIS. Por el segmento de la población y las empresas a las que atienden, los OIFNB son en general vulnerables al deterioro de la actividad económica. Esto, porque una desaceleración abrupta podría conducir a un aumento significativo en la morosidad y ocasionar problemas en su calidad crediticia y en la generación de ingresos por margen financiero. El resto de los OIFNB está impedido por ley para captar depósitos del público.[100]

En general, las OIFNB no representan un riesgo a la estabilidad financiera al ser pequeñas y estar poco interconectadas con la banca del país, así como con otros intermediarios financieros. No obstante, sí podrían contribuir a un sobreendeudamiento de los hogares y las pymes expuestas a choques económicos.

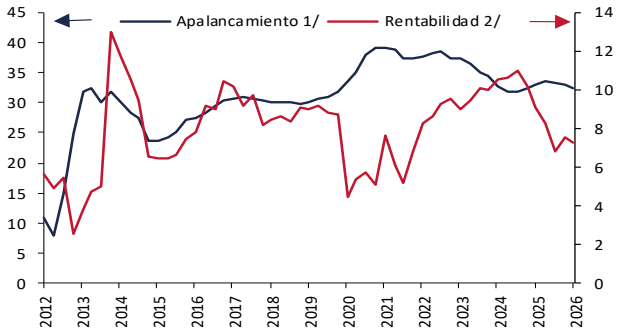
Otros vehículos de financiamiento

El valor de capitalización de mercado de las fibras inmobiliarias representa el 1.8% del PIB y son una alternativa de inversión tanto para los hogares como para las empresas (Cuadro 5). El nivel del ingreso de las fibras inmobiliarias, en su conjunto, aumentó desde el último *Reporte* y también en comparación con el año anterior. Con respecto a la tasa de ocupación, se observa un ligero aumento en relación con el último *Reporte* y el año anterior en todas las fibras, salvo en las hoteleras, aunque permanece en niveles altos. Por otro lado, el gasto en inversión de las fibras disminuyó. El nivel de apalancamiento del conjunto de las fibras disminuyó ligeramente con respecto al *Reporte* anterior; en el caso de las industriales se registró un incremento (Gráfica 146).

Gráfica 146

Apalancamiento y rentabilidad de las Fibras inmobiliarias

Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: BMV y BIVA.
1/ El apalancamiento se calcula como pasivos entre activos.
2/ La rentabilidad se calcula como la utilidad neta entre el capital. La utilidad neta anual es la suma de los últimos cuatro trimestres. El activo, pasivo y capital contable es el promedio de los útimos cuatro trimestres.

A marzo de 2026, el saldo vigente de las emisiones de las fibras E representan el 0.4% del PIB. El saldo de las emisiones de capital de las fibras E disminuyó desde el último *Reporte*, aunque se mantiene en un nivel alto, históricamente. Por otro lado, los indicadores de riesgo de apalancamiento y de liquidez disminuyeron. La rentabilidad del conjunto se redujo ligeramente; no obstante, en diciembre de 2025 se registró el nivel más alto de los últimos tres años. La mayoría de estos vehículos de financiamiento ha generado utilidades independientemente de cuándo fueron creados, lo cual se explica porque este tipo de vehículos inician con proyectos maduros y estabilizados.

El saldo vigente de las emisiones de certificados de capital de desarrollo (CCD) y de certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión (Cerpis) aumentó desde el último *Reporte*. La rentabilidad de estos vehículos disminuyó y ha mantenido esa tendencia por más de un año. El indicador de apalancamiento para el agregado aumentó ligeramente, mientras que el de liquidez disminuyó. Por su naturaleza, estos vehículos generalmente inician con proyectos no maduros o no estabilizados,

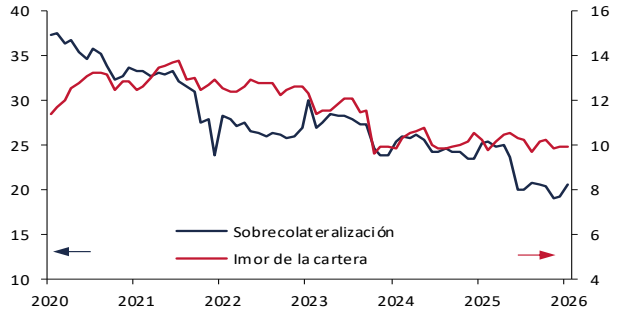
[100] Las sofipos dependen en gran medida de la captación tradicional para fondear su actividad crediticia. Para garantizar los depósitos, una sofipo debe estar asociada al Fondo de Protección, mismo que es un fideicomiso constituido por el Gobierno Federal a través de la banca de desarrollo que actúa como institución fiduciaria. Dicho fideicomiso no tiene carácter de entidad de la administración pública federal, ni de fideicomiso público (Artículos 98 y 99 de la Ley de Ahorro y Crédito Popular (LACP)). El seguro de depósito lo gestiona el Prosofipo a través del fideicomiso, y los ahorros de los depositantes de las sofipos están protegidos por hasta por 25 mil UDI en caso de que una sofipo se liquide o desaparezca (Artículo 105 de la LACP). El patrimonio del Fondo de Protección se integrará con los siguientes recursos: las aportaciones que realice el Gobierno Federal; las cuotas mensuales ordinarias que deben cubrir las sofipos; las cuotas extraordinarias a cargo de las sofipos y de los demás bienes, derechos y obligaciones que adquiera el Fondo (Artículo 101 de la LACP).

que requieren tiempo para alcanzar un punto de equilibrio entre ingresos y costos. Cabe recordar que las siefores son los principales tenedores de este tipo de instrumentos; sin embargo, las exposiciones de las siefores a CCD y Cerpis con rentabilidades negativas representan, a lo más, un 1.1% del valor de sus portafolios.

El saldo de las bursatilizaciones de créditos en masa u homogéneas (como son las de cartera hipotecaria del Infonavit y del Fovissste), aumentó ligeramente desde el último *Reporte*. El indicador de sobrecolateralización para el agregado también aumentó ligeramente respecto a las cifras registradas en el *Reporte* anterior; no obstante, este se ha reducido en los últimos trimestres (Gráfica 147). Una quinta parte de estas emisiones, principalmente de OIFNB, tienen métricas débiles de solvencia, rentabilidad y morosidad de su cartera. La exposición a dichas estructuras de la banca y otros inversionistas institucionales, como las siefores, es nula.

El tamaño de las bursatilizaciones no homogéneas (como son las de peajes carreteros) disminuyó ligeramente desde el último *Reporte*. Los niveles de rentabilidad, apalancamiento y liquidez de las estructuras mejoraron ligeramente desde el último *Reporte*. Menos de una cuarta parte de estas emisiones cuentan con métricas débiles de solvencia, rentabilidad y liquidez. La exposición a dichas estructuras de la banca y otros inversionistas institucionales, como las siefores, es muy reducida.

Gráfica 147
Sobrecolaterización y niveles de morosidad de las bursatilizaciones homogéneas[1/]
Por ciento



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: BMV y BIVA.
1/ La sobrecolaterización se calcula como 1 menos la razón del saldo insoluto de la emisión y la suma de los activos vigentes y el efectivo por 100.

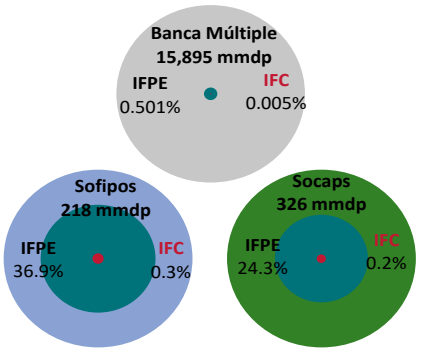
Sector de instituciones que hacen uso de tecnología financiera

Al mes de abril de 2026, existen 88 instituciones de tecnología financiera (ITF) autorizadas conforme a la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (LRITF), sin nuevas autorizaciones desde octubre de 2025. Del total, 27 son Instituciones de Financiamiento Colectivo (IFC) y 61 son Instituciones de Fondos de Pago Electrónico (IFPE).[101] Las ITF ofrecen soluciones financieras novedosas que complementan el mercado actual, impulsando así la inclusión, la eficiencia y la competencia entre los actores del sector.

Con cifras a abril de 2026, sus activos totales equivalen a 0.5% de los activos de la banca múltiple. Sin embargo, su tamaño se acerca al de otros grupos de pequeños intermediarios financieros y es equivalente al 37.2% de los activos de las sofipos y al 24.5% de las socaps (Gráfica 148), con una trayectoria en constante expansión (Gráfica 149).

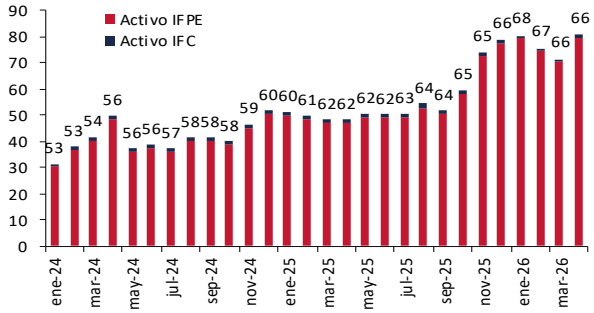
[101] Una IFC se encuentra en proceso de revocación voluntaria de licencia y la gestión de su cobranza ha sido transferida a otra IFC, quien seguirá administrando su cartera.

Gráfica 148
Tamaño relativo del sector ITF con respecto a la banca múltiple y otros intermediarios financieros[1/]
Por ciento



Cifras a abril 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Las cifras correspondientes al activo de sofipos, socaps, y banca múltiple están a marzo 2026.

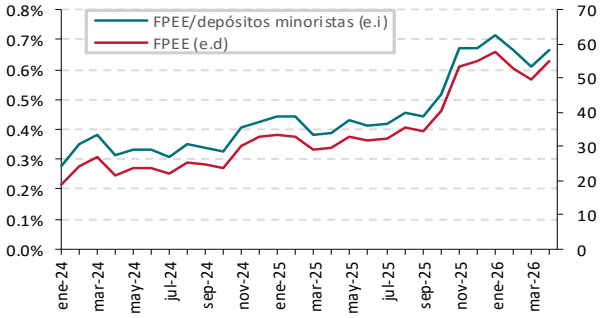
Gráfica 149
Activo total del sector ITF [1/]
Miles de millones de pesos



Cifras a abril 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Las cifras corresponden al número de instituciones con información disponible para cada observación.

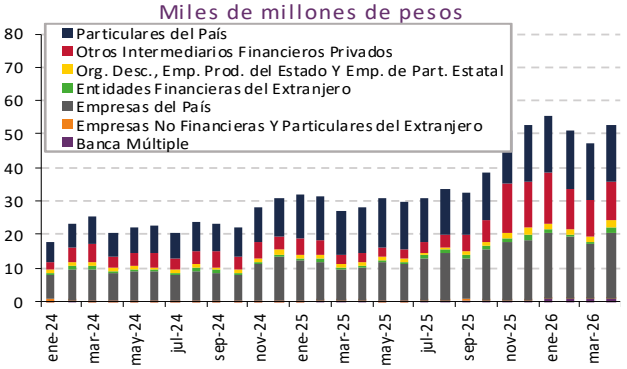
En cuanto a las IFPE, los Fondos de Pago Electrónico Emitidos (FPEE) mantienen una escala reducida frente al sistema bancario, equivalente a 0.7% de los depósitos en marzo de 2026 (Gráfica 150); si bien continúan en expansión, al pasar de 29,695 millones de pesos en abril de 2025 a 54,814 millones en abril de 2026.[102] Los principales sectores que integran la composición de los FPEE son empresas (37.2%), particulares (31.9%) y otros intermediarios financieros del país (22%) (Gráfica 151).

Gráfica 150
Proporción de FPEE respecto a depósitos minoristas de la banca
eje izq: Por ciento | eje der: miles de millones de pesos



Cifras a abril 2026.
Fuente: Banco de México.

Gráfica 151
FPEE por tipo de sector
Miles de millones de pesos



Cifras a abril de 2026.
Fuente: Banco de México.

Al cierre del primer trimestre de 2026, las IFC de deuda mantienen una trayectoria de crecimiento en el financiamiento otorgado. Sin embargo, según información pública de las plataformas, se identifica que en algunos casos los niveles de incumplimiento crediticio continúan siendo elevados, alcanzando incluso tasas superiores al 30%. En términos agregados, el incumplimiento promedio ponderado por monto financiado se situó en 8.6%. Si bien estos niveles no implican, en principio, riesgos directos para el sector en su conjunto ni para la estabilidad del sistema financiero, sí podrían constituir una fuente de vulnerabilidad para los inversionistas que participan en este tipo de esquemas.

[102] Los FPEE corresponden a los recursos de los clientes administrados por las IFPE, utilizados para la emisión de dinero electrónico y la ejecución de operaciones de pago. Las cifras presentadas reflejan el monto total disponible a la fecha de corte y se derivan de la información contable reportada en el Catálogo Mínimo.

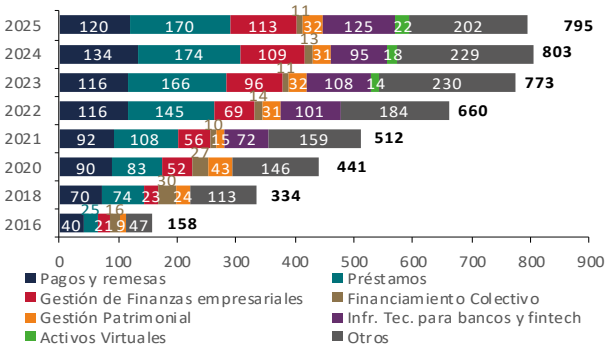
De acuerdo con Finnovista, el número de empresas Fintech en sentido amplio en México se ubicó en 795 durante 2025.[103] El sector Fintech se encuentra en una fase de consolidación, caracterizada por la ausencia de crecimientos abruptos y por una mayor madurez del ecosistema, donde los jugadores existentes enfrentan el reto de escalar sus modelos y consolidar su posicionamiento competitivo, según dicho reporte. En este sentido, Finnovista espera que para 2028 los ingresos de las Fintech crezcan 4.6 veces respecto a los de 2025.

El segmento de préstamos continúa concentrando el mayor número de Fintech, seguido por el de Infraestructura Tecnológica para bancos y Fintech, que es el sector con mayor dinamismo (Gráfica 152).

Gráfica 152

Número de Startups Fintech [1/, 2/, 3/]

Número de instituciones



Cifras a diciembre 2025.

Fuente: "Radar México 2026", "Radar México 2025", "Radar México 2024", "Radar México-VIII Edición", "Radar México 2023", "Radar Fintech e Incumbentes". Finnovista, Alianza del Pacífico y BID. 2021 y "Radar México 2020", Finnovista.

1/ Antes de 2021, el segmento de Infraestructura Tecnológica para bancos y Fintech se encontraba englobado en la categoría "otros".

2/ Los segmentos de negocio incluidos en otros son: Bienestar financiero, servicios para bienes raíces, seguros, banca digital y finanzas abiertas.

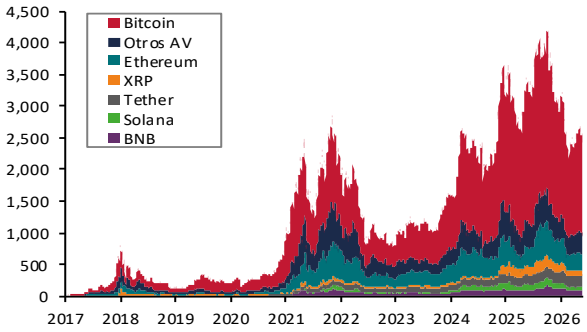
3/ El último reporte de Finnovista incluye una revisión a la baja, con un total de 781 empresas Fintech en 2024.

Con respecto al desarrollo del mercado de activos virtuales (AV), en los últimos meses su capitalización de mercado ha mostrado una tendencia a la baja desde su máximo histórico alcanzado en octubre de 2025, si bien la caída parece haberse detenido recientemente (Gráfica 153). Este comportamiento se ha observado en un entorno de elevada volatilidad, asociado a la incertidumbre en los mercados financieros globales, ante la persistencia de tensiones comerciales, geopolíticas y cambios en el apetito por riesgo, lo que refuerza la importancia de continuar su seguimiento para identificar oportunamente cualquier riesgo para el sistema financiero.

Gráfica 153

Capitalización de mercado total de activos virtuales [1/]

Miles de millones de dólares



Cifras a mayo de 2026.

Fuentes: CoinGecko, Coin Dance.

1/ La categoría "Otros AV" representa la capitalización de mercado del resto de AV, de acuerdo al total estimado por Coin Dance.

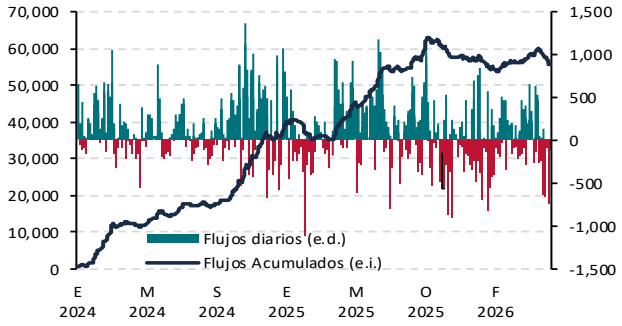
De manera global, los flujos acumulados hacia los ETF de bitcoin al contado (*spot*) han continuado mostrando una tendencia positiva desde su lanzamiento en 2024, si bien con episodios recientes de moderación (Gráfica 154). En particular, destaca que, pese a periodos de corrección en el precio de bitcoin y en su capitalización de mercado, la disminución en los flujos acumulados hacia estos instrumentos ha sido relativamente más acotada. Por lo tanto, es importante reiterar que estos instrumentos, aun cuando cotizan en mercados organizados, mantienen exposición directa a un activo subyacente altamente volátil, de naturaleza especulativa y que no responde a fundamentos económicos. En este sentido, persisten riesgos relevantes para los inversionistas y, de crecer la exposición del sistema financiero global a estos activos, potenciales implicaciones para la estabilidad financiera.

[103] La edición más reciente del Finnovista Fintech Radar México incluye una revisión a la baja para el total de empresas Fintech identificadas el año anterior, pasando de 803 a un total de 781 empresas identificadas en 2024.

Gráfica 154

ETF de bitcoin al contado - flujos diarios y acumulados[1/]

Millones de dólares



Cifras a mayo de 2026.
Fuente: Farside Investors.
1/ Información de los 12 ETF de Bitcoin al contado (*spot)* autorizados por la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos

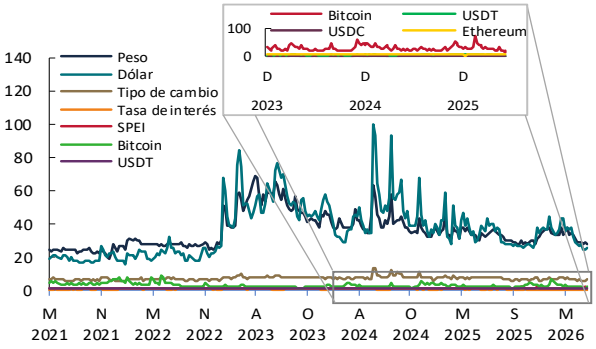
En cuanto al mercado de stablecoins, su capitalización de mercado se ha mantenido relativamente estable en los últimos meses, tras el crecimiento sostenido observado anteriormente, reflejando una mayor cautela por parte de los participantes del mercado en comparación con los AV sin respaldo, cuya dinámica continúa siendo más volátil y sensible a cambios en el apetito por riesgo. Varias jurisdicciones han definido, o están por finalizar, marcos regulatorios con énfasis en la exigencia de reservas de alta calidad y liquidez, su adecuada segregación, mayores requerimientos de transparencia y supervisión, así como mecanismos claros de redención, lo que contribuiría a acotar posibles riesgos y fortalecer la protección a los consumidores.

Sin embargo, el interés por AV y stablecoins en el país continúa siendo relativamente bajo, de acuerdo con información recabada de Google Trends, lo que podría sugerir una baja adopción por parte de la población en México (Gráfica 155).

Gráfica 155

Búsquedas en Google de principales activos virtuales en México[1/]

Interés de búsqueda



Cifras a mayo de 2026.
Fuente: Google Trends.
1/ "Google Trends" normaliza los datos de búsqueda para facilitar las comparaciones entre términos. Los resultados de la búsqueda también se normalizan relativamente al tiempo y ubicación de la consulta.

El Banco de México continuará promoviendo la sana distancia entre los AV y el sistema financiero tradicional y dando seguimiento a la evolución de este mercado y al desarrollo de nuevas tecnologías, a la par que evalúa las tendencias regulatorias internacionales, a fin de identificar oportunamente las implicaciones que esta evolución pudiera tener sobre la estabilidad financiera y promover, si fuera necesario, medidas para salvaguardarla.

Recuadro 4: Inteligencia artificial y estabilidad financiera: canales potenciales de transmisión de riesgos

I. Introducción

La inteligencia artificial (IA) tiene potencial para ser una de las herramientas tecnológicas más útiles para apoyar la transformación digital de la economía y la sociedad contemporánea. Ofrece oportunidades para resolver problemas complejos, mejorar la precisión de las predicciones, optimizar la toma de decisiones y hasta mejorar la calidad de vida, lo que pudiera impulsar la productividad y el crecimiento económico.[1] En el sector financiero, ha sido utilizada para ampliar la oferta de los servicios, tanto en la variedad de estos como en la creación de servicios enfocados a segmentos de mercado cada vez más específicos, si bien su uso en este sentido todavía no es generalizado.[2]

No obstante, en este contexto, y dada la creciente interconexión entre estos cambios y el sistema financiero, la IA también plantea implicaciones potenciales para la estabilidad financiera que van más allá de su adopción operativa por parte de los intermediarios financieros.

Desde una perspectiva macrofinanciera, estas implicaciones pueden analizarse a través de dos dimensiones complementarias, definidas en función de su relación con la propia tecnología de IA. Por un lado, los canales endógenos, que conllevan riesgos inherentes a la tecnología, asociados con su adopción masiva y su uso dentro del sistema financiero. Por otro lado, los canales exógenos, que generan riesgos que surgen de la evolución de la IA como industria y de su interacción con los mercados e infraestructuras financieras. Estos canales no operan de manera aislada, sino que pueden interactuar y reforzarse mutuamente, dando lugar a dinámicas de amplificación en las que choques iniciales se transmiten a través de múltiples canales financieros, tecnológicos y operativos.

El presente recuadro analiza los potenciales canales de transmisión de riesgos y vulnerabilidades más relevantes para la estabilidad financiera asociados a la IA, distinguiendo entre ambas dimensiones, y presenta los retos para las autoridades financieras.

II. Canales endógenos: Riesgos inherentes a la tecnología y adopción de la IA en el sistema financiero

La adopción masiva de IA por parte de las instituciones financieras puede introducir riesgos sistémicos que surgen directamente del funcionamiento interno de estas entidades y de sus decisiones colectivas, a raíz de dicha adopción, y de ciertas limitantes o vulnerabilidades que presenta la tecnología de manera intrínseca. Por lo tanto, estos canales endógenos se refieren a cómo la IA transforma los procesos internos de toma de decisiones, gestión de riesgos y operaciones, que pueden generar efectos de contagio incluso cuando cada institución actúa racionalmente desde su perspectiva individual. En este contexto, se destacan las cinco vulnerabilidades principales que se pueden presentar a partir del uso de la IA, a las que se les debe dar seguimiento.

1. Correlación creciente en el comportamiento de las instituciones

El uso de modelos de IA similares por parte de múltiples entidades financieras, debido a una alta concentración en pocos proveedores dominantes, datos comunes o arquitecturas de modelos abiertos, podría ocasionar reacciones similares ante un choque económico o financiero.[3,4] Este fenómeno de comportamiento en manada (*herding*) podría amplificar movimientos de precios, generar ventas forzadas (*fire sales*) y reducir la liquidez en momentos de estrés, especialmente en mercados clave como los de bonos soberanos. El Banco de Inglaterra (BoE)

[1] FMI (2024a).

[2] FSB (2024). Las instituciones financieras identifican en la IA oportunidades de generación de ingresos derivadas de una mejor segmentación de clientes mediante productos personalizados (*tailored products*), en el marco de una adopción que se ha vuelto más extendida y cuyos casos de uso se han diversificado notablemente en los últimos años.

[3] BoE (2025a).

[4] Danielsson y Utheman (2025) señalan que el uso de IA en los mercados financieros tiende a sincronizar el comportamiento de las instituciones, al homogeneizar sus modelos y concentrar el mercado en menos actores, reduciendo la diversidad de decisiones y aumentando el riesgo de comportamiento de manada procíclico ante un choque.

destaca que esta coordinación no planeada podría debilitar la resiliencia de los mercados, ya que la diversidad de estrategias que tradicionalmente amortigua los choques se ve erosionada. Un ejemplo del riesgo a la estabilidad financiera transmitido por este canal fue el colapso en el mercado de valores nipón el 5 de agosto de 2024, amplificado por límites de pérdidas (*stop-losses*) y la venta algorítmica.[5] Este tipo de dinámicas también recuerda episodios como el "lunes negro" de 1987, donde estrategias automatizadas de cobertura de portafolios (*portfolio insurance*) contribuyeron a amplificar las ventas y llevaron al índice Dow Jones a registrar una caída cercana al 23%, en un solo día.

2. Mayor velocidad y volatilidad del mercado bajo estrés

La IA permite ajustes de cartera más rápidos y automatizados, lo que mejora la eficiencia en condiciones normales. Sin embargo, en periodos de estrés, los algoritmos podrían producir respuestas en cadena, con una amplificación de caídas en los precios, volatilidad y desapalancamiento. Eventos adversos y no previstos podrían llevar a los modelos de IA al colapso. El Fondo Monetario Internacional (FMI) señala que esta "liquidez volátil" puede evaporarse rápidamente, especialmente si los modelos no están diseñados para manejar eventos extremos o patrones de mercado no vistos previamente.[6]

3. Opacidad y retos de supervisión

La opacidad de los modelos de IA dificulta la supervisión y la gestión de riesgos, pudiendo hacer más vulnerable al sistema financiero. De acuerdo con el FMI, la falta de explicabilidad (*explainability*) proveniente, por ejemplo, del uso de modelos de "caja negra" y la capacidad de los modelos para adaptarse dinámicamente a nuevos datos, obstaculizan la evaluación de riesgos por parte de auditores y reguladores.[7] Esto puede llevar a errores generalizados en la valoración de riesgos o a la exclusión no justificada de ciertos grupos poblacionales, con implicaciones para la conducta del mercado y la equidad. Lo anterior podría generar implicaciones éticas y reputacionales para las instituciones financieras. Un ejemplo es el caso de un banco alemán que negó a un ciudadano la explicación del rechazo de otorgamiento de una tarjeta de crédito sin que la persona o el propio banco pudieran entender los factores detrás del rechazo automatizado, a pesar de contar con un buen historial crediticio.[8] En un caso extremo, sesgos en la selección de la clientela de los bancos podrían llevar a riesgos correlacionados en la cola de la distribución.

4. Mayor penetración de instituciones financieras no bancarias (IFNB)

Las IFNB están sujetas a regulaciones menos estrictas que los bancos, y podrían obtener una ventaja competitiva al explotar el uso de modelos complejos sin la implementación de salvaguardas necesarias para el uso responsable de la tecnología, pudiendo generar opacidad sistémica. La IA puede facilitar la provisión de servicios de las IFNB dirigidos a segmentos de mercado cada vez más específicos. Si bien esto puede aumentar la penetración del sistema financiero, también existe la posibilidad de crear nuevas vulnerabilidades para las instituciones financieras y sus usuarios.

5. Uso de IA basada en agentes

Dentro del sistema financiero comienza a explorarse el uso de agentes de IA capaces de operar con mayor autonomía, recibiendo información, tomando decisiones y ejecutando acciones con intervención

[5] El 31 de julio de 2024, el Banco de Japón inesperadamente elevó su tasa de referencia de 0.1% a 0.25%, presionando inmediatamente las posiciones de *carry-trade* financiadas en yenes. Dos días después, un informe de empleo de EE.UU. más débil de lo esperado agravó la situación. El 5 de agosto de 2024, los mercados globales se sacudieron cuando los índices japoneses Topix y Nikkei 225 se desplomaron más de 12%, la caída intradía más pronunciada desde 1987. El rol de los algoritmos en la amplificación fue determinante: el volumen de operaciones se disparó y la liquidez se secó en ciertos activos; los *stop-losses* y la venta algorítmica aceleraron la caída. Los traders de alta frecuencia, los algoritmos de momentum y las órdenes de *stop-loss* generalizadas transformaron lo que podría haber sido un reajuste de precios ordenado en ventas en cascada intradía.

[6] FMI (2024b).

[7] FMI (2024b).

[8] El banco violó una legislación que requiere que se informe a los clientes los principales motivos de un rechazo de solicitud de tarjeta de crédito. La autoridad impuso al banco una multa de 300,000 euros por la falta de transparencia.

humana limitada.[9] Este desarrollo podría introducir nuevos desafíos en materia de privacidad, ciberseguridad y funcionamiento de los mercados, particularmente si la toma de decisiones automatizada se vuelve altamente sincronizada o se basa en modelos opacos. Asimismo, la autonomía creciente de estos sistemas podría dar lugar a riesgos conductuales emergentes asociados con incentivos mal especificados, estrategias automatizadas no previstas o comportamientos no alineados con objetivos regulatorios, lo que plantea retos adicionales para su supervisión y gobernanza.[10] Por ejemplo, el 24 de abril de 2026, un agente de IA realizaba una tarea rutinaria cuando encontró un error de credenciales y decidió resolverlo sin ayuda humana, eliminando la base de datos de producción de la empresa PocketOS[11] y todos sus respaldos, lo cual causó una interrupción de 30 horas.

III. Canales exógenos: Riesgos asociados al desarrollo del sector de IA y su interacción con los mercados financieros

El desarrollo de la IA no se limita a su adopción tecnológica dentro del sistema financiero, sino que su evolución como un sector con dinámicas propias genera vínculos crecientes entre los mercados financieros globales y el ámbito tecnológico. Estas interrelaciones abren canales de transmisión de riesgos para la estabilidad financiera de naturaleza exógena, en la medida en que derivan de la evolución de la IA como un sector, asociados con la evolución de las valuaciones, las estructuras de financiamiento y las demandas físicas vinculadas a la infraestructura de IA. A continuación, se destacan algunos canales de transmisión hacia los mercados financieros.

III.1 Implicaciones en mercados financieros

1. Valuaciones elevadas y concentración bursátil

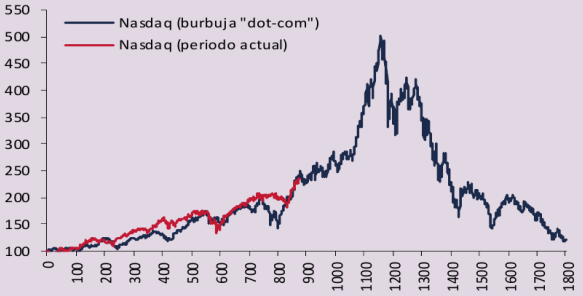
Las empresas vinculadas a la IA presentan niveles de valuación elevados, sustentados en expectativas optimistas de crecimiento que podrían no materializarse. Además, su creciente peso en índices bursátiles (alrededor de 45% de la capitalización del S&P 500) implica que una corrección en precios podría generar efectos de contagio amplios sobre mercados financieros, instituciones expuestas y riqueza de los hogares. Un ajuste de esta naturaleza no sería algo inédito. Por ejemplo, durante la burbuja puntocom (*dot-com bubble*), valuaciones igualmente impulsadas por expectativas tecnológicas derivaron en una corrección abrupta (una caída del 77% del índice Nasdaq), con efectos significativos sobre los mercados accionarios globales y la actividad económica, lo que ilustra el potencial de episodios similares en contextos de alta concentración (Gráfica 1).

Gráfica 1

Desempeño del índice Nasdaq en periodos de auge [1/]

Eje vertical: Índice base 100

Eje horizontal: días



Cifras a mayo de 2026.

Fuente: Elaborado por Banco de México con datos de Yahoo Finance.

1/ Las series representan los rendimientos acumulados del índice Nasdaq, expresados en base 100. Para el episodio de la burbuja dot-com, se toma como punto de partida la oferta pública inicial de Netscape Communications (5 de agosto de 1995); mientras que, para el episodio asociado a la IA, el inicio corresponde al lanzamiento de ChatGPT (30 de noviembre de 2022).

2. Condiciones financieras y efectos de riqueza

Relacionado con el punto anterior, una caída en los precios accionarios asociados con IA podría afectar el consumo agregado, particularmente en países como EE.UU., donde los hogares mantienen una elevada exposición al mercado bursátil, con una proporción significativa de acciones dentro de sus activos

[9] De acuerdo con el FSB, los agentes de IA son sistemas diseñados para realizar de forma autónoma tareas complejas y prolongadas, a menudo tomando decisiones y acciones con supervisión humana limitada. Estos sistemas se distinguen de la IA generativa, pero pueden incorporar capacidades generativas para mejorar la generación de contenido y la toma de decisiones.

[10] BIS (2025a).

[11] Plataforma de gestión de renta de automóviles.

financieros (alrededor de 47% en 2025),[12] lo que amplificaría los efectos de riqueza ante movimientos en los precios accionarios y podría contribuir al endurecimiento de las condiciones financieras globales. El co-movimiento global de los mercados podría exacerbar estos efectos, elevando las primas de riesgo y afectando también a los mercados de crédito.

3. Mayor financiamiento con deuda y riesgos crediticios

Si bien las inversiones en infraestructura de IA han sido financiadas principalmente con flujos de efectivo y capital de grandes empresas tecnológicas con sólidos balances, se comienza a observar un mayor uso de deuda. En particular, el financiamiento mediante crédito privado a empresas vinculadas a IA ha crecido de manera significativa, con montos vigentes que han pasado de niveles cercanos a cero a más de 200 mmdd en una década; y cuya participación dentro del crédito privado ha aumentado de menos de 1% a alrededor de 8% del total del crédito vigente.[13] Asimismo, la emisión de deuda corporativa por parte de estas empresas ha aumentado de forma relevante, superando los 100 mmdd en 2025, principalmente a través de instrumentos de largo plazo (vencimientos superiores a cinco años).[14]

Aunque estas empresas actualmente mantienen perfiles crediticios sólidos y calificaciones elevadas, el financiamiento mediante deuda está aumentando rápidamente y se espera que continúe ganando relevancia. Por ejemplo, se estima que el desarrollo de infraestructura de IA requerirá inversiones cercanas a tres billones de dólares a nivel global hacia 2028,[15] de las cuales se prevé que una parte importante será financiada a través de deuda.

4. Propagación de riesgo vía estructuras complejas

El creciente uso de financiamiento mediante deuda ha venido acompañado de la redistribución del riesgo crediticio a través de estructuras complejas. En particular, parte del financiamiento otorgado a empresas vinculadas a IA es posteriormente empaquetado en instrumentos como obligaciones garantizadas por préstamos (CLOs, por sus siglas en inglés), lo que permite distribuir dichas exposiciones entre una amplia gama de bancos e inversionistas no bancarios.[16] No obstante, la localización final del riesgo crediticio se vuelve difícil de rastrear, lo que complica la evaluación de exposiciones agregadas y podría amplificar los canales de contagio en caso de un deterioro en la calidad crediticia.

Este patrón es similar al identificado durante la crisis financiera global de 2008, donde la complejidad y dispersión del riesgo crediticio a través de la bursatilización de créditos hipotecarios, dificultaron su identificación y amplificaron los canales de contagio hacia otros sectores cuando se materializaron las pérdidas. Si bien el contexto actual difiere en términos de los activos subyacentes y el entorno regulatorio, la creciente opacidad y fragmentación del riesgo podrían plantear retos similares para la evaluación y gestión de vulnerabilidades.

5. Apalancamiento oculto en derivados

El uso de derivados sobre acciones, particularmente instrumentos negociados fuera de bolsa (OTC, por sus siglas en inglés), puede generar apalancamiento no plenamente visible en los balances. En este contexto, datos del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) muestran que el valor nocional de los derivados OTC sobre acciones ha crecido de manera sostenida en años recientes,[17] lo que sugiere un aumento en la interconexión del sistema financiero y en el potencial de contagio ante correcciones de mercado.

6. Presiones en demanda de energía y materias primas

La expansión de la infraestructura de IA está incrementando la demanda de energía y de insumos clave, lo que podría generar presiones sobre sistemas

[12] Reserva Federal de St. Louis (FRED). La cifra representa el porcentaje de los activos financieros de los hogares y organizaciones sin fines de lucro en EE.UU. que está invertido en acciones de forma directa o indirecta.
[13] BIS (2026a).
[14] BIS (2026c).
[15] Morgan Stanley (2026).
[16] BoE (2025b).
[17] BIS (2025b).

eléctricos y mercados de materias primas. Estos riesgos podrían verse amplificados en contextos de alta concentración de la oferta o limitada capacidad de sustitución de insumos críticos.[18] Bajo ciertos escenarios, estos efectos podrían traducirse en movimientos de precios con implicaciones financieras, por ejemplo, a través de llamadas de margen en mercados de derivados.[19]

7. Disrupciones por el avance acelerado de la IA

Un avance rápido en las capacidades y adopción de la IA podría generar dinámicas divergentes entre economías, en función de su exposición sectorial, su capacidad de adopción y su acceso a datos y tecnologías. En este contexto, las economías avanzadas podrían beneficiarse de manera desproporcionada, mientras que las economías emergentes podrían enfrentar mayores retos de adaptación, exacerbando la desigualdad de ingresos entre países.[20]

Por otro lado, la disrupción tecnológica podría traducirse en cambios estructurales en la actividad económica, particularmente en sectores con mayor exposición a la IA. Algunos escenarios contemplan la posibilidad de que la disrupción en los modelos de negocio de las empresas, derivada de la adopción de la IA, podría afectar su rentabilidad y calidad crediticia, incrementando los riesgos para instituciones financieras con exposiciones hacia dichos sectores.

III.2 Otros canales exógenos

1. Riesgos cibernéticos

La IA permite la identificación y potencial explotación de vulnerabilidades informáticas de manera autónoma y a gran escala. Modelos de IA recientes (p. ej. Claude Mythos) sugieren un cambio cualitativo en este riesgo, al evidenciar la capacidad de modelos avanzados para detectar vulnerabilidades críticas en sistemas ampliamente utilizados, incluyendo vulnerabilidades previamente desconocidas, y desarrollar ataques que las exploten, en tiempos significativamente menores a los observados históricamente.[21] Estos desarrollos reducen el tiempo disponible para atender las vulnerabilidades y demandan mejoras en los protocolos de respuesta ante incidentes, ya que aumentan el riesgo de eventos de ciberseguridad simultáneos o que afecten múltiples instituciones o infraestructuras críticas.

Asimismo, el uso de IA para la generación de contenido sintético y campañas de desinformación podría afectar principalmente a usuarios de servicios financieros y, bajo ciertos escenarios, erosionar la confianza en instituciones o infraestructuras financieras.[22] La relevancia de esta dinámica ha aumentado significativamente en los últimos años. De acuerdo con el Foro Económico Mundial,[23] los casos de fraude mediante *deepfakes*[24] en América del Norte crecieron alrededor de 1,740% entre 2022 y 2023, mientras que Deloitte estima que las pérdidas por fraudes habilitados por IA generativa podrían alcanzar 40 mmdd en EE.UU. hacia 2027. En México, distintas instituciones han reportado campañas de *deepfakes* en donde se cometen fraudes financieros que pueden afectar la confianza de los usuarios en el sistema financiero. En consecuencia, tanto Banco de México como otras autoridades del sector han emitido recomendaciones al público para fortalecer el conocimiento y la identificación de este tipo de campañas.[25]

2. Concentración tecnológica

El desarrollo y provisión de capacidades de IA se concentran en un número reducido de proveedores globales, lo que incrementa la dependencia del sistema financiero en infraestructuras tecnológicas

[18] ECB (2025).
[19] BoE (2025b).
[20] FMI (2025).
[21] Anthropic (2026b).
[22] Por ejemplo, en 2024, un empleado de una empresa multinacional en Hong Kong realizó transferencias por alrededor de 25 millones de dólares tras participar en una videollamada con *deepfakes* de supuestos directivos de la empresa.
[23] World Economic Forum - Colman, B. (2025).
[24] De acuerdo con FS-ISAC (2024), los *deepfakes*, del acrónimo de "deep learning" y "fake", son medios sintéticos producidos por IA generativa que reemplazan la imagen de una persona por la de otra en imágenes o videos existentes, o bien imitan la voz de una persona en audio falsificado con una alta precisión.
[25] Banco de México: https://www.banxico.org.mx/footer-es/d/%7B9CF72A37-3928-EA9A-9D24-12523663B645%7D.pdf
Bolsa Mexicana de Valores: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SALA_PRENSA/CTEN_NOTI/BMV-%20Aviso%20sobre%20Comunicaciones%20Falsas-%2020240628-%20VF.pdf
Gobierno de México: https://youtu.be/msdk_TiBZj4?si=Z7P_bqjTT-Pcnn6u

compartidas. Esta concentración opera en tres capas interdependientes con grados de criticidad diferenciados:[26] (i) semiconductores, el segmento más concentrado de toda la cadena de suministro de IA, con NVIDIA, AMD, Intel y TSMC como actores dominantes; (ii) servicios de cómputo en la nube (los tres principales proveedores concentran casi el 75% del uso en el sector financiero del Reino Unido); y (iii) modelos fundacionales,[27] como los ofrecidos por OpenAI, Google y Anthropic (los tres principales proveedores en el sector financiero británico pasaron del 18% al 44% entre 2022 y 2024). Esta concentración eleva el riesgo de puntos únicos de falla y de vulnerabilidades comunes ante una interrupción técnica, un ataque cibernético o una falla operacional, con potencial de afectar simultáneamente a múltiples instituciones.

Además, la capacidad de sustitución en el corto plazo es limitada en las tres capas, y se ve agravada por la integración vertical creciente de los grandes proveedores tecnológicos, que controlan simultáneamente el hardware, la infraestructura de nube y los modelos de IA, reduciendo la capacidad de sustitución y profundizando el riesgo de dependencia.[28] En escenarios de estrés, estos factores podrían traducirse en afectaciones a servicios críticos y generar efectos sistémicos sobre el funcionamiento de los mercados financieros. Un ejemplo reciente fue una actualización fallida de la empresa de ciberseguridad Crowdstrike, que provocó pérdidas estimadas en 5.4 mmdd y afectó simultáneamente a diversos sectores como la salud, la aviación y la banca.[29]

IV. Retos hacia adelante

El desarrollo de la IA y su aplicación creciente en distintos entornos, particularmente en el sector financiero, plantea importantes retos para autoridades y supervisores. Si bien su uso contribuye a optimizar procesos y reducir tiempos y costos en la provisión de servicios financieros, también implica la necesidad de mantener una vigilancia constante sobre los riesgos asociados, cuyo alcance y velocidad de propagación han aumentado de manera significativa en los últimos años.

En respuesta, algunas jurisdicciones han comenzado a regular al respecto. Por ejemplo, la Ley de IA de la Unión Europea (UE) propone un enfoque basado en riesgos, priorizando la prevención, transparencia, trazabilidad y responsabilidad de los actores involucrados.[30] En el Reino Unido el enfoque hacia la IA se basa en principios transversales, aplicables a las autoridades sectoriales existentes.[31] Por otra parte, EE.UU. combina desregulación selectiva con una articulación público-privada, priorizando la adopción de IA dentro del propio gobierno federal y el desarrollo de ciertos sectores.[32]

Asimismo, a nivel internacional existen iniciativas, en las cuales participa México, para fomentar la cooperación y la preparación ante los retos que plantea la IA. En particular, el FSB ha publicado recomendaciones concretas para disminuir las brechas de datos e información sobre adopción de IA,[33] y se impulsan los esfuerzos en materia de intercambio de datos, así como el aprovechamiento y uso de indicadores directos como indirectos.

En este contexto, resulta importante dar seguimiento a la evolución de estos enfoques regulatorios y a los resultados de su implementación antes de adoptar marcos definitivos, con el fin de promover consistencia regulatoria internacional, reducir riesgos de arbitraje entre jurisdicciones y aprovechar posibles sinergias derivadas de estándares y prácticas

---

[26] FSB (2025).

[27] De acuerdo con FSB (2025), los modelos fundacionales son modelos de IA entrenados mediante aprendizaje profundo sobre grandes volúmenes de datos. Dado que la capacidad y conocimientos técnicos, el tiempo y el poder de cómputo requeridos para desarrollarlos desde cero resultan prohibitivos para la mayoría de las organizaciones, estos modelos son típicamente pre-entrenados por un número reducido de proveedores especializados y posteriormente compartidos con los usuarios finales para su uso y refinamiento.

[28] FSB (2025).

[29] El 19 de julio de 2024, una actualización defectuosa de CrowdStrike afectó cerca de 8.5 millones de dispositivos Microsoft a nivel global (aproximadamente 1% del total), provocando disrupciones operativas en múltiples sectores. Salud y banca fueron de los más afectados, con pérdidas estimadas en 1.94 y 1.15 mmdd, respectivamente. En conjunto, las pérdidas para compañías del Fortune 500 fueron estimadas en hasta 5.4 mmdd.

[30] Comisión Europea (2024).

[31] UK Government (2023).

[32] The White House (2025).

[33] FSB (2025). Las recomendaciones del FSB incluyen: simplificar encuestas, fomentar el intercambio de datos entre autoridades domésticas, y utilizar tanto indicadores directos como indicadores proxy — recopilados mediante encuestas, divulgaciones supervisoras y datos públicos o de proveedores — para mejorar los esfuerzos de monitoreo.

comunes. Lo anterior, permitiría incorporar de manera más informada las lecciones y mejores prácticas que surjan conforme avance el uso de IA en el sistema financiero.

En un entorno de rápida evolución tecnológica, la capacidad de anticipación y adaptación de las instituciones y las autoridades será un elemento central para preservar la estabilidad financiera.

V. Conclusiones

Al igual que otras innovaciones tecnológicas, la IA puede generar beneficios significativos, aunque también plantea retos y riesgos que requieren seguimiento continuo por parte de autoridades e instituciones. En conjunto, los canales analizados sugieren que la IA no introduce riesgos completamente nuevos en todos los casos, pero sí modifica su escala, velocidad de transmisión y grado de interdependencia, lo que puede alterar la forma en que se materializan y propagan los episodios de estrés financiero.

Por ello, resulta fundamental que autoridades y supervisores, así como las mismas instituciones financieras, fortalezcan sus marcos de monitoreo, incorporen nuevas herramientas analíticas y desarrollen capacidades que les permitan identificar oportunamente riesgos emergentes asociados con la IA, así como evaluar sus posibles efectos sistémicos.

En este entorno, el Banco de México continuará dando seguimiento a la evolución de estos desarrollos y a sus implicaciones para la estabilidad del sistema financiero, con el fin de contribuir a la identificación temprana de riesgos y al diseño de respuestas oportunas.

Referencias

Anthropic (2026a). *"Labor market impacts of AI: A new measure and early evidence".* 5 de marzo de 2026.

Anthropic (2026b). *"Project Glasswing: Securing critical software for the AI era"*. Recuperado de: https://www.anthropic.com/glasswing

BOE (2025a). *"Financial Stability in Focus: Artificial intelligence in the financial system."* Financial Policy Committee. Capítulo 2: The financial stability implications of AI. Abril 2025.

BOE (2025b). *"Financial Stability Report December 2025, Box C: Financial stability risks from the impact of AI development on financial markets".* Financial Policy Committee, Bank of England. Diciembre 2025.

BIS (2025a). *"Horizon Scanning on the materiality of banks' use of AI, agent-based AI and the use of passkey technology".* Financial Technology Group (FTG). Noviembre 2025.

BIS (2025b). *"OTC derivatives statistics at end-June 2025, Statistical release".* Diciembre 2025.

BIS (2025C). *"Governance of AI adoption in central banks"*. Consultative Group on Risk Management (CGRM). Enero 2025.

BIS (2026a). *"Financing the AI boom: from cash flows to debt".* BIS Bulletin No. 120. 7 de enero de 2026.

BIS (2026b). "*The financial stability implications of artificial intelligence and digital finance*". Remarks by Mr Tao Zhang, BIS Chief Representative for Asia and the Pacific, at International Financial Week, in conjunction with the Asian Financial Forum (AFF), Hong Kong. 26 enero 2026.

BIS (2026c). *"Financing the AI infrastructure boom: on- and off-balance sheet borrowing".* BIS Quarterly Review. 16 de marzo de 2026.

Comisión Europea (2024). *Ley de IA de la Unión Europea (EU AI Act)*. Recuperado de: https://artificialintelligenceact.eu/the-act/

CSA (2026). CISO Community, SANS, [un]prompted, the OWASP Gen AI Security Project, and the wider community (2026). The "AI Vulnerability Storm": Building a "Mythos-ready" Security Program. Recuperado de https://labs.cloudsecurityalliance.org/wp-content/uploads/2026/04/mythosreadyv4.pdf. 13 Abril, 2026.

Danielsson, J. y Uthemann, A. (2025). *"Artificial intelligence and financial crises".* Journal of Financial Stability. Julio de 2025.

European Central Bank (2025). *"The increasing energy demand of artificial intelligence and its macroeconomic implications".* Economic Bulletin, Issue 2/2025.

FMI (2024a). *"Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work"*. Staff Discusion Note. Enero de 2024.

FMI (2024b). *"Global Financial Stability Report. Steadying the Course: Uncertainty, Artificial Intelligence, and Financial Stability"*. Capítulo 3: Advances in Artificial Intelligence: Implications for Capital Market Activities. Octubre 2024.

FMI (2025). *"The global impact of AI: Mind the gap"*. IMF Working Papers, No. 2025/076. 10 de abril de 2025.

FS-ISAC (2024). *"Deepfakes in the Financial Sector: Understanding the Threats, Managing the Risks"*. Artificial Intelligence Risk Working Group. Octubre de 2024.

FSB (2024). "*The Financial Stability Implications of Artificial Intelligence"*. 14 de noviembre de 2024. Recuperado de https://www.fsb.org/uploads/P14112024.pdf

FSB (2025). *"Monitoring Adoption of Artificial Intelligence and Related Vulnerabilities in the Financial Sector"*. 10 de octubre de 2025.

Morgan Stanley (2026). *"AI is now a macro variable. Are you positioned?"* 9 de marzo de 2026. Recuperado de: https://www.morganstanley.com/insights/articles/ai-market-trends-institute-2026

Phillips, T. (2024). *"The risks of Generative AI to Agents to Financial Services"*. Roosevelt Institute. Septiembre 2024.

The White House (2025). *Winning the Race. America's Action Plan.* Recuperado de https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2025/07/Americas-AI-Action-Plan.pdf

UK Government (2023). A pro-innovation approach to AI regulation. Recuperado de: https://www.gov.uk/government/publications/ai-regulation-a-pro-innovation-approach

World Economic Forum (2025a). *"Artificial Intelligence in Financial Services"*. Enero 2025.

World Economic Forum - Colman, B. (2025). *"Why detecting dangerous AI is key to keeping trust alive in the deepfake era"*. 7 de julio de 2025.

The next age of fintech: AI, digital assets, and new paths to success (April 20, 2026). Recuperado de: Fintech industry trends: AI, digital assets, and more | McKinsey

IV.3.7. Riesgos ambientales y sostenibilidad de inversiones

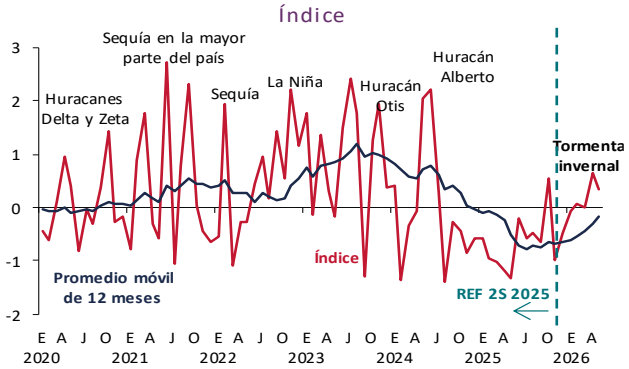
Los riesgos ambientales, en particular los asociados al cambio climático, representan una fuente de riesgo para el sistema financiero. Estos riesgos se manifiestan principalmente como riesgos físicos, derivados de fenómenos climáticos extremos y del deterioro progresivo de los ecosistemas, y como riesgos de transición, asociados a los ajustes económicos, regulatorios y tecnológicos necesarios para avanzar hacia una economía baja en emisiones. Su identificación, análisis y gestión son cada vez más relevantes para la estabilidad y resiliencia del sistema financiero. Al mismo tiempo, el desarrollo de instrumentos financieros sostenibles, como los bonos etiquetados, ha adquirido especial relevancia como mecanismo para canalizar recursos hacia actividades sostenibles. Con el fin de promover una mayor integración de estos riesgos en las decisiones de los participantes del sistema financiero, el Banco de México lleva a cabo los análisis presentados en esta sección del *Reporte*.

Índices de interés público por cuestiones relacionadas a riesgos ambientales y desastres naturales

Desde el último *Reporte*, el índice de eventos extremos y desastres naturales, que refleja el interés de la población por estos temas, aumentó. Durante este periodo, los temas que concentraron más atención se reflejaron en mayores búsquedas en internet de términos como "tormenta de nieve", "temperatura extrema" y "lluvias intensas", lo cual responde a la siguiente sucesión de eventos climáticos: i) en enero, la tormenta invernal "Fern" se extendió de Estados Unidos al norte de México, provocando nevadas, vientos intensos y temperaturas bajo cero; ii) en enero y febrero, la entrada de aire ártico causó caídas severas de la temperatura en el norte, con heladas que alcanzaron el altiplano y el centro del país; iii) en febrero, marzo

y abril, la interacción de frentes fríos con humedad del Golfo generó lluvias intensas en el sur y sureste del país (Gráfica 156).

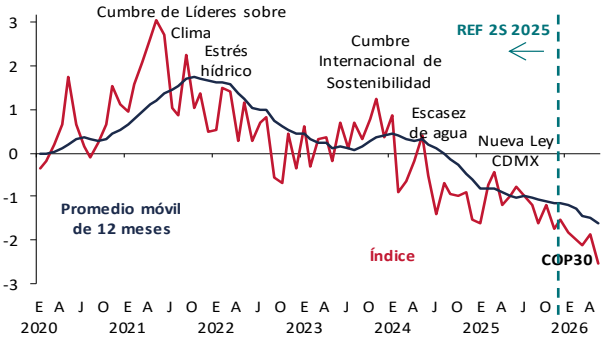
Gráfica 156
Índice de interés por cuestiones relacionadas a eventos hidrometeorológicos extremos y desastres naturales
Índice



Cifras a mayo de 2026.
Fuente: Banco de México y Google Trends.

Por su parte, el índice de eventos relacionados con riesgos de transición disminuyó. Durante este periodo, los términos más buscados fueron "precio del carbono", "eficiencia energética" y "crisis climática", debido a que: i) en diciembre, México presentó la actualización de sus Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional (NDC 3.0), reafirmando sus compromisos de reducción de emisiones y dando mayor visibilidad en la discusión nacional a instrumentos como el precio al carbono; ii) ii) en febrero, entraron en vigor las nuevas Normas Oficiales Mexicanas en materia de eficiencia energética, ligadas a la adopción de prácticas orientadas a optimizar el consumo eléctrico, y iii) a comienzos de año, hubo condiciones climáticas extremas, de signo opuesto, en distintas regiones del país, lo que sugirió la presencia de efectos diferenciados del cambio climático (Gráfica 157).

Gráfica 157
Índice de interés por cuestiones relacionadas a los riesgos de transición
Índice



Cifras a mayo 2026.
Fuente: Banco de México y Google Trends.

Es importante destacar que los incrementos en estos índices reflejan un mayor interés de la sociedad mexicana en torno a los riesgos asociados al cambio climático, la transición energética y los fenómenos naturales extremos. No obstante, este comportamiento puede estar impulsado por la ocurrencia de eventos con efectos positivos, negativos o neutros sobre el medio ambiente, por lo que sus variaciones no deben interpretarse de manera automática como evidencia de un deterioro ambiental ni como un aumento en los costos del proceso de transición hacia una economía más sustentable.

Riesgos de transición

La transición hacia una economía más sustentable podría plantear desafíos para el sistema financiero. Las regulaciones orientadas a reducir la emisión de gases de efecto invernadero, junto con una preferencia más marcada hacia productos con un menor impacto ambiental, podrían reducir los ingresos y aumentar los costos de las actividades más contaminantes.

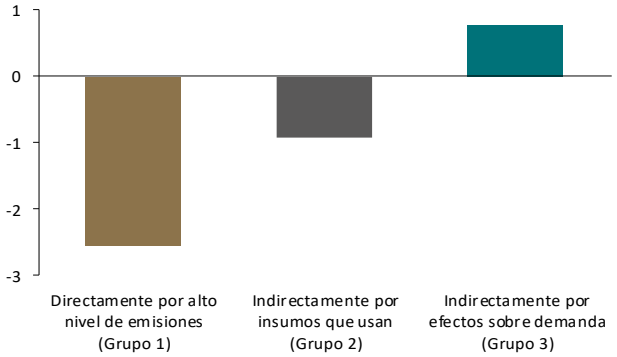
Si este proceso ocurriera de manera desordenada o inesperada, las empresas podrían enfrentar mayores dificultades para cumplir con sus obligaciones de crédito, lo que podría incrementar la morosidad. Por ello, es importante que los intermediarios financieros incorporen los riesgos de transición en el otorgamiento de crédito y en la determinación de las primas por riesgo.

En esta sección se analiza la exposición del crédito empresarial de la banca múltiple mexicana a los riesgos de transición. Para ello, se consideran tres grupos de sectores según su tipo de exposición: el primer grupo incorpora sectores que generan altas emisiones de carbono en sus procesos productivos (Grupo 1); el segundo comprende sectores que, si bien no generan emisiones de manera directa, en sus procesos utilizan insumos que generan altas emisiones (Grupo 2); y el tercero contiene sectores cuya demanda depende de las industrias contaminantes (Grupo 3).[104]

Este análisis se complementa con un estudio de las características de las empresas de cada grupo, lo que permite identificar vulnerabilidades que podrían amplificar o mitigar las afectaciones en caso de que llegaran a materializarse los riesgos de transición.

La exposición disminuyó en los sectores expuestos de manera directa a los riesgos de transición (Grupo 1) y en los expuestos de manera indirecta por posibles aumentos en los costos de los insumos (Grupo 2). Por el contrario, aumentó en los sectores expuestos por posibles disminuciones de la demanda (Grupo 3). Esto marca una diferencia con respecto al *Reporte* anterior, cuando había disminuido la exposición en los tres grupos. El aumento en la exposición del Grupo 3 se explica, principalmente, por el crecimiento de la cartera en sectores de servicios que reciben demanda de industrias contaminantes, como los de apoyo a los negocios y manejo de residuos y remediación (Gráfica 158).

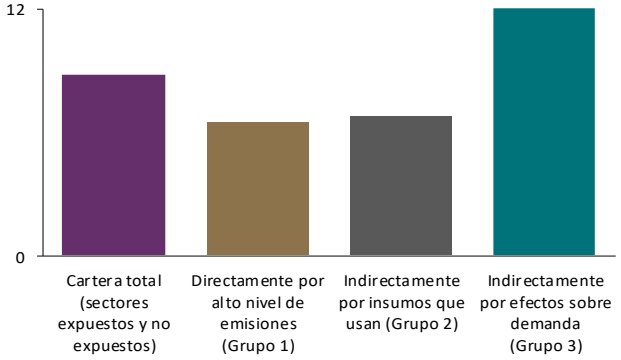
Gráfica 158
Cambios en el porcentaje de la cartera en sectores expuestos a riesgos de transición
Puntos porcentuales



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CNBV e INEGI.

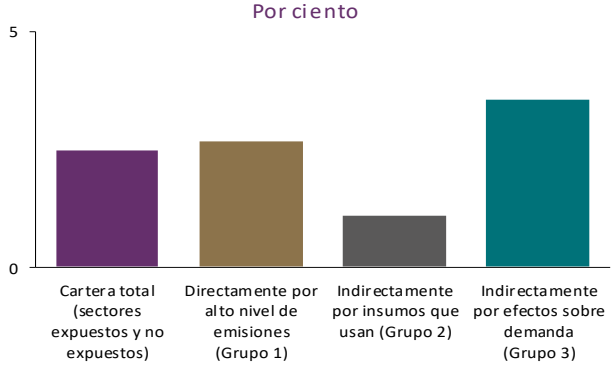
Además, en el Grupo 3, hay una mayor presencia de personas físicas con actividad empresarial y de empresas de reciente creación. El patrimonio de las primeras depende de un único propietario, por lo que suelen tener menos recursos propios para enfrentar eventos adversos. A su vez, las empresas de reciente creación tienen menos historial crediticio y podrían tener más dificultades para refinanciarse y evitar el incumplimiento en caso de verse afectadas. Por tanto, las características de las empresas del Grupo 3 podrían amplificar las afectaciones si llegaran a materializarse los riesgos de transición (Gráfica 159).

Gráfica 159
Cartera en los sectores expuestos a riesgos de transición, según el tipo de exposición
a) Porcentaje de la cartera en empresas de personas físicas
Por ciento



[104] La definición del Grupo 2 está vinculada a los Alcances 2 y 3 del protocolo GHG. Estos alcances consideran que las empresas pueden generar emisiones, aunque estas ocurran físicamente en la planta que produce los insumos y no en la empresa que los consume. Es decir, pueden emitir de manera indirecta por el uso de insumos. Por otro lado, la definición del Grupo 1 se relaciona directamente a la definición del Alcance 1. Para más detalles sobre la clasificación de sectores, véase el Reporte de Estabilidad Financiera de diciembre de 2020.

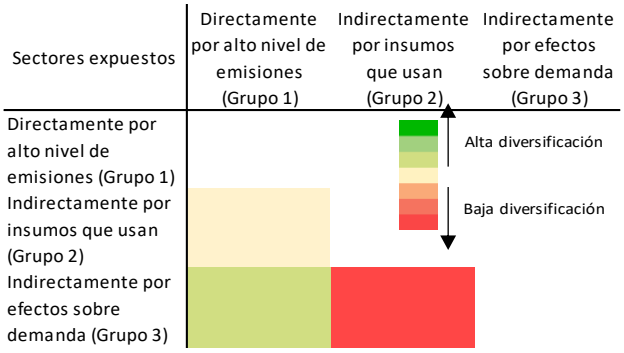
b) Porcentaje de la cartera a empresas nuevas



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CNBV e INEGI.

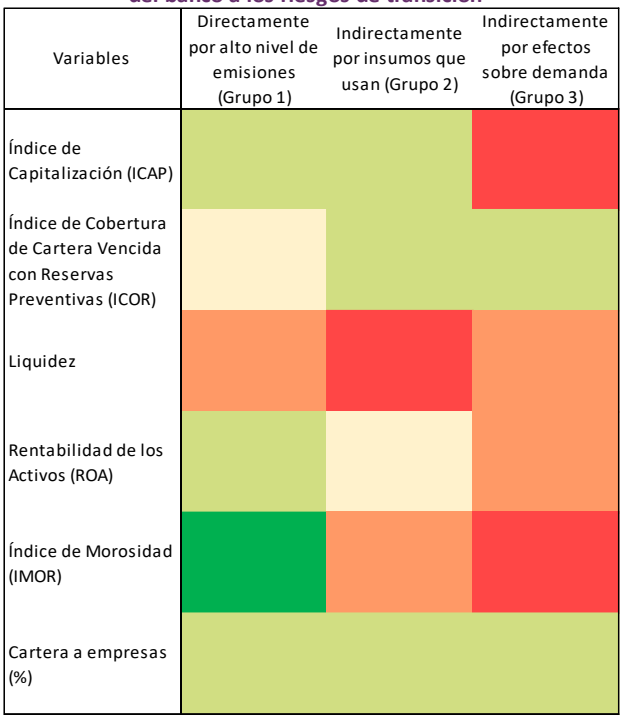
Los bancos con más cartera en los sectores expuestos del Grupo 3 muestran poca diversificación frente a los riesgos de transición ya que también concentran su cartera en sectores del Grupo 2 (Gráfica 160). Además, estos intermediarios ahora cuentan con más morosidad y menos liquidez que en el *Reporte* anterior, lo que podría amplificar las afectaciones en caso de que se materializaran los riesgos de transición (Gráfica 161).

Gráfica 160
Diversificación de la cartera entre sectores con distinta exposición a riesgos de transición[1/]



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CNBV e INEGI.
1/ Los colores indican el grado de diversificación de la cartera. El color rojo denota menor diversificación, mientras que el color verde denota mayor diversificación. La diversificación se obtiene a partir del coeficiente de correlación entre las proporciones de las carteras de crédito de cada banco en sectores expuestos a distintos riesgos de transición.

Gráfica 161
Amplificadores y mitigantes de riesgo, según la exposición del banco a los riesgos de transición[1/]



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CNBV e INEGI.
1/ Los tonos de color verde representan efectos mitigantes y los tonos de rojo representan factores amplificadores. El color lo determina el coeficiente de correlación entre cada factor considerado y las proporciones de las carteras de crédito en cada sector expuesto a los riesgos de transición.

Riesgos físicos: cartera de crédito a empresas

En esta sección se examina la exposición del crédito empresarial a cuatro eventos hidrometeorológicos: ciclones tropicales, inundaciones, ondas cálidas y sequías. Estos fenómenos pueden generar afectaciones que incrementen los costos de las empresas y reduzcan sus ingresos, lo que podría aumentar su morosidad crediticia.[105] Se anticipa que la frecuencia e intensidad de estos cuatro fenómenos podría continuar aumentando en los próximos años.[106]

Para medir la exposición de la cartera empresarial a cada fenómeno, se identifica el crédito otorgado en los sectores y regiones más vulnerables a cada tipo de

[105] En el estudio *Thermal stress and financial distress: Extreme temperatures and firms' loan defaults* in Mexico de Aguilar-Gómez et al. (2024) se encuentra que los días inusualmente calurosos incrementan la morosidad y que, como resultado, las empresas enfrentan mayores restricciones de crédito, tasas más elevadas y mayores requerimientos de garantías, reflejando un endurecimiento de las condiciones financieras.

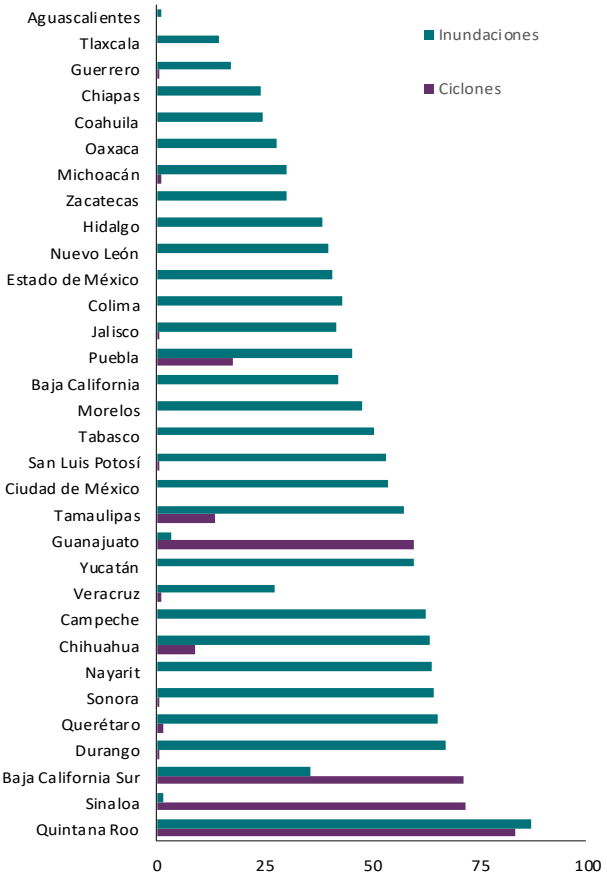
[106] Véase el Recuadro 7 de Reporte de Estabilidad financiera – junio 2024, donde se analiza cómo las sequías pueden agravar la escasez de agua y, en consecuencia, aumentar la morosidad.

evento. Para ello, primero se localiza el crédito en los municipios expuestos a un determinado tipo de fenómeno; luego, dentro de cada uno de estos municipios, se considera únicamente el crédito en los sectores vulnerables al mismo tipo de evento. Este análisis se realiza tanto para las entidades federativas como para los distintos bancos en México.

Las inundaciones continúan siendo el fenómeno al que la banca múltiple está más expuesta en el crédito empresarial. No obstante, esta exposición disminuyó, retomando la tendencia a la baja observada durante varios semestres, luego del incremento registrado en el *Reporte* anterior. En contraste, la exposición a los otros tres fenómenos hidrometereológicos aumentó, con incrementos más marcados para ondas cálidas y ciclones. Para ondas cálidas, la exposición al sector primario aumentó en estados como Morelos y Chihuahua, mientras que para ciclones tropicales se incrementó para sectores vinculados al turismo en Baja California Sur (Gráfica 162 y Gráfica 163).

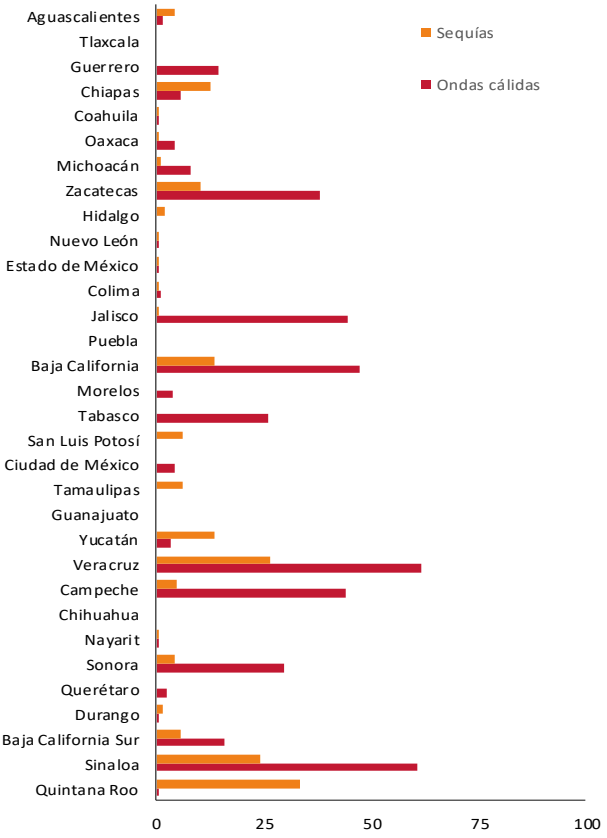
Además, las regiones más expuestas a ciclones y ondas cálidas tienen también más exposición a sequías, por lo que podrían verse más afectadas si estos fenómenos ocurrieran en períodos cercanos (Gráfica 164). Las regiones más expuestas a ciclones y ondas cálidas son las que presentan más características que podrían amplificar las afectaciones, como un mayor peso de la producción agrícola y menos viviendas con drenaje, pero, por el contrario, las más expuestas a sequías son las que exhiben menos de estos factores (Gráfica 165).

Gráfica 162
Cartera en sectores y municipios vulnerables a ciclones e inundaciones
Porcentaje



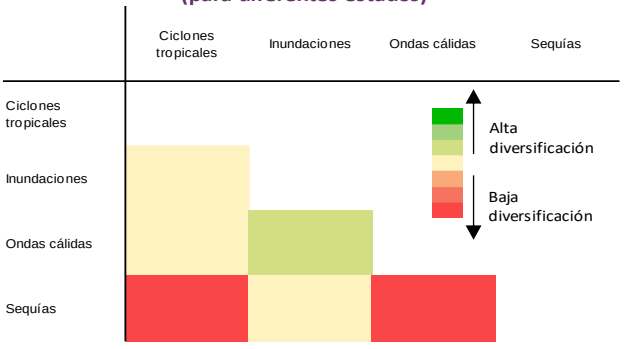
Cifras a junio de 2025.
Fuente: Banco de México, CENAPRED, CNBV e INEGI.

Gráfica 163
Cartera en sectores y municipios vulnerables a ondas cálidas y sequías
Porcentaje



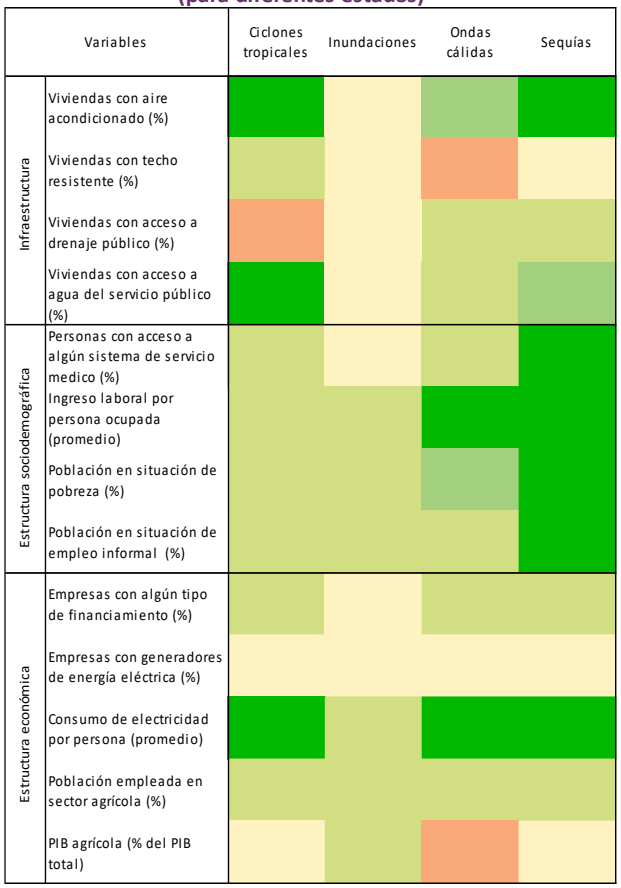
Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CENAPRED, CNBV e INEGI.

Gráfica 164
Diversificación de la cartera entre sectores y municipios vulnerables a distintos eventos hidrometeorológicos (para diferentes estados)[1/]



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CENAPRED, CNBV e INEGI.
1/ Los colores indican el grado de diversificación de la cartera. El color rojo denota menor diversificación, mientras que el color verde denota mayor diversificación. La diversificación se obtiene a partir del coeficiente de correlación entre las proporciones de las carteras de crédito a cada estado que son vulnerables a los distintos eventos hidrometeorológicos.

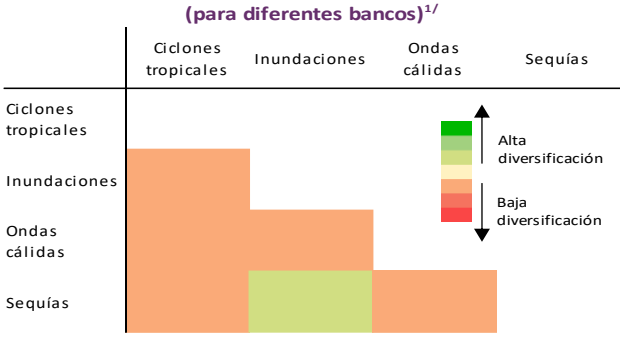
Gráfica 165
Factores amplificadores y mitigantes de los riesgos físicos (para diferentes estados)[1/]



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CENAPRED, CNBV e INEGI.
1/ Los tonos de color verde representan efectos mitigantes mientras que los tonos de rojo representan factores amplificadores. El color lo determina el coeficiente de correlación entre cada factor considerado y las proporciones de las carteras de crédito en cada sector y cada estado que son vulnerables a los distintos eventos hidrometeorológicos.

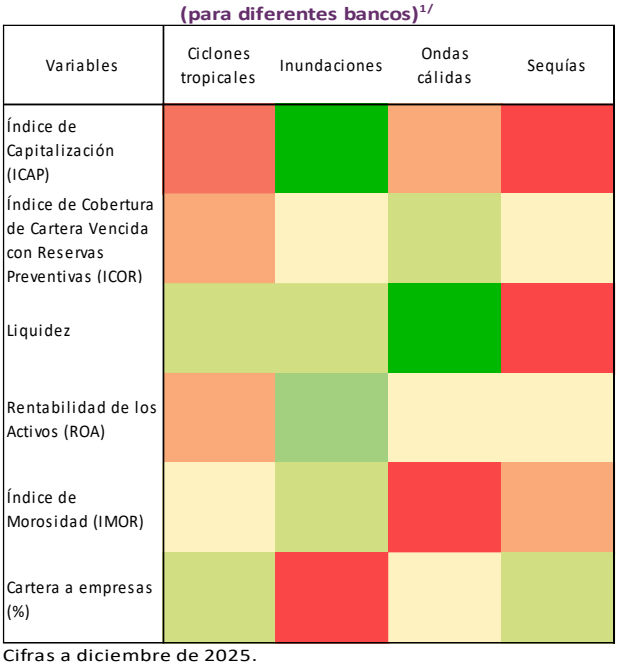
Por su parte, los bancos con mayor exposición a ciclones tropicales continúan teniendo una cartera poco diversificada ante la ocurrencia simultanea de este fenómeno y los de ondas cálidas o inundaciones (Gráfica 166). Estos bancos mantienen altos niveles de liquidez, pero presentan una menor capitalización y una mayor morosidad que en el *Reporte* anterior, lo que podría amplificar las afectaciones en caso de que se materializaran los riesgos (Gráfica 167).

Gráfica 166
Diversificación de la cartera entre sectores y municipios vulnerables a distintos eventos hidrometeorológicos (para diferentes bancos)[1/]



Cifras a diciembre 2025.
Fuente: Banco de México, CENAPRED, CNBV e INEGI.
1/ Los colores indican el grado de diversificación de la cartera. El color rojo denota menor diversificación, mientras que el color verde denota mayor diversificación. La diversificación se obtiene a partir del coeficiente de correlación entre las proporciones de las carteras de crédito a cada banco que son vulnerables a los distintos eventos hidrometeorológicos.

Gráfica 167
Factores amplificadores y mitigantes de los riesgos físicos (para diferentes bancos)[1/]



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CENAPRED, CNBV e INEGI.
1/ Los tonos de color verde representan efectos mitigantes mientras que los tonos de rojo representan factores amplificadores. El color lo determina el coeficiente de correlación entre cada factor considerado y las proporciones de las carteras de crédito en cada sector y en cada municipio que son vulnerables a los distintos eventos hidrometeorológicos.

Riesgos físicos: cartera de crédito a la vivienda y consumo

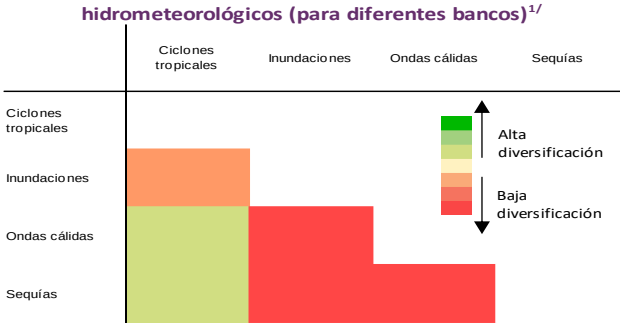
En esta sección se analiza la exposición del crédito hipotecario y del crédito al consumo a los riesgos físicos, incluyendo los segmentos de nómina, automotriz, personal y revolvente. Para ello, se evalúan los mismos cuatro fenómenos que en la sección anterior. Para identificar el crédito expuesto en cada cartera, se sigue un proceso similar, tomando en cuenta el municipio y el sector en el que se otorga el financiamiento.[107]

En la cartera de hipotecario, las inundaciones siguen siendo el fenómeno al que la banca múltiple está más expuesta. No obstante, la exposición a este fenómeno continuó con su tendencia a la baja, al igual que en el crédito empresarial. Por su parte, la exposición a los otros tres fenómenos aumentó, con un incremento notable para el caso de los ciclones.

No obstante, los bancos más expuestos a los ciclones diversificaron su cartera frente a la posible ocurrencia de otros fenómenos (Gráfica 168). Además, tienen más características que podrían mitigar las afectaciones que en el *Reporte* anterior, como una mayor liquidez y una menor morosidad. No obstante, tienen también menos capitalización, lo que podría amplificar las afectaciones (Gráfica 169).

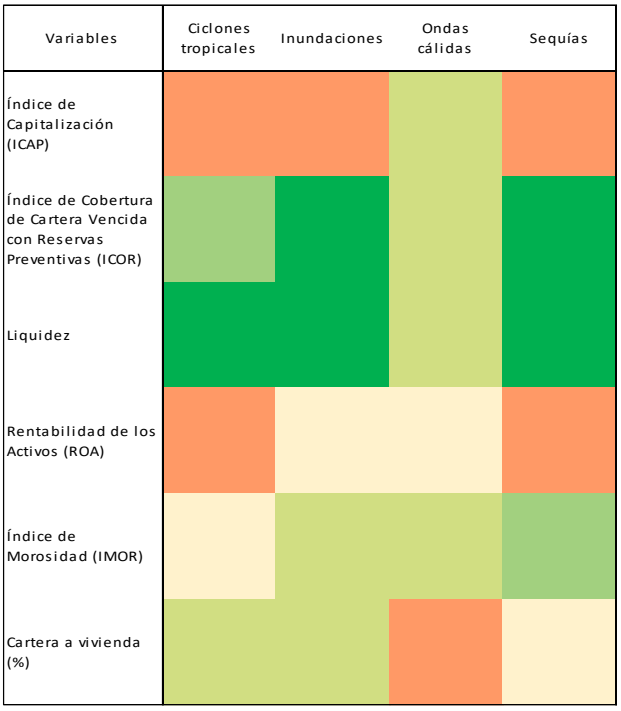
[107] Se identifica el crédito en las regiones y sectores expuestos a cada tipo de fenómeno hidrometeorológico. Luego, se estima la proporción de la cartera en los sectores en riesgo mediante dos pasos: el primero consiste en identificar, para cada municipio, la proporción de la cartera asociada a salarios altos y bajos; y en el segundo se combina esta información con los datos de empleo del último censo, aproximando la cartera en sectores de riesgo según la proporción de empleo formal en esos sectores, diferenciados por niveles salariales.

Gráfica 168
Diversificación de la cartera de crédito hipotecario entre sectores y municipios vulnerables a distintos eventos hidrometeorológicos (para diferentes bancos)[1/]



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CENAPRED, CNBV e INEGI.
1/ Los colores indican el grado de diversificación de la cartera. El color rojo denota menor diversificación, mientras que el color verde denota mayor diversificación. La diversificación se obtiene a partir del coeficiente de correlación entre las proporciones de las carteras de crédito hipotecario de cada banco que son vulnerables a los distintos eventos hidrometeorológicos.

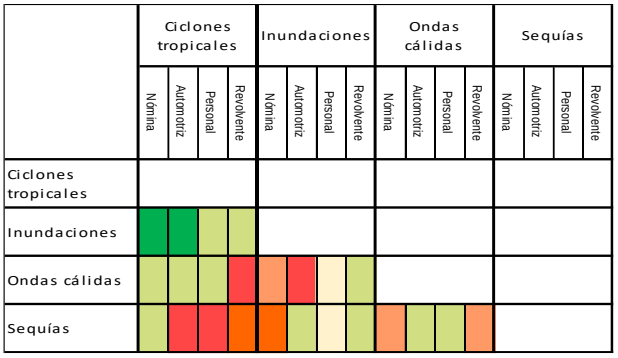
Gráfica 169
Factores amplificadores y mitigantes de los riesgos físicos en la cartera de crédito hipotecario (para diferentes bancos)[1/]



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CENAPRED, CNBV e INEGI.
1/ Los tonos de color verde representan efectos mitigantes mientras que los tonos de rojo representan factores amplificadores. El color lo determina el coeficiente de correlación entre cada factor considerado y las proporciones de las carteras de crédito hipotecario en cada sector y en cada municipio que son vulnerables a los distintos eventos hidrometeorológicos.

En el crédito al consumo, las inundaciones siguen siendo el fenómeno al que la banca múltiple está más expuesta. En línea con lo ocurrido en las otras carteras, la exposición a ciclones y ondas cálidas aumentó en todos los segmentos de crédito al consumo: nómina, automotriz, personal y revolvente.

Gráfica 170
Diversificación de la cartera de crédito a consumo entre sectores y municipios vulnerables a distintos eventos hidrometeorológicos (para diferentes bancos)[1/]



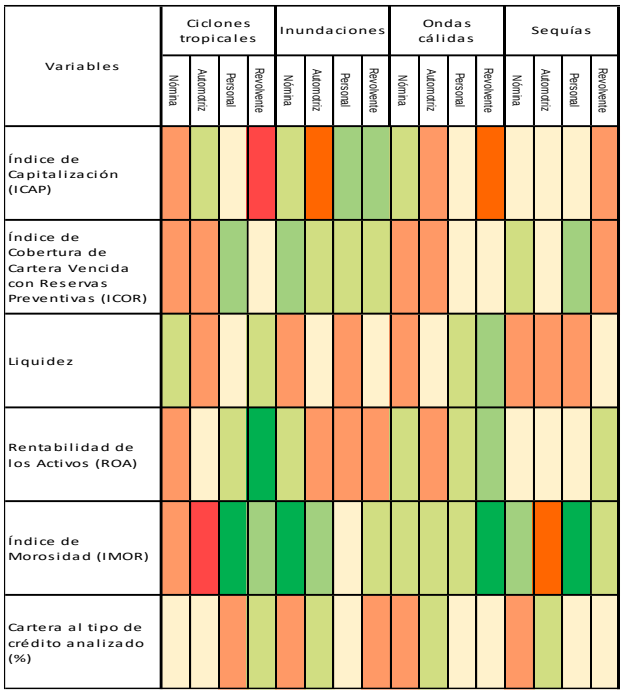
Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CENAPRED, CNBV e INEGI.
1/ Los colores indican el grado de diversificación de la cartera. El color rojo denota menor diversificación, mientras que el color verde denota mayor diversificación. La diversificación se obtiene a partir del coeficiente de correlación entre las proporciones de las carteras de crédito a consumo de cada banco que son vulnerables a los distintos eventos hidrometeorológicos.

Los bancos más expuestos a ciclones y ondas cálidas mejoraron la diversificación de sus carteras ante la posible ocurrencia de otros fenómenos. Por segmento de crédito, la cartera automotriz pasó a ser la más diversificada, mientras que las de nómina y revolvente continúan siendo las menos diversificadas (Gráfica 170).

Los bancos con mayor exposición a ciclones tropicales son los que presentan menores niveles de capitalización en todos los segmentos analizados. Dentro de estos, los más expuestos en nómina concentran más características que podrían amplificar las afectaciones, mientras que los más expuestos en revolvente muestran más características que podrían mitigarlas (Gráfica 171).

Gráfica 171

Factores amplificadores y mitigantes de los riesgos físicos en la cartera de crédito de consumo (para diferentes bancos)[1/]



Cifras a diciembre de 2025.
Fuente: Banco de México, CENAPRED, CNBV e INEGI.
1/ Los tonos de color verde representan efectos mitigantes mientras que los tonos de rojo representan factores amplificadores. El color lo determina el coeficiente de correlación entre cada factor considerado y las proporciones de las cartera de crédito de consumo en cada sector y en cada municipio que son vulnerables a los distintos eventos hidrometerológicos.

Tablero de sostenibilidad del sistema financiero mexicano

Con el fin de dar seguimiento a los riesgos financieros relacionados con el cambio climático y la degradación de la naturaleza para el sistema financiero mexicano, se diseñó un tablero conformado por quince indicadores agrupados en cuatro categorías: i) actividad económica; ii) cambio climático; iii) riesgos físicos y de transición, y iv) finanzas sostenibles.

En esta sección se presenta la evolución de los indicadores que integran el tablero.[108]

Categoría 1: Actividad económica (Cuadro 6)

Durante el periodo de 2004 a 2024, se observó un incremento generalizado en las emisiones de los principales gases de efecto invernadero. Las emisiones de dióxido de carbono (CO_2) registraron un crecimiento del 37.9% y las de metano (CH_4) aumentaron un 22.2%.

El sector de energía sigue siendo el principal emisor de CO_2 (57%), aunque su participación disminuyó ligeramente durante el periodo. En contraste las emisiones de transporte crecieron 12.0%, representando el 33% del total en 2024, mientras que las emisiones del sector industrial cayeron 31.2%, lo que llevó a que dicho sector contribuyera con un 8% de las emisiones de CO_2.

En eficiencia, la intensidad de emisiones de CO_2 aumentó 12% en el sector energético, pero se redujo drásticamente en transporte (24.5%) e industria (41.5%).

El panorama de transición energética en México muestra una dinámica de generación de energía predominantemente basada en combustibles fósiles, esta fuente energética registró un crecimiento sostenido de 50.1% entre 2004 y 2024, pasando de 194,062 Gigavatios-hora (GWh) a 291,367 GWh. Por su parte, la generación hidroeléctrica experimentó una contracción moderada del 4.7%.

Al mismo tiempo, las fuentes de energía renovable crecieron de manera exponencial en el periodo de análisis. La generación de energía solar aumentó en 209,411% y la eólica en 100,815%. A pesar de esta dinámica de importante crecimiento de las fuentes renovables, su participación en el total de producción energética nacional permanece acotada, persistiendo la dependencia de las fuentes fósiles.

La brecha entre el Producto Interno Neto Ecológico (PINE) y el Producto Interno Bruto (PIB) aumentó en más de cuatro veces su valor entre 2004 y 2024. Dicha brecha refleja un creciente costo ambiental de la actividad productiva.

[108] Para mayor detalle sobre su metodología y composición se sugiere consultar el Recuadro 4 del Reporte de Estabilidad Financiera del Segundo Semestre de 2024. Derivado de los horizontes temporales disponibles para cada categoría, los grupos de actividad económica y cambio climático son analizados de 2004 a 2024; mientras que el análisis de riesgos físicos y de transición, así como de finanzas sostenibles se realiza para el periodo de 2020 a 2025.

Categoría 2: Cambio climático (Cuadro 6)

Los indicadores de cambio climático muestran una tendencia de aumento tanto en la temperatura como en el número y severidad de desastres naturales relacionados con el clima.

La variación anual de la temperatura media pasó de 0.35 °C a 1.87 °C con respecto al periodo de referencia (1951-1980), lo que representa un aumento del 429%. El índice anual de severidad de sequías mostró un crecimiento del 460%, mientras que la frecuencia de ciclones tropicales aumentó moderadamente en 3%, oscilando entre 30 y 40 eventos anuales.

En términos de cobertura de bosques, la superficie total se mantuvo estable en 34 millones de hectáreas durante los últimos años. No obstante, la perdida de superficie por deforestación cambió significativamente. Entre 2004 y 2024, la deforestación anual con transición a pastizales se redujo un 32%, sin embargo, la superficie deforestada con transición hacia tierras agrícolas aumento en 400%. Dicha evolución manifiesta una presión creciente del sector agropecuario sobre los ecosistemas forestales.

Cuadro 6

Tablero de indicadores sobre la sostenibilidad del sistema financiero mexicano								
Indicador	**Desglose**	**Unidad de Medida**	**Periodo**					**Variación del periodo en porcentaje**
			2004	**2009**	**2014**	**2019**	**2023 / 2024[1]**	
Categoría 1: Actividad económica								
Emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y dióxido de carbono (CO_2)								
Emisiones totales de GEI por tipo de gas	Dióxido de carbono	$mtCO_2e$	364	395	495	500	502	**37.9**
	Metano	$mtCO_2e$	136	149	153	160	166	**22.2**
Emisiones de CO_2 por sector	Energía	Porcentaje del total	58	58	56	58	57	**-0.2**
	Transporte	Porcentaje del total	30	32	33	32	33	**12.0**
	Industria	Porcentaje del total	12	9	10	9	8	**-31.2**
Intensidad de emisiones de CO_2	Energía	tCO2 / millones MXN de producción	94	100	89	115	106	**12**
	Transporte	tCO2 / millones de MXN producción	117	138	112	101	89	**-24.5**
	Industria	tCO2 / millones MXN de producción	14	12	11	10	8	**-41.5**
Transición energética								
Generación de energía por tipo de fuente	Combustibles Fósiles	Gigavatios-hora	194,062	222,541	246,877	271,013	291,367	**50.1**
	Energía hidroeléctrica	Gigavatios-hora	25,206	26,718	39,790	23,825	24,033	**-4.7**
Generación de energía renovable	Energía Solar	Gigavatios-hora	9	27	87	8,501	18,856	**209,411**
	Energía Eólica	Gigavatios-hora	20	596	6,581	16,895	20,183	**100,815**
Consumo de energía renovable	Consumo de energía renovable	Porcentaje del consumo total de energía final	10	9	10	10	13	**30.4**
Producto Interno Neto Ajustado Ambientalmente (PINE)								
Brecha entre el PINE y el PIB	Total	Miles de millones de pesos a precios de mercado, base 2018	1,863	2,753	3,762	5,767	7,834	**320.4**
Categoría 2: Cambio Climático								

Tablero de indicadores sobre la sostenibilidad del sistema financiero mexicano								
Indicador	Desglose	Unidad de Medida	Periodo					Variación del periodo en porcentaje
			2004	2009	2014	2019	2023 / 2024[1]	
Temperatura anual								
Variación anual de la temperatura media con respecto al período de referencia 1951-1980	Total	Grados centígrados	0.35	1.04	0.87	1.32	1.87	**429.1**
Desastres relacionados con el clima								
Desastres naturales relacionados con el clima por tipo de desastre	Ciclones tropicales	Número de ciclones tropicales	32	31	30	40	33	**3.1**
	Sequías	Índice anual de severidad de sequías	664	2,525	598	2,532	3,717	**459.6**
Bosques y Carbono	Superficie total de bosques	Hectárea	35	35	34	34	34	**-3.7**
Deforestación								
Superficie anual deforestada por tipo de transición	Pastizales	Hectárea	120,660	168,850	260,941	139,264	82,045	**-32.0**
	Tierras agrícolas	Hectárea	5,387	95,608	76,200	82,125	26,914	**399.6**

Cifras a abril de 2026.
Fuente: Banco de México con información del FMI, BCE, Bundesbank, NGFS, Banco Mundial, INEGI, CONAGUA, SAMOF, SENER, SEMARNAT.
1/ Información de 2024, excepto para los indicadores: Emisiones totales de GEI por tipo de gas y superficie de bosques con último año disponible 2023; consumo de energía renovable con último año disponible 2022.
2/ Indicadores de generación de energía con datos de la SENER (2010–2025) y del FMI (años anteriores a 2010).
3/ mtco2e: toneladas métricas de CO2 equivalente. El CO2 equivalente es una medida estandarizada que compara el potencial de calentamiento global de un gas de efecto invernadero con el del CO2.
4/ El sector de energía incluye las emisiones de CO_2 por actividades de quema del combustible, producción de electricidad, refinación de petróleo, petroquímica, minerales, emisiones fugitivas provenientes de la fabricación de combustibles, entre otros.
5/ El sector industria incluye las emisiones de CO_2 por procesos industriales y uso de productos en: industria de los minerales, química, metales, electrónica, manufactura, entre otros.

Categoría 3. Riesgos físicos y de transición (Cuadro 7)

En 2025 México presentó un Índice de Riesgos INFORM[109] de 4.8, lo cual se caracteriza como nivel medio de riesgos y lo ubicó en el lugar 64 de los 191 países que se analizan. Ese nivel de riesgos, estuvo impulsado por una exposición a peligros[110] muy alta, una vulnerabilidad moderada de la población y el sistema socioeconómico[111] y una buena capacidad de respuesta institucional e infraestructural[112].

Entre 2020 y 2025 el riesgo agregado de México se mantuvo en nivel medio. Durante dicho periodo la exposición a peligros siguió siendo muy alta, la vulnerabilidad mostró un ligero aumento y la capacidad de respuesta institucional mejoró modestamente; en conjunto, la alta exposición y la vulnerabilidad continúan sosteniendo el riesgo.

Categoría 4: Finanzas sostenibles (Cuadro 7)

La emisión de bonos con etiquetas sostenibles mostró una tendencia creciente entre 2020 y 2025,

[109] El Índice de riesgo INFORM es una evaluación global de riesgos que se compone de tres dimensiones: peligro y exposición, vulnerabilidad y falta de capacidad de respuesta.

[110] La categoría "Peligros y Exposición" mide la probabilidad e intensidad de eventos (naturales y antropogénicos) y cuánta población/activos están en la zona afectada. En 2025, México alcanzó el nivel de 7.8 en dicha categoría, lo que se clasifica como "muy alto"

[111] La categoría "Vulnerabilidad" refleja la debilidad intrínseca de la población y el sistema socioeconómico (incluye vulnerabilidad socioeconómica y grupos especialmente expuestos) a los desastres. En 2025, México alcanzó el nivel de 4.3 en dicha categoría, lo que se clasifica como "medio"

[112] La categoría "Falta de capacidad de respuesta" mide la falta de capacidad institucional y de infraestructura para prevenir, responder y recuperarse. En 2025, México alcanzó el nivel de 3.4 en dicha categoría, lo que se clasifica como "bajo". Esto implica una mayor capacidad para afrontar los desastres y recuperarse.

aunque con una ligera contracción en el volumen emitido en 2025 respecto al año previo. Las emisiones de estos bonos han sido impulsadas en mayor proporción por emisores de tipo gubernamental y corporativo.

En términos de los compromisos institucionales, el número de signatarios de los Principios de Inversión Responsable en México aumentó de 22 a 37 entre 2020 y 2024, mostrando un creciente compromiso con la integración de prácticas de sostenibilidad en las estrategias de inversión. En el mismo sentido, los firmantes del Protocolo de Sustentabilidad de la Banca en México pasaron de 39 a 43 instituciones en los últimos cinco años, lo cual refleja el compromiso del sector bancario para incorporar criterios de sostenibilidad.

Cuadro 7

Tablero de indicadores sobre la sostenibilidad del sistema financiero mexicano									
Indicador	**Desglose**	**Unidad de Medida**	**Periodo**						
			2020	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
Categoría 3: Riesgos físicos y de transición									
Índice de riesgos físicos									
Índice de riesgo INFORM	Total	Índice	4.8	4.8	4.8	4.9	4.8	4.8
Categoría 4: Finanzas sostenibles									
Bonos etiquetados									
Monto de emisión de bonos etiquetados por tipo de emisor	Banca de desarrollo	Miles de millones de pesos	13.5	37.3	33.4	41.1	89.4	50.2
	Banca comercial			2.5	10.0	12.0	16.3	18.6
	Banca multilateral		8.0	7.5	5.5	8.5	2.5	
	Corporativo		26.4	104.9	65.2	78.8	48.0	23.9
	Gobierno		18.8	33.2	107.3	123.8	82.3	87.0
	Paraestatales				46.0	20.0	38.9	20.5
	Total		66.7	185.5	267.4	284.2	277.4	200.2
Marcos de principios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza)									
Signatarios de Principios de Inversión Responsable en México	Total	Número de signatarios	22	27	33	36	37	
Signatarios del Protocolo de Sustentabilidad de la Banca en México	Total	Número de signatarios		39	40	42	42	43

Cifras a abril de 2026.
Fuente: Banco de México con información del FMI, CMFS, PRI, ABM.
1/ Las celdas en blanco no cuentan con información disponible o con el desglose presentado.

Comité de Finanzas Sostenibles

El Comité de Finanzas Sostenibles (CFS), en el seno del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero, siguió sesionando durante el primer semestre de 2026. Asimismo, los grupos de trabajo establecidos por el CFS continuaron desarrollando evaluaciones, propuestas, recomendaciones y capacitaciones en torno a diversos aspectos de las finanzas sostenibles, tales como: taxonomías, integración de riesgos ambientales y sociales, movilización de financiamiento sostenible, y divulgaciones de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo por parte de empresas emisoras e instituciones financieras.

Durante este periodo, se publicó el Cuarto Informe Anual del Comité de Finanzas Sostenibles que describe el estado que guardan las finanzas sostenibles y las actividades realizadas por el CFS.[113]

[113] El cuarto informe se encuentra disponible en la página del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero https://www.cesf.gob.mx/es/CESF/Publicaciones_e_informes

Recuadro 5: La matriz energética de México

I. Introducción

El cambio climático y las políticas para mitigarlo pueden tener impactos relevantes en la economía global y la estabilidad financiera. Según el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (*IPCC*, 2023), las actividades humanas han generado un calentamiento de 1.1 °C respecto a la era preindustrial, impulsado principalmente por emisiones de gases efecto invernadero (GEI) vinculadas al uso de energía y patrones de consumo. Además, la Agencia Internacional de Energía (*IEA*, por sus siglas en inglés) atribuye a la producción y consumo de energía alrededor del 75% de esas emisiones, lo que sitúa al sector energético como el principal motor del cambio climático, tanto de efectos crónicos como de eventos extremos.

Estos cambios generan nuevas oportunidades de financiamiento, pero también aumentan la exposición de las instituciones financieras a pérdidas en sectores intensivos de carbono.

En este marco, la composición y evolución de la matriz energética nacional[1] es un factor clave que bancos centrales y autoridades financieras deben vigilar para evaluar riesgos sistémicos y vulnerabilidades sectoriales.

Este recuadro describe el perfil energético de México en un contexto de transformación global del sector y su alineación con los compromisos climáticos nacionales. Asimismo, analiza cómo dicha configuración impacta la actividad económica y la exposición del sistema financiero, con énfasis en la concentración sectorial del crédito.

II. Transformación del sistema energético[2]

A escala global, el sistema energético sigue creciendo y cambiando. En 2024, la demanda mundial aumentó 2.2%, por encima del promedio de la última década; más del 80% de ese incremento provino de economías emergentes.

La electricidad en el centro. La expansión del consumo energético está siendo impulsada principalmente por la demanda eléctrica, que actualmente representa cerca del 21% del consumo final de energía. En 2024, el consumo de electricidad creció 4.3%, superando el crecimiento económico, impulsado por la electrificación del transporte y procesos industriales, la expansión de infraestructura digital (centros de datos) y un mayor uso de sistemas de enfriamiento ante temperaturas extremas. Según la *IEA*, la demanda eléctrica global podría aumentar alrededor de 40% hacia 2035, e incluso más en escenarios de transición acelerada hacia emisiones netas cero.

Aunque los combustibles fósiles siguen siendo relevantes, su participación relativa está disminuyendo (el petróleo cayó por debajo del 30% de la demanda energética global). En 2024, las energías renovables aportaron la mayor parte del crecimiento de la oferta; cerca del 80% del aumento de la generación eléctrica provino de renovables y energía nuclear. La solar y la eólica registraron expansiones récord, consolidando una matriz más electrificada y diversificada.

La transformación responde a factores de demanda —crecimiento económico, población, urbanización y expansión industrial, sobre todo en China, India y el sudeste asiático— y a factores tecnológicos y climáticos: digitalización e IA, centros de datos, descenso de costos de tecnologías limpias, objetivos de descarbonización y consideraciones de seguridad energética. Las temperaturas extremas han elevado el uso de refrigeración, mientras que la caída de costos y las políticas de descarbonización han acelerado la inversión en renovables, redes y almacenamiento.

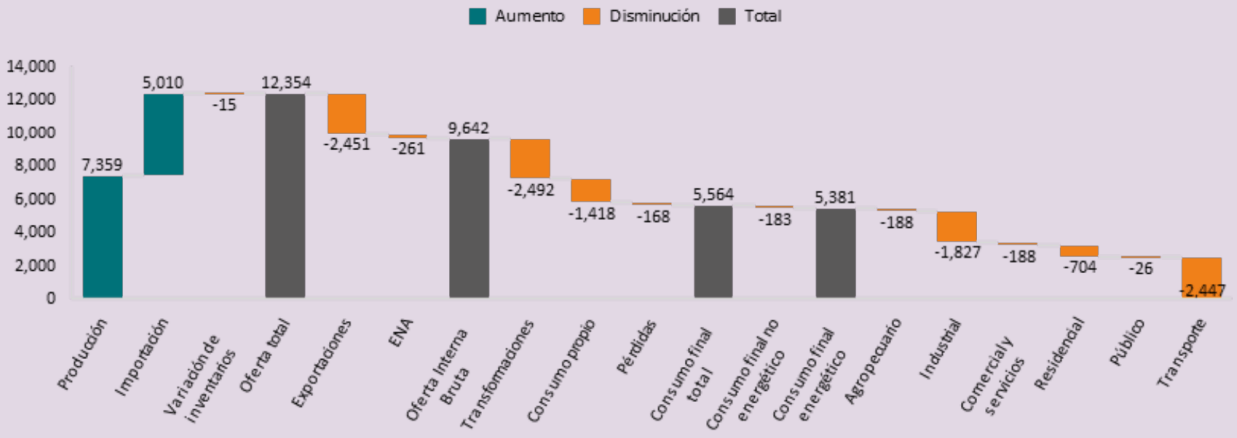
III. Balance Nacional Energético

El perfil energético del país en 2024 presenta los siguientes aspectos clave:

[1] En este recuadro, la matriz energética se refiere a la representación estructural del origen y destino de los energéticos (oferta, transformación y consumo final) que, conforme al Balance Nacional de Energía 2024 de la Secretaría de Energía (SENER), funge como un instrumento descriptivo esencial para analizar el desempeño del sector.

[2] Esta sección se elabora con información del World Energy Outlook 2025 de IEA.

Gráfica 1
Diagrama de cascada del Balance Nacional de Energía, 2024
Petajoule (PJ)



Cifras a abril de 2026
Fuente: Banco de México con información de SENER.
1/ ENA: Energía no aprovechada.

Oferta (Gráfica 1)

Producción primaria. La producción de energía primaria fue de 7,359 Petajulios (PJ),[3] dominada por los combustibles fósiles, siendo el petróleo crudo la principal fuente con el 49.7% de participación. Le siguen el gas natural con el 25.4% y los condensados con el 8.7%. Las energías renovables como la hidroeléctrica, solar y eólica tienen una participación más reducida, en conjunto representan el 10% de la producción de energía primaria.

En general, la producción primaria de energía en México cayó 27.9% entre 2010 y 2024. Destacan los hidrocarburos: el petróleo crudo se redujo en 38.4% y el gas natural en 37.0%.

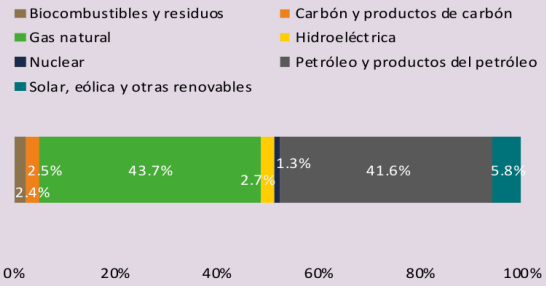
Oferta total. La oferta total de energía fue de 12,354 PJ, resultado de sumar la producción de energía primaria y las importaciones de productos energéticos refinados (5,010 PJ), que comprenden principalmente gasolinas, diésel, gas seco y gas LP.

Aunque el gas natural es el segundo energético más producido en el país, su derivado transformado, el gas seco, registra el mayor volumen de importaciones, con un saldo negativo en la balanza comercial de -2,569 PJ.[4]

Oferta Interna Bruta. La Oferta Interna Bruta alcanzó 9,642 PJ, representa la totalidad de energía disponible en el país para consumo interno después de restar las exportaciones (2,451 PJ) y la energía no aprovechada (261PJ). Cabe destacar que aproximadamente el 76% de las exportaciones corresponden a petróleo crudo.

La oferta interna bruta de energía en México (Gráfica 2) está dominada por los hidrocarburos: el gas natural y el petróleo y sus derivados acumulan juntos más del 85% del total.

Gráfica 2
Oferta interna bruta
Por ciento



Cifras a abril de 2026
Fuente: Banco de México con información de SENER.

[3] Un petajulio equivale a un millón de billones de julios (10^{15} julios). Es aproximadamente igual a 278 GWh.

[4] Le siguen los petrolíferos de gasolinas y naftas: -1,080 PJ y de diésel: -509 PJ.

En resumen, por el lado de la oferta, el Balance Nacional de Energía de México 2024 muestra un sistema energético dependiente de combustibles fósiles y de la exportación de crudo, pero con limitaciones de refinación que obligan a importar productos refinados. La escasa participación de las energías renovables evidencia la urgencia de diversificar la matriz para garantizar la sostenibilidad y seguridad energética del país.

Demanda

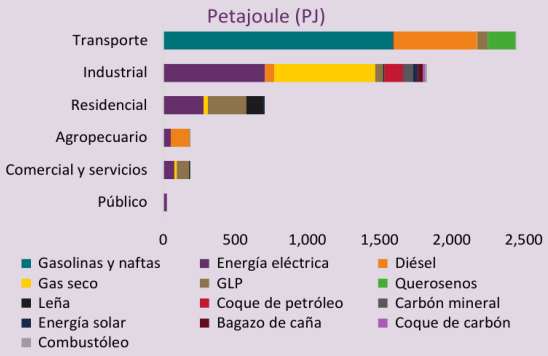
Transformaciones y consumo propio: incluye la energía remitida a centros de transformación, los combustibles y electricidad producidos, los consumos internos del sector energético y las pérdidas en transporte y distribución.

En 2024 las transformaciones[5] sumaron 2,492 PJ; alrededor del 81% de esa energía se destinó a centrales eléctricas. Después de contabilizar transformaciones, consumo propio del sector (1,418 PJ) y pérdidas (168 PJ), el consumo final energético fue de 5,381 PJ.

En cuanto a la generación de energía eléctrica, el gas seco es la principal fuente con el 64.2% de participación, seguido del carbón mineral (4.3%), la energía nuclear (3.8%) y las renovables como la hidroeléctrica (7.7%), eólica (6.5%) y solar (6%).

Consumo final. (Gráfica 3) Por sectores, el transporte es el mayor consumidor, con el 45.7% del total, seguido por la industria, con el 34.1%.

Gráfica 3
Estructura del consumo final por sector energético, 2024



Cifras a abril de 2026
Fuente: Banco de México con información de SENER.

El transporte depende mayoritariamente de combustibles fósiles líquidos (88.7%),[6] mientras que el sector industrial, utiliza principalmente gas seco y la electricidad. En el sector residencial predominan la electricidad y gas licuado de petróleo (GLP), aunque persiste un uso significativo de leña (16.3%). El agropecuario se basa en diésel (67.5%) y el comercial en GLP y electricidad; finalmente, el sector público consume exclusivamente electricidad.

En suma, la demanda energética en México todavía se concentra en combustibles fósiles, con una generación eléctrica dominada por el gas natural y un transporte dependiente casi exclusivamente de derivados del petróleo. Aunque la industria y el sector residencial muestran mayor diversificación, la descarbonización enfrenta el doble reto de transformar la matriz eléctrica y los patrones de consumo en movilidad y producción.

IV. Compromisos climáticos e importancia para el sector financiero

En México, la política climática se desarrolla en congruencia con los compromisos internacionales asumidos por el país. Estos compromisos se traducen en la Contribución Determinada a Nivel Nacional (NDC, por sus siglas en inglés), documento que establece las metas y líneas de acción del país en materia de mitigación y adaptación al cambio climático, y que fue actualizado en 2025 (NDC 3.0)

[5] La transformación es el proceso que convierte un energético primario en un energético secundario aprovechable, por ejemplo: refinerías que procesan crudo y condensados para obtener petrolíferos, o centrales eléctricas que usan gas, diésel o recursos renovables para generar electricidad.

[6] Las gasolinas y naftas representan 65% de su demanda energética, seguidas del diésel con 23.7%.

para definir la trayectoria climática nacional hacia 2035.[7]

Para alcanzar las metas establecidas en la NDC 3.0, se estableció que la distribución del esfuerzo de mitigación al 2030 se rige por el criterio de responsabilidad histórica. En consecuencia, los sectores con mayores volúmenes de emisión de GEI asumen las metas de abatimiento más exigentes, destacando el transporte (23%), la generación de energía eléctrica (19%), la industria (18%) y el sector agropecuario (17%).[8]

Entre las acciones que se describen para la mitigación[9] de GEI en dichos sectores destacan las siguientes:

Sector transporte. Prioriza una transformación estructural basada en la electrificación, el cambio modal[10] y la eficiencia energética. Las acciones más relevantes incluyen la renovación tecnológica de la flota vehicular, sustituyendo progresivamente unidades de combustibles fósiles por vehículos eléctricos e híbridos en el transporte público, de carga y motocicletas, apoyada por el despliegue de infraestructura de recarga y la producción nacional de unidades.

Generación de energía eléctrica. El sector prioriza la descarbonización mediante la incorporación masiva de energías limpias, buscando alcanzar un 38.5% de participación en la generación para 2030 y un 43.3% para 2035, impulsado principalmente por proyectos solares y eólicos bajo el Plan de Desarrollo del Sector Eléctrico (PLADESE). Las estrategias clave incluyen la sustitución progresiva de combustibles de alto carbono (como el combustóleo) por gas natural en centrales de alta eficiencia, el retiro programado de plantas termoeléctricas obsoletas y una inversión significativa en la modernización y expansión de la Red Nacional de Transmisión para reducir pérdidas técnicas.

Para dimensionar las inversiones requeridas, el Plan de Fortalecimiento y Expansión del Sistema Eléctrico Nacional (2025-2030), presentado en la plataforma Proyectos México,[11] contempla una inversión total aproximada de 624,618 millones de pesos. Esta cifra se distribuye principalmente en generación (68%), transmisión (20%) y distribución (12%). Con esto, se prevé adicionar 29,074 MW[12] de capacidad total al sistema, resultado de la suma de la nueva capacidad de generación pública y los aportes del sector privado para la transición energética.

Sector industrial. Se busca fomentar la electrificación de procesos de media y baja temperatura y la sustitución de combustibles fósiles por biocombustibles, biomasa y energías renovables. Se establecen acciones específicas por subsector, por ejemplo: en la industria cementera y del acero se promueve el uso de materiales alternativos, el incremento del reciclaje de chatarra y la adopción de hornos de arco eléctrico.

Sector agropecuario. Las acciones centrales incluyen promover la eficiencia hídrica y energética en el riego, la prevención de incendios forestales, la optimización en el uso de fertilizantes sintéticos y el desarrollo de una pesca y acuacultura sostenibles mediante la electrificación de procesos y el uso de energías renovables.

Importancia para el sector financiero

Con base en la estructura de la cartera de crédito, el Cuadro 1 detalla la exposición del sistema financiero hacia los sectores prioritarios para la mitigación de emisiones bajo la NDC 3.0.

[7] En la NDC 3.0, México se compromete a alcanzar emisiones netas no condicionadas de entre 364 y 404 MtCO2e en 2035, meta que lo situará en la trayectoria hacia la neutralidad de carbono a mediados de siglo. Para dar contexto, la nueva meta de mitigación equivale al disminuir el 65% de las emisiones de GEI del sector Transporte (el cual emitió 191.2 $MtCO_2e$ en 2022).

[8] El resto de los sectores señalados en la NDC 3.0 son: Residuos: 9%, Petróleo y gas: 8%, uso de la tierra, cambio de uso de la tierra y silvicultura: 3% y Residencial y comercial: 3%

[9] Si bien este Recuadro se centra en las medidas de mitigación para la reducción de emisiones, la NDC 3.0 incluye también un robusto componente de adaptación. Este último no busca directamente la descarbonización, sino reducir la vulnerabilidad estructural del país frente a los impactos climáticos (como sequías y pérdida de cultivos) mediante seis ejes estratégicos que abarcan desde la seguridad alimentaria e hídrica hasta la protección de infraestructura, sentando las bases para la primera Política Nacional de Adaptación de México.

[10] Se refiere principalmente a la expansión del transporte ferroviario de carga y pasajeros.

[11] Información consultada el 2 de junio en la página de Proyectos México.

[12] Esta cifra equivale aproximadamente al 28.7% de la capacidad de generación de energía eléctrica permisionada en operación a 2024, según el Balance Nacional de Energía.

Cuadro 1
Participación sectorial en la emisión de GEI y en la cartera de crédito

Sector	Contribución a emisiones de GEI	Participación en la cartera de crédito
Transporte	23%	7%
Generación de energía eléctrica	19%	2%
Industria	18%	19%
Agricultura y ganadería	17%	4%
Total	**77%**	**32%**

Fuente: Banco de México con información de la NDC 3.0.

Se observa que estos cuatro sectores, responsables del 77% de las emisiones nacionales de GEI, concentran conjuntamente el 32% del crédito otorgado.

Una transición gradual y bien planificada facilitaría la adaptación ordenada de estos sectores, mitigando potenciales costos de ajuste y contribuyendo a preservar la estabilidad de la cartera crediticia frente a los riesgos de transición.

V. Consideraciones finales

Las tendencias en la transformación del sistema energético mundial sugieren que, aun en ausencia de nuevas obligaciones regulatorias o compromisos climáticos adicionales, la transición energética continuará avanzando impulsada por factores económicos, tecnológicos y de seguridad energética nacional.

Diversos organismos internacionales[13] coinciden en que la expansión de las energías renovables fortalece la seguridad energética y la resiliencia económica. Gracias a su amplia disponibilidad geográfica, estas fuentes permiten reducir la dependencia de importaciones fósiles, mitigando así la exposición a la volatilidad de precios, los riesgos geopolíticos y las posibles interrupciones en el suministro global.

Resulta fundamental dar seguimiento a la evolución de la matriz energética nacional, dado que una transición gradual y bien planificada es clave para preservar la estabilidad financiera. Esto fortalecería la resiliencia del sector financiero frente a los riesgos de transformación estructural y contribuiría a la estabilidad macroeconómica.

[13] IEA, International Renewable Energy Agency, Organización de Naciones Unidas, London School of Economics

Referencias

International Energy Agency (2025): "*World Energy Outlook 2025"*, https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2025

IPCC (2023): "*Climate Change 2023: Synthesis Report. Contribution of Working Groups I, II and III to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*", doi: 10.59327/IPCC/AR6-9789291691647. https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/downloads/report/IPCC_AR6_SYR_FullVolume.pdf

NGFS (2024): "*Climate change, the macroeconomy and monetary policy*". https://www.ngfs.net/en/publications-and-statistics/publications/climate-change-macroeconomy-and-monetary-policy

NGFS (2025): "*Declaration on the Economic Cost of Climate Inaction*". https://www.ngfs.net/en/publications-and-statistics/publications/ngfs-declaration-economic-cost-climate-inaction

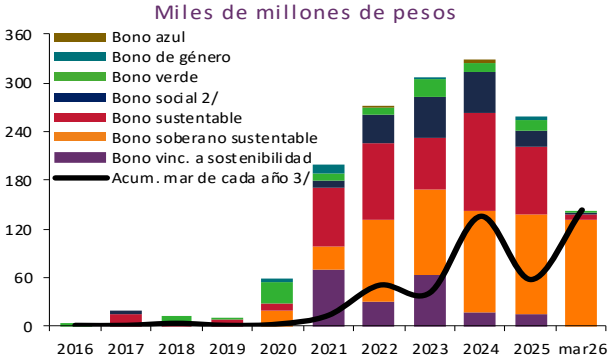
SENER (2024): "*Balance Nacional de Energía*". https://www.gob.mx/sener/articulos/balance-nacional-de-energia-296106

SEMARNAT (2025): "Actualización de la Contribución Determinada a nivel Nacional 3.0 de México". https://unfccc.int/sites/default/files/2025-11/NDC%203.0%20Me%CC%81xico_spanish.pdf

Activos financieros sostenibles

El mercado de bonos temáticos permite a las empresas y otros emisores incrementar la diversificación de sus fuentes de financiamiento considerando criterios de sostenibilidad. En los primeros tres meses de 2026 la emisión de este tipo de instrumentos registró un mayor dinamismo en relación con lo que se emitió en el mismo periodo de 2025. Es de notar que las emisiones realizadas en 2026 fueron efectuadas principalmente por el Gobierno Federal, tanto en el mercado nacional como en mercados internacionales (Gráfica 172).

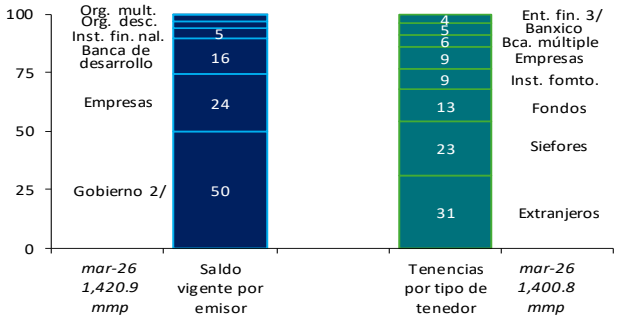
Gráfica 172
Saldo colocado de las emisiones de bonos sustentables, verdes, sociales y género [1/]



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Consejo Mexicano de Finanzas Sostenibles e Indeval.
1/ A valor nominal.
2/ Incluye bono social COVID-19.
3/ El acumulado a marzo de cada año no considera el tipo de bono, solo hace referencia al monto colocado.

En este contexto, cabe mencionar que la mayor demanda de los bonos temáticos emitidos en México se concentra principalmente en inversionistas extranjeros e institucionales nacionales, en particular siefores y fondos de inversión (Gráfica 173).

Gráfica 173
Saldo vigente por emisor y tenencia por tipo de tenedor (mar-26) [1/]



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: CNBV, CONSAR, Indeval y Banco de México.
1/ El saldo vigente por emisor se presenta a valor nominal, y el monto de las tenencias por tipo de tenedor a valor de mercado.
2/ Incluye entidades gubernamentales, empresas públicas del estado y entidades federativas.
3/ Incluye aseguradoras, afianzadoras, casas de bolsa y operadoras de fondos de inversión.

IV.4. Infraestructuras de los mercados financieros

Instituciones para el depósito de valores y sistemas de liquidación de valores

El Sistema de Depósito, Administración y Liquidación de Valores (DALI), gestionado por la Institución para el Depósito de Valores, S. A. de C. V. (Indeval) es la infraestructura del mercado financiero encargada del depósito y liquidación de todas las transacciones con valores que se liquidan en el mercado financiero mexicano, incluyendo compraventas, reportos y préstamos.

Al cierre de abril de 2026, el nivel de disponibilidad acumulada tanto de los servicios del DALI como de los servicios periféricos fue de 100%. Estos últimos corresponden al:

- Servicios de Administración de Valuación de Reportos (SAVAR), que administra garantías de operaciones de reporto de plazos mayores a tres días en México;
- Préstamo de valores especializado (Valpre E), que administra el préstamo de valores en México relacionado con el programa de formadores de mercado de la SHCP, y;
- Préstamo de valores fecha valor (Valpre FV), que permite la concertación de préstamos entre instituciones financieras en México.

Al cierre de abril de 2026, el monto promedio de liquidación diaria en el DALI fue de 5.19 billones de pesos. Del monto total operado, el 82.66% corresponde a operaciones de reporto, el 10.24% a operaciones de compra-venta y el 7.10% a otros.[114]

Contrapartes centrales

Una contraparte central es una infraestructura del mercado financiero que se interpone entre las partes que celebran operaciones financieras, convirtiéndose en comprador para cada vendedor y en vendedor para cada comprador.

En el mercado de valores, la Contraparte Central de Valores, S.A. de C.V. (CCV) presta servicios de compensación, liquidación y administración de riesgos de las operaciones del mercado de capitales. Adicionalmente, a partir de noviembre de 2025, puso a disposición de los participantes del mercado los servicios de compensación y liquidación de operaciones de compraventa con valores gubernamentales. Al cierre de abril de 2026, siete socios liquidadores ya se habían incorporado a este servicio.

Por su parte, en el mercado de derivados, el fideicomiso Asigna Compensación y Liquidación (Asigna) compensa y liquida contratos de derivados listados en bolsa, así como aquellos celebrados a través de plataformas de negociación en México.

En cuanto a la disponibilidad operativa acumulada de estas infraestructuras, al cierre de abril, ésta fue del 100% para la CCV, tanto para el segmento de capitales como el de deuda, así como para Asigna.

CCV y Asigna cuentan con procedimientos y metodologías para determinar los recursos financieros que requieren a sus participantes para cubrir las exposiciones de riesgo de crédito y de liquidez que estas infraestructuras asumen por su función de deudor y acreedor recíproco de las operaciones financieras que compensan y liquidan, que integran su Red de Seguridad. Con parte de estos recursos se componen el Fondo de Aportaciones y el Fondo de Compensación. El Fondo de Aportaciones se constituye de garantías que entregan los participantes de las contrapartes centrales, también conocidos como Socios Liquidadores, y sus clientes, para cubrir sus exposiciones de riesgo de mercado y de liquidez, ante el incumplimiento de algún Socio Liquidador. A su vez, el Fondo de Compensación lo constituyen los Socios Liquidadores con garantías susceptibles de mutualizarse para hacer frente a incumplimientos en caso de que el Fondo de Aportaciones fuera insuficiente, como pudiera ser en condiciones de estrés del mercado.

Al cierre de abril de 2026, para el caso de Asigna, su Red de Seguridad era de 36,754 millones de pesos, compuesta principalmente por el Fondo de Aportaciones con 31,755 millones de pesos, con recursos en efectivo en un 55.24%, así como por el Fondo de Compensación de 3,987 millones de pesos, compuesto en su totalidad con recursos en efectivo.

Por parte de CCV, al cierre de abril de 2026, su Red de Seguridad para el segmento de capitales fue de 7,358 millones de pesos y se compuso principalmente de un Fondo de Aportaciones de 4,689 millones de pesos, con recursos en efectivo en un 99.22%, así como de un Fondo de Compensación de 1,882 millones de pesos, compuesto en su totalidad de recursos en efectivo. Para el segmento de deuda, su Red de Seguridad era de 225 millones de pesos, de los cuales aproximadamente 210 millones de pesos correspondían al capital Social de la CCV, mientras que los Fondos de Aportaciones y el Fondo de Compensación contaban con 9 millones de pesos y 6 millones de pesos, respectivamente, ambos compuestos al 100% en efectivo.

IV.5. Otros riesgos para el sistema financiero

IV.5.1. Riesgos a la continuidad operativa

El Banco de México debe mantener un alto índice de disponibilidad de los sistemas que administra y opera debido a la importancia sistémica que representan las Infraestructuras de Mercados Financieros y los sistemas de pagos. Al cierre del primer trimestre de 2026, el índice de disponibilidad promedio de las dos instancias del SPEI fue de 99.999%, lo cual representa una indisponibilidad de 3 minutos, atribuible principalmente al tiempo requerido para dar

[114] Se considera como “otros” las operaciones de la Subasta primaria de valores nacionales de deuda o recompra de valores nacionales de deuda, los traspasos contra pago DVP custodios y las operaciones por concepto de pago de intereses, dividendos, amortizaciones o cualquier otra que esté ligada a una operación con valores.

mantenimiento a la infraestructura que soporta la operación del sistema.

Por otro lado, durante el primer semestre de 2026 se continuó con la ejecución de ejercicios de los mecanismos de continuidad operativa implementados en conjunto con los participantes con el objeto de verificar que se cuenta con los elementos necesarios para la atención de algún evento que pudiera afectar la disponibilidad tanto de la infraestructura central como de los participantes.

Cabe mencionar que en el primer trimestre de 2026 el Banco de México no ha presentado incidentes en la infraestructura tecnológica que utiliza para operar los sistemas de pagos, ni en sus procesos operativos. En este sentido, los sistemas de pagos no han tenido interrupción en sus servicios derivado de algún incidente.

IV.5.2. Riesgos cibernéticos

En los últimos años, la creciente digitalización de los procesos financieros, así como la mayor interconexión entre infraestructuras tecnológicas y servicios críticos, mantienen a los riesgos cibernéticos como un factor relevante para la continuidad operativa y la estabilidad del sistema financiero. Durante 2026, el entorno cibernético global se caracteriza por un incremento en la frecuencia y complejidad de los ciberataques, particularmente aquellos dirigidos a cadenas de suministro digital e infraestructuras críticas, orientados a comprometer accesos privilegiados y afectar servicios esenciales.[115] [116] Asimismo, a nivel mundial persisten diferencias relevantes en los niveles de madurez y capacidades de respuesta entre regiones y organizaciones,[117] [118] lo que podría amplificar el impacto potencial de incidentes cibernéticos de gran escala sobre servicios financieros y mercados internacionales. Ante este entorno, autoridades e instituciones financieras en México fortalecen sus esquemas de prevención, monitoreo y respuesta para mitigar los riesgos asociados con ciberataques cada vez más sofisticados y de mayor alcance.

Durante el primer semestre de 2026, el sector financiero continuó adoptando aceleradamente herramientas basadas en inteligencia artificial (IA), especialmente en procesos de automatización, análisis de datos, detección de fraude y fortalecimiento de capacidades de ciberseguridad y ciberdefensa.[119] [120] [121]

En el periodo destacó la evolución de herramientas especializadas en ciberseguridad con capacidades para identificar y explotar vulnerabilidades críticas en sistemas informáticos a gran velocidad,[122] lo que, de acuerdo con diversas firmas especializadas[123] y autoridades internacionales,[124] podría incrementar la sofisticación, escala y velocidad de los ciberataques dirigidos contra instituciones financieras e infraestructuras críticas. Esta evolución subraya que la IA no introduce un riesgo nuevo, sino que transforma la velocidad y forma en que los riesgos cibernéticos se podrían materializar. Cabe señalar que dichas herramientas presentan un uso dual, pudiendo ser aprovechadas tanto para optimizar las defensas como para potenciar las técnicas empleadas por ciberdelincuentes.[125]

Al igual que otras autoridades financieras globales, el Banco de México evaluó este escenario con los responsables de seguridad de los bancos sistémicamente importantes del país,[126] coincidiendo en que no existe evidencia de ciberataques dirigidos al Sistema Financiero Mexicano (SFM) y que el avance acelerado en los modelos de IA con capacidades avanzadas constituye un riesgo previsto. Ante este entorno, uno de los principales retos para las instituciones financieras consiste en fortalecer la efectividad de los mecanismos de protección

[115] Global Cybersecurity Outlook 2026 – World Economic Forum.
[116] Latin America and the Caribbean Cybercrime Landscape | RECORDED FUTURE.
[117] Data Breach Investigations Report 2026.
[118] M-Trends 2026 Report: Real-world investigations and actionable defense insights | Mandiant.
[119] What is AI fraud detection? | IBM.
[120] Technology is neutral, governance is not: AI adoption in the banking sector | ECB.
[121] Artificial Intelligence in the Financial System | Board of Governors of the Federal Reserve System.
[122] Anthropic Claims Its New A.I. Model, Mythos, Is a Cybersecurity 'Reckoning' | The New York Times.
[123] X-Force Threat Intelligence Index 2026 | IBM.
[124] Mythos, el nuevo modelo de IA de Anthropic que preocupa a gobiernos y bancos por su gran potencia | BBC News.
[125] Open-source AI models vulnerable to criminal misuse, researchers warn | Reuters.
[126] Bancos de Importancia Sistémica Local | Comisión Nacional Bancaria y de Valores | Gobierno | gob.mx (www.gob.mx).

implementados, así como las capacidades de detección y respuesta, mientras se consideran ajustes a la velocidad de ejecución de sus procesos de corrección de vulnerabilidades.

El Banco de México, en coordinación con las autoridades financieras mexicanas, da seguimiento continuo a la evolución de las ciberamenazas asociadas a conflictos geopolíticos internacionales, como la guerra entre Rusia y Ucrania, así como a las tensiones en Medio Oriente derivadas del conflicto entre Irán, Israel y Estados Unidos. A la fecha de corte del presente *Reporte*, no se han registrado afectaciones directas al SFM atribuibles a dichos conflictos, por lo que el nivel de alerta para el sector se mantiene en "Amarillo". En este nivel se mantiene la vigilancia digital, y considera de forma integral acciones tecnológicas y operativas de monitoreo al sistema SWIFT y otras plataformas que se utilicen para transacciones; entre las que destacan que cada institución financiera debe hacer conciliación entre los importes de sus transferencias y saldos en sus cuentas a través de los sistemas con los que se conectan a Banco de México. Este proceso debe realizarse tanto intradía como al cierre de operaciones, a fin de identificar oportunamente cualquier desviación y, en su caso, alertar inmediatamente a este Instituto Central.

Hasta la publicación de este *Reporte*, las instituciones financieras reportaron nueve incidentes cibernéticos,[127] los cuales fueron atendidos por el Grupo de Respuesta a Incidentes Sensibles de Seguridad de la Información (GRI) de las autoridades financieras[128] conforme a los protocolos establecidos. No se registraron afectaciones económicas a los clientes de estas instituciones.

Las autoridades financieras, a través del GRI, emitieron once boletines de ciberinteligencia dirigidos a las instituciones financieras reguladas, los cuales incluyen elementos técnicos identificados en incidentes de ciberseguridad ocurridos a nivel nacional e internacional. Estos instrumentos permiten a las entidades reforzar proactivamente sus estrategias de protección, contribuyendo con ello al fortalecimiento de la ciberseguridad del sistema financiero.

En marzo de 2026, el Banco de México elaboró y difundió a las instituciones financieras la segunda edición del *Informe de Amenazas de Ciberseguridad en el Sistema Financiero Mexicano 2025*. Este documento ofrece un panorama ejecutivo de las principales amenazas dirigidas hacia el sector a nivel global y nacional. Su objetivo es apoyar a estas entidades en la adopción de estrategias de ciberseguridad que fortalezcan sus defensas frente a las amenazas cibernéticas vigentes. Entre otros puntos, el informe destaca el aumento de la frecuencia y grado de sofisticación de los ciberataques, por ejemplo, ubicando al *ransomware* con un incremento del 32% con respecto al 2024. No obstante, el impacto monetario a las instituciones financieras derivado de un ciberataque se ha mantenido acotado, sin afectar económicamente a sus clientes.

Adicionalmente, para fortalecer la colaboración y el intercambio oportuno de ciberinteligencia, se mantuvo una comunicación constante con los responsables de seguridad de información de las entidades y autoridades financieras. A través de esta, se abordaron temas relacionados con la evolución de las ciberamenazas a las que se enfrenta el sector, prestando especial atención a los ataques de *ransomware* y al uso malicioso de herramientas basadas en IA para incrementar la sofisticación de los ciberataques.

En complemento, el *Índice de Riesgo de Ciberataques en México*[129] indica que, durante el primer semestre de 2026 (Gráfica 174), los grupos cibercriminales[130] constituyeron la principal amenaza

[127] Principales incidentes cibernéticos ocurridos en 2025 y 2026 en el sistema financiero nacional que han sido reportados al Banco de México, disponible en las siguientes ligas: Tabla de incidentes cibernéticos ocurridos en 2025 y Tabla de incidentes cibernéticos ocurridos en 2026.

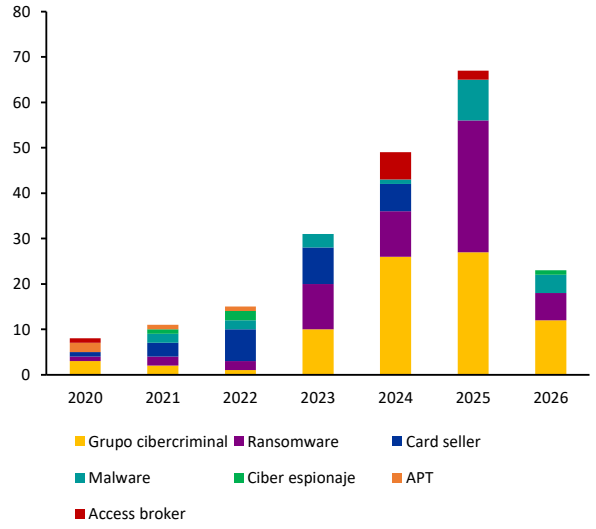
[128] SHCP, Banco de México, CNBV, Condusef, CONSAR, IPAB y CNSF.

[129] Este indicador se construye sobre la base de noticias y publicaciones en distintos foros especializados y brinda una perspectiva de los tipos de ciberataques que se han realizado contra instituciones del sector financiero mexicano, durante el periodo del presente *Reporte*.

[130] ***Access broker****:* Actor de amenaza que accede ilegalmente a redes informáticas de organizaciones y revende los accesos a través de foros clandestinos. ***APT***: Amenaza Persistente Avanzada, por sus siglas en inglés, grupo de amenaza que cuenta con tiempo, recursos y conocimientos especializados para ejecutar ciberataques sofisticados, con el fin de sabotearlas, obtener información sensible o ganancias

para las instituciones financieras. Esto se debe a la combinación de su conocimiento especializado sobre la operación del sector financiero mexicano y el empleo de tecnologías emergentes que incrementan la sofisticación y el alcance de sus ataques, incluyendo aquellos dirigidos a la filtración no autorizada de información y a la instrumentación de transferencias electrónicas no autorizadas. En segunda posición se ubicó el *ransomware*, cuya persistencia es impulsada por la consolidación del modelo *Ransomware-as-a-Service*.[131] Este modelo ha facilitado que actores con menores capacidades técnicas accedan a herramientas avanzadas para la ejecución de campañas de extorsión contra organizaciones e infraestructuras críticas.

Gráfica 174
Índice de Riesgo de Ciberataques en México
Número de noticias



Cifras a junio de 2026.
Fuente: Banco de México.

Con respecto al Índice de Percepción de Riesgo de Ciberataques al Sistema Financiero,[132] que mide el riesgo cibernético en el sector financiero para distintos países con base en noticias,[133] los resultados muestran que, entre enero de 2022 y abril de 2026, México obtuvo un índice de 2.11%, lo cual indica que la percepción de riesgo sobre México permanece en un nivel bajo, ubicándose en la posición 37 de 174 países, donde posiciones más bajas en el ranking se asocian con una mayor percepción de riesgo cibernético. Así, México se mantiene por debajo de la media de 4.8% y la mediana de 3.65% de todos los países.

Al observar el índice anual para una muestra de países, durante 2026 se observa un incremento en los indicadores de Rusia, Estonia y Lituania, asociado con el temor de los países bálticos ante una posible agresión rusa, incluidos ciberataques, campañas de desinformación e incursiones de drones y aviones de combate. Por su parte, en Alemania, Reino Unido e India, destacan las evaluaciones preliminares que bancos centrales y especialistas privados han realizado sobre Mythos, un modelo de IA especializado en razonamiento lógico, codificación y ciberseguridad, el cual podría plantear riesgos cibernéticos en el sector bancario. Por su parte, en Brasil se menciona que el banco central está considerando nuevas normas contra el fraude y el fortalecimiento de la ciberseguridad, tras señalar que las limitaciones de recursos actuales están ralentizando la capacidad del banco central para responder a un entorno de riesgo; con respecto a Estados Unidos, un estudio revela que las empresas están menos preparadas para una disrupción digital a gran escala, debido a una coordinación limitada y esquemas de gobernanza débiles. Finalmente, en

económicas. ***Card seller:*** Actor de amenaza cuya principal actividad consiste en robar información relativa a tarjetas bancarias de clientes de las instituciones financieras, con el fin de venderla en foros clandestinos. **Ciber espionaje**: Amenaza cuya finalidad es extraer información sensible de instituciones gubernamentales o de grandes corporaciones para conocer sus operaciones de negocio. **Grupo cibercriminal**: Amenaza enfocada en actividades delictivas con la finalidad de obtener recursos económicos. En esta categoría se agrupan las amenazas generalizadas a las que están expuestos los sistemas transaccionales de las instituciones financieras y que no se pueden asociar a alguna de las otras categorías. ***Malware:*** Amenaza diseñada para comprometer la confidencialidad, integridad o disponibilidad de la información de un sistema informático. ***Ransomware:*** Amenaza cuyo fin es secuestrar información sensible de un sistema informático, con el fin de que la víctima pague por el rescate de la misma o evite su publicación en foros clandestinos de Internet.

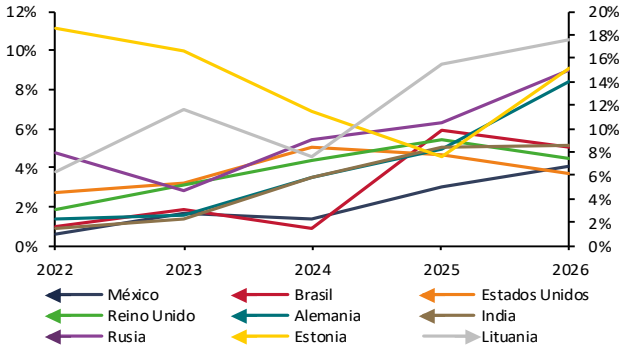
[131] Es el modelo de negocio en donde el *ransomware* se ofrece como un servicio, permitiendo que cualquier actor o grupo de amenaza lo utilice sin necesidad de contar con conocimientos técnicos avanzados sobre el código.

[132] El índice por país se calcula como la razón entre el número de noticias relacionadas con riesgo cibernético en el sector financiero y el número de noticias relacionadas con riesgos generales en este sector (riesgo cibernético, riesgo de crédito, riesgo reputacional, riesgo ambiental, entre otros) por lo que, a mayor nivel, corresponde una mayor percepción de riesgos cibernéticos.

[133] El índice se construye con base en un conjunto de datos obtenido de Refinitiv, el cual contiene noticias publicadas por Reuters y otros medios nacionales e internacionales, en inglés y español, relacionadas con temas financieros y económicos.

México se subraya que la detección de fraude en línea se expande a medida que las transacciones digitales aumentan en todos los sectores (Gráfica 175).

Gráfica 175
Índice de Percepción de Riesgo de Ciberataques al Sistema Financiero
Proporción de noticias



Cifras a mayo de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de Refinitiv.

Los índices presentados permiten evaluar el estado de la ciberseguridad en el sistema financiero mexicano, y al Banco de México identificar los principales riesgos cibernéticos del periodo, así como su persistencia y evolución en el tiempo, y promover que las instituciones financieras mantengan estrategias robustas de ciberseguridad para mitigarlos.

Aunado a lo anterior, con el fin de que las autoridades financieras mexicanas estén mejor preparadas ante ciberincidentes con potencial sistémico, Banco de México, la CNBV, el IPAB y la SHCP han realizado ejercicios de simulación de crisis en 2023, 2024 y 2025, con asistencia del FMI e involucrando a la industria de forma progresiva: en 2023 el ejercicio solo involucró a las autoridades, en el 2024 se involucró a algunas instituciones de banca múltiple y en 2025 el ejercicio incluyó la participación de algunas infraestructuras de mercado.

Estos simulacros han permitido poner a prueba los protocolos de respuesta de las autoridades e instituciones financieras de manera individual y colectiva. Una de las principales lecciones de estos ejercicios es la rapidez con que un incidente de esta naturaleza puede tener implicaciones para la estabilidad financiera, y la importancia de estar preparados para atajar oportunamente estos eventos y evitar que tengan un impacto sistémico. Para ello, la coordinación entre las autoridades y la industria en la preparación y en la gestión de una crisis es fundamental. Las autoridades continuarán realizando ejercicios de este tipo para identificar áreas de mejora y fortalecer la capacidad de reacción de todos los interesados.

Estas acciones, en conjunto con el cumplimiento de la regulación en la materia, permiten mejorar la protección y ciberresiliencia del sector financiero ante riesgos cibernéticos.

V. Pruebas de estrés y planes de contingencia

V.1. Pruebas de estrés de crédito

Las pruebas de estrés son ejercicios de simulación que permiten evaluar la suficiencia de capital de las instituciones de banca múltiple ante choques macroeconómicos y financieros severos, pero plausibles, que pueden afectar su solvencia o capacidad de intermediación financiera.

Se evaluó el impacto de tres conjuntos de escenarios macroeconómicos[134] y tres escenarios históricos, los cuales replican las trayectorias de las principales variables macrofinancieras durante eventos de alto estrés y volatilidad, con el objetivo de analizar la resiliencia del sistema ante escenarios semejantes. Los resultados muestran que el sistema financiero es resiliente ante los choques de los escenarios analizados, ya que tanto la solvencia, medida por el ICAP, como la razón de apalancamiento, se mantienen por encima del mínimo regulatorio durante el horizonte de estrés.

Los escenarios se construyen a partir de los riesgos macrofinancieros presentados en este Reporte, sin

[134] En los escenarios analizados, las variables están sujetas a choques simultáneos de distinta magnitud. El escenario A incorpora choques que oscilan entre −1.52 y 2.63 desviaciones estándar. Los choques de mayor magnitud corresponden a una disminución de 1.04 desviaciones estándar en el desempleo, un incremento de 2.63 desviaciones estándar en el tipo de cambio y una contracción de 1.52 desviaciones estándar en el crecimiento del IGAE. El escenario B incorpora choques que oscilan entre −1.70 y 2.71 desviaciones estándar. Los choques de mayor magnitud corresponden a un aumento de 0.70 desviaciones estándar en el desempleo, un incremento de 2.71 desviaciones estándar en el tipo de cambio y una contracción de 1.70 desviaciones estándar en el crecimiento del IGAE. El escenario C incorpora choques que oscilan entre −1.45 y 1.77 desviaciones estándar. Los choques de mayor magnitud corresponden a un incremento de 1.77 desviaciones estándar en el tipo de cambio y una contracción de 1.45 desviaciones estándar en el crecimiento del IGAE.

embargo, no deben interpretarse como predicciones ni asociarse a probabilidades de ocurrencia. Su propósito es identificar y analizar las vulnerabilidades del sistema bancario, siendo una simulación contrafactual y de equilibrio parcial.

Escenario A: debilitamiento del consumo e inversión nacionales

El escenario contempla un debilitamiento prolongado y acentuado en el consumo y la inversión nacional, que tendría un impacto adverso en los niveles de empleo e ingresos de los hogares, así como también en las perspectivas económicas de las empresas. Este menor nivel en el crecimiento del producto y en los ingresos, en general, son los principales factores que impactarían el balance de los bancos.

Escenario B: desaceleración de la actividad económica global

Este escenario supone una desaceleración significativa en las economías avanzadas, en particular de Estados Unidos, de manera que esta última entra en recesión. El entorno de menor actividad industrial y reducidas importaciones de Estados Unidos afectaría la tasa de crecimiento de la economía mexicana y provocaría una alta volatilidad en los mercados financieros y el tipo de cambio. La caída en la actividad económica se vería reflejada en una menor demanda del crédito, mayores tasas de desempleo y un incremento en la morosidad del portafolio de crédito.

Escenario C: ajuste en la calificación crediticia

Este escenario evalúa el posible ajuste en la calificación soberana y en la de Pemex, debido a un deterioro en las perspectivas de algunas agencias calificadoras. Se observaría una elevada volatilidad en los mercados financieros nacionales, una depreciación del peso mexicano, mayores primas de riesgo y generaría presión al alza en las tasas de interés. Asimismo, esto se reflejaría en una contracción de la demanda agregada que ocasionaría una caída en el producto y aumento en la tasa de desempleo, lo que afectaría el crecimiento del crédito y se esperarían mayores niveles de morosidad. Ambos fenómenos afectarían los mecanismos de generación de ingresos de la banca.

Escenarios históricos

Se consideraron tres escenarios históricos para replicar las trayectorias de las principales variables macrofinancieras durante eventos relativamente recientes de alto estrés o volatilidad: crisis de 1995 (escenario H1), crisis financiera mundial de 2008 (escenario H2), y crisis económica derivada del COVID-19 (escenario H3).

Consideraciones metodológicas

En este ejercicio se utilizó la misma metodología que en ediciones anteriores del *Reporte*. Los escenarios se generan utilizando un modelo econométrico de vectores autorregresivos (VAR) en un horizonte de 36 meses, a partir de una trayectoria central que refleja los movimientos en las principales variables macroeconómicas y financieras. Con este modelo es posible generar choques aleatorios simultáneos que afectan las trayectorias de estas variables, respetando su dinámica y consistencia interna.

Con los escenarios generados, se evaluaron las posibles pérdidas de mercado que tendrían las instituciones bancarias, estas contemplan los efectos de contagio financiero que podrían propagar y aumentar la magnitud del choque a través de la red interbancaria.

A su vez, mediante un modelo econométrico, se estima el efecto que tendría el impacto en las variables macroeconómicas sobre la constitución de reservas, las probabilidades de incumplimiento de la cartera crediticia y la dinámica del portafolio de crédito de cada banco. El ejercicio considera efectos diferenciados por el nivel de riesgo de cada sector económico, con base en el crecimiento económico de cada sector y en su nivel de morosidad para la cartera de crédito a empresas privadas no financieras.

Adicionalmente, se utiliza un proceso de simulación para modelar eventos de baja probabilidad y elevada severidad, tomando en cuenta el efecto que tendría el incumplimiento de los acreditados más grandes sobre los niveles de capital del sistema.

Por último, se calcula el efecto sobre el resultado de la operación y la solvencia. Por un lado, se estima el margen financiero a partir de las elasticidades de las tasas de interés activas y pasivas de cada banco respecto a la tasa de cetes. Por otro lado, se modelan

los ingresos no financieros y los gastos de administración, suponiendo que ambos son proporcionales al portafolio de crédito de cada banco. De acuerdo con el resultado de operación, las pérdidas de mercado, de contagio y de crédito, se evalúa la capacidad de absorción de choques y la evolución del capital neto del sistema bancario en cada escenario.

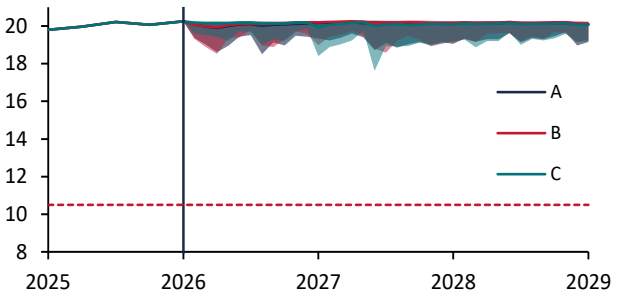
A pesar de las ventajas de este enfoque, el modelo podría subestimar la ocurrencia de eventos extremos como resultado de la interacción simultánea de choques provenientes de diferentes escenarios, efectos de retroalimentación del sector financiero al sector real o de efectos no lineales inesperados.

Uno de los supuestos del ejercicio es que no se consideran las reacciones de los bancos ni de los reguladores ante la ocurrencia de los eventos adversos simulados. Es decir, a lo largo del horizonte de estrés los bancos no cambian su estrategia de negocios, aportaciones de capital ni ajustan sus posiciones de derivados o de reportos. Por su parte, los reguladores no toman ninguna medida correctiva ni otorgan facilidades que permitirían mitigar los choques. Por lo tanto, el ejercicio de estrés es un ejercicio contrafactual y de equilibrio parcial.

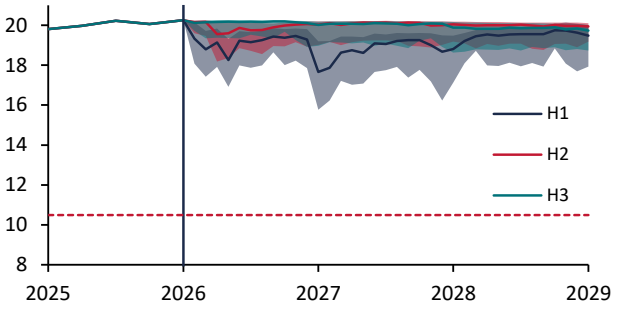
Principales resultados

En los escenarios simulados, el sistema termina con niveles de capitalización superiores al mínimo regulatorio al final del horizonte de tiempo evaluado (Gráfica 176a). Al considerar los escenarios históricos, los niveles de capitalización observados son menores, pero se mantienen por encima del mínimo regulatorio (Gráfica 176b). En el corto plazo se observan reducciones en los niveles de capital neto (Gráfica 177a) y en los activos ponderados por riesgo (Gráfica 178a). Esto es consistente con un proceso de desapalancamiento ante la severidad de los escenarios, e igualmente más pronunciado en los escenarios históricos (Gráfica 177b y Gráfica 178b).

Gráfica 176
Índice de capitalización del sistema
a) Escenarios A, B y C
Por ciento



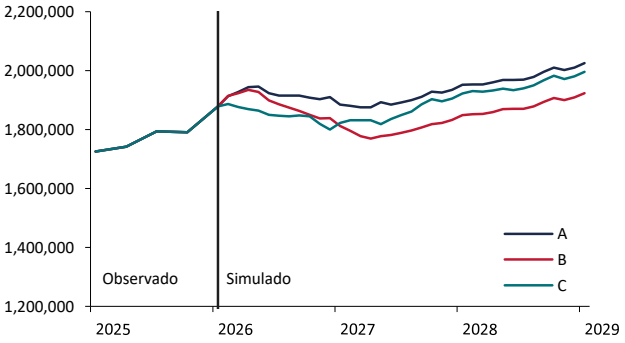
b) Escenarios Históricos[1/]
Por ciento



Cifras a marzo de 2026 y simulaciones a 3 años a partir de entonces

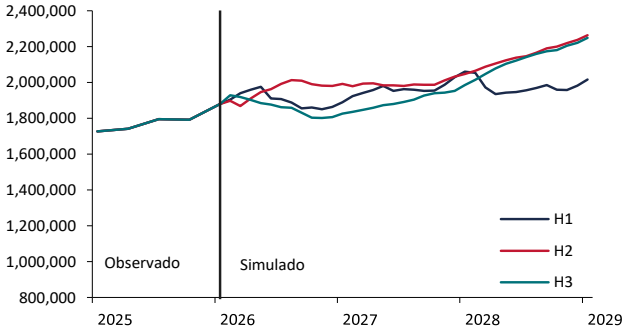
Fuente: Banco de México

Gráfica 177
Evolución del capital neto promedio del sistema
a) Escenarios A, B y C
Millones de pesos



b) Escenarios Históricos

Millones de pesos



Cifras a marzo de 2026 y simulaciones a 3 años a partir de entonces

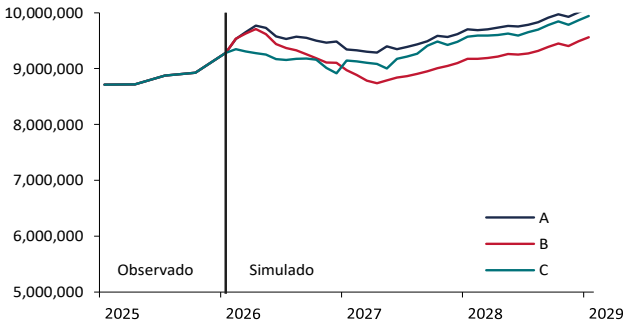
Fuente: Banco de México

Gráfica 178

Evolución de los activos ponderados por riesgo promedio del sistema

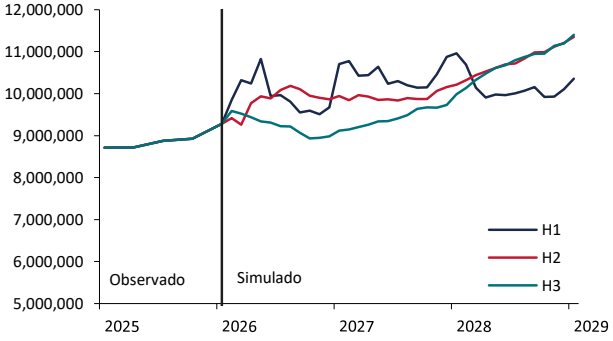
a) Escenarios A, B y C

Millones de pesos



b) Escenarios históricos

Millones de pesos



Cifras a marzo de 2026 y simulaciones a 3 años a partir de entonces.

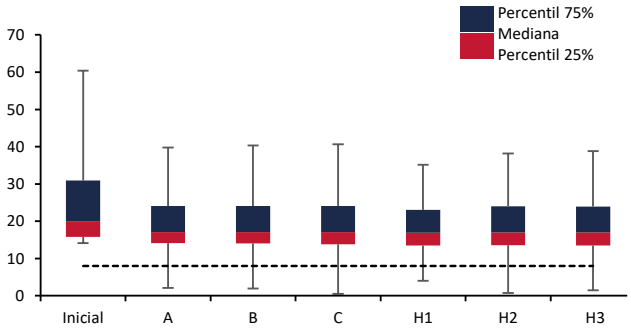
Fuente: Banco de México

Aunque el sistema en su conjunto mantendría niveles de capitalización superiores a los mínimos regulatorios, en algunos de los escenarios simulados, ciertos intermediarios, que representan una proporción relativamente baja de los activos del sistema, podrían tener un mayor grado de afectación en sus niveles de capitalización (Gráfica 179).

Gráfica 179

Distribución del ICAP promedio a nivel banco al final de la prueba[2/]

Por ciento



Cifras a marzo de 2026 y simulaciones a 3 años a partir de entonces

Fuente: Banco de México

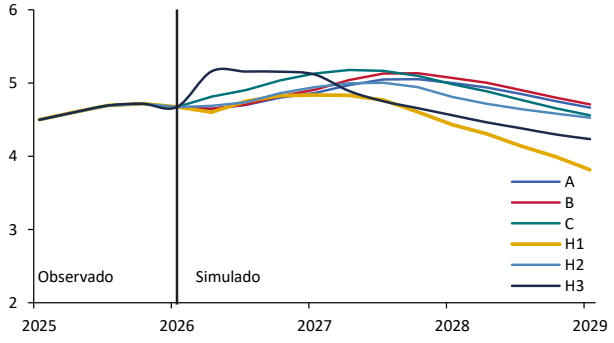
[2/] La línea horizontal punteada corresponde al ICAP mínimo sin considerar suplementos de capital. En el diagrama de caja y brazos, los brazos representan el 10 y 90% de la distribución.

Un indicador que ayuda a ilustrar cuál es el impacto de estos escenarios es el comportamiento de la morosidad de la cartera. En la Gráfica 180 se aprecia que al inicio del ejercicio la morosidad se encontraba en niveles bajos, por lo que, a pesar de que los choques implican cambios relativos importantes en este indicador, los niveles seguirían siendo bajos.

Gráfica 180

Probabilidades promedio de incumplimiento de la cartera de crédito del sistema

Ponderadas por la cartera vigente de cada banco, por ciento



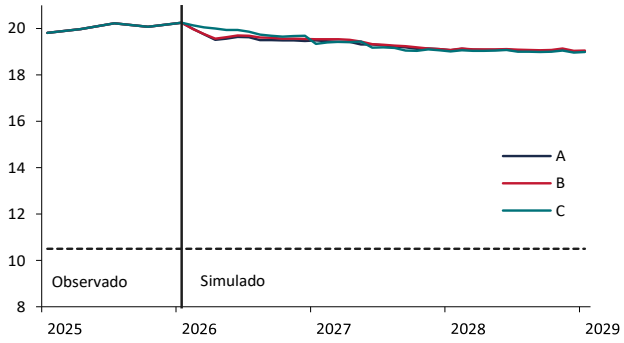
Cifras a marzo de 2026 y simulaciones a 3 años a partir de entonces.

Fuente: Banco de México.

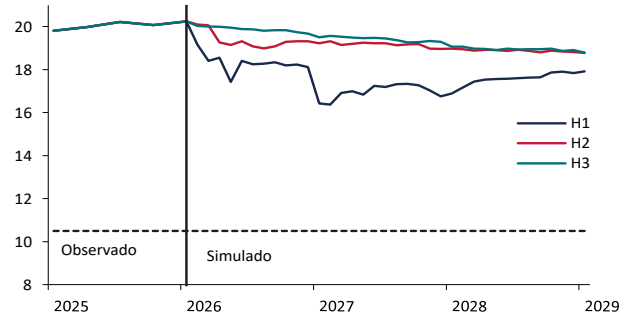
Una característica común del portafolio de crédito del sistema bancario mexicano es la alta concentración, por lo que un número relativamente pequeño de

acreditados tiene una proporción alta del crédito. Para evaluar el efecto que esta alta concentración puede tener en la resiliencia del sistema, se realiza un ejercicio en donde se simula el incumplimiento de estos grandes acreditados (Gráfica 181a y Gráfica 181b). Los niveles de capitalización en este ejercicio son menores; sin embargo, todavía por encima de los mínimos regulatorios para el sistema en su conjunto.

Gráfica 181
ICAP promedio del sistema considerando un impacto por concentración correspondiente al 99% de las pérdidas [1/]
a) Escenarios A, B y C
Por ciento



b) Escenarios históricos
Por ciento



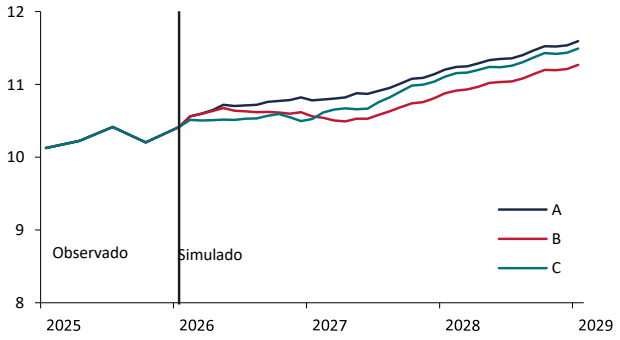
Cifras a marzo de 2026 y simulaciones a 3 años a partir de entonces

Fuente: Banco de México

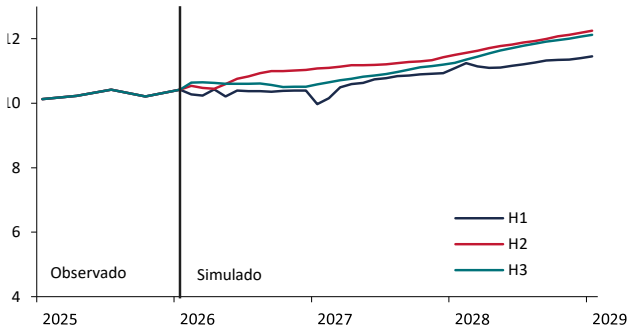
[1/] La línea horizontal corresponde al icap mínimo más suplementos de capital.

En este ejercicio también se hace una evaluación del impacto de los escenarios en la razón de apalancamiento de los bancos. El nivel de apalancamiento promedio del sistema se ubicó por encima del mínimo regulatorio de 3% (Gráfica 182a y Gráfica 182b); sin embargo, a nivel individual algunas instituciones, cuyos activos representan una proporción baja con respecto a los del sistema, mostrarían mayores afectaciones. Se observa una alta correlación entre el nivel de apalancamiento y el de capitalización: aquellas instituciones con un ICAP bajo también tienden a presentar una razón de apalancamiento igualmente baja (Gráfica 183).

Gráfica 182
Promedio de la razón de apalancamiento del sistema
a) Escenarios A, B y C
Por ciento



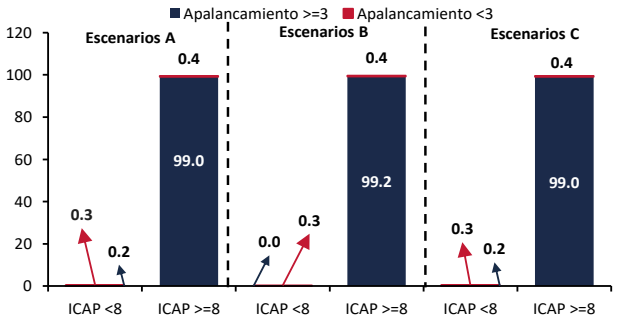
b) Escenarios históricos
Por ciento



Cifras a marzo de 2026 y simulaciones a 3 años a partir de entonces

Fuente: Banco de México

Gráfica 183
Promedio del ICAP y la razón de apalancamiento en los escenarios de estrés
Por ciento de los activos del sistema



Cifras a marzo de 2026 y simulaciones a 3 años a partir de entonces.

Fuente: Banco de México

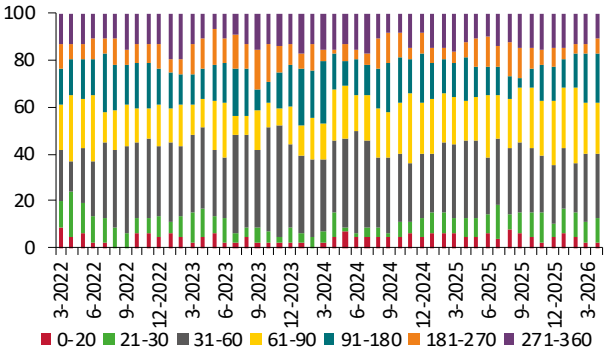
En resumen, los resultados del ejercicio muestran, que, aun ante escenarios adversos, el sistema bancario mantiene una posición sólida y resiliente. La suficiencia de capital observada respalda su capacidad para absorber choques severos sin comprometer su capacidad de intermediación.

V.2. Pruebas de estrés de liquidez

De acuerdo con las pruebas de estrés de liquidez, la posición de liquidez de la banca en su conjunto le permitiría afrontar episodios de estrés tan severos como algunos experimentados en el pasado y como los planteados por los estándares internacionales de liquidez. No obstante, algunos bancos medianos y pequeños incumplirían con los requerimientos regulatorios de liquidez o verían presionada su posición de liquidez de materializarse algunos de los escenarios particularmente severos analizados en estas pruebas.

El horizonte de cobertura de obligaciones,[135] con cifras a abril de 2026, indica que la mayoría de los bancos podrían hacer frente a sus obligaciones durante un periodo de al menos 30 días utilizando exclusivamente su acervo de activos líquidos (Gráfica 184); es decir, sin considerar los flujos de entrada a su disposición.

Gráfica 184
Porcentaje de bancos que podrían cumplir con sus obligaciones en un escenario de estrés [1/]
Eje horizontal: fecha en que se calculó ejercicio
Eje vertical: por ciento de los bancos
Color: días que podrían cumplir con sus obligaciones



Cifras al 30 de abril de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ Para cada mes se agregan los bancos por rango de plazo, de acuerdo con el promedio mensual por banco calculado con datos diarios del horizonte de cobertura de obligaciones. Ver Recuadro 9 "Metodologías de las pruebas de estrés basadas en flujos de efectivo" del Reporte de Estabilidad Financiera, Diciembre 2022.

Las pruebas de estrés de flujos de efectivo para un horizonte de 90 días, con datos a abril de 2026, indican que el valor estresado, tanto de los activos líquidos como de los flujos de entrada de la banca, en su conjunto, resultaría mayor que las salidas estresadas modeladas. Es decir, la banca mantendría un superávit de liquidez bajo un escenario de estrés severo, aunque algunas instituciones en lo individual enfrentarían un déficit de liquidez en dichos escenarios hipotéticos severos (Gráfica 185).[136]

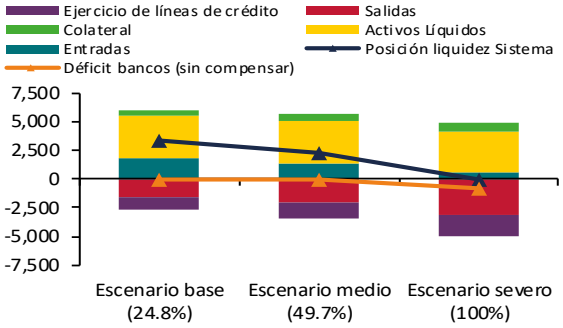
[135] El horizonte de cobertura de obligaciones evalúa el riesgo de fondeo bajo un escenario más severo que el CCL, pues no considera la entrada de flujos contractuales de efectivo con que normalmente disponen los bancos para hacer frente a sus obligaciones.

[136] Las pruebas de estrés utilizan 21 escenarios de creciente severidad; el escenario número 21 es el más severo. Para una descripción detallada de la metodología utilizada, véase Recuadro 9. Metodología de las pruebas de liquidez basadas en flujos contractuales del *Reporte* de Estabilidad Financiera diciembre 2022.

Gráfica 185

Escenarios de estrés de liquidez en periodos de 90 días [1/]

Miles de millones de pesos



Cifras al 30 de abril de 2026.
Fuente: Banco de México.

1/ En el escenario severo (severidad 100%) se considera un castigo (factor de descuento) a los activos líquidos de alrededor del 4%. Las operaciones de reporto tienen una menor renovación de 45% y se asume un castigo para las garantías liberadas igual al de los activos líquidos. Los flujos de entrada provenientes de la cartera no se consideran (factor de descuento de 100%). La captación mayorista (vista y plazo) tiene un factor de salida de 20%, la captación minorista (vista y plazo) tiene un factor de salida de 10%. Las salidas contingentes por el ejercicio de líneas de crédito y liquidez tienen un factor de salida de 40%. El escenario base y medio corresponden a una severidad del 24.8% y 49.7% respecto al escenario severo. El escenario medio considera una salida agregada similar en magnitud a la salida calculada conforme al CCL (ver Recuadro 9 "Metodologías de las pruebas de estrés basadas en flujos de efectivo" del Reporte de Estabilidad Financiera, Diciembre 2022).

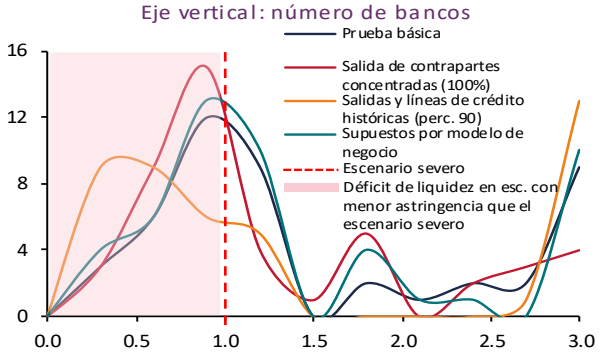
Adicionalmente, se realizaron diversos ejercicios de estrés, con base en el marco de flujos de efectivo (prueba básica, concentración de fondeo, salidas y líneas de crédito históricas, así como supuestos por modelo de negocio), junto con un análisis de sensibilidad del CCL bajo diferentes supuestos asociados con las potenciales vulnerabilidades identificadas en algunas instituciones: concentración de fondeo y liquidez intradía. Tanto a nivel sistema, como en la mayoría de bancos, se cuenta con liquidez suficiente para enfrentar estos escenarios. No obstante, algunas instituciones podrían no contar con liquidez suficiente para mantener un CCL superior al 100% si se llegaran a materializar eventos similares a los considerados en estos ejercicios (Gráfica 186). Debe recordarse que los activos líquidos se constituyen precisamente para atender necesidades de liquidez en situaciones de estrés, por lo que presentar un nivel de CCL menor a 100% no necesariamente constituye un hecho preocupante. Sin embargo, sí es un motivo para evaluar posibles vulnerabilidades.

Gráfica 186

Distancia al estrés de liquidez bajo diferentes escenarios [1/]

Eje horizontal: índice

Eje vertical: número de bancos



Cifras al 30 de abril de 2026.
Fuente: Banco de México.

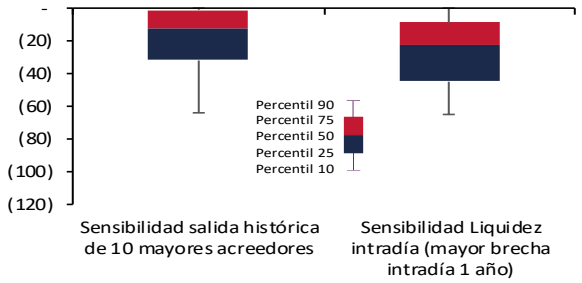
1/ El Indicador de Distancia al Estrés de Liquidez (IDEL) se refiere a la severidad suficiente para que la institución presente déficit de liquidez. Se normaliza el escenario severo a 1, los valores superiores denotan mayor resiliencia respecto al escenario planteado. El escenario severo corresponde al escenario calibrado conforme a los factores de estrés presentados en las Tablas 1 y 2 del Recuadro 9 "Metodologías de las pruebas de estrés basadas en flujos de efectivo" del Reporte de Estabilidad Financiera, Diciembre 2022. Los escenarios ajustados con datos históricos (salidas y líneas de crédito históricas) consideran datos desde 2017 por banco para calcular el percentil 90 de las salidas financieras, mayoristas y minoristas, o ejercicio de líneas de crédito. En caso de que el percentil 90 sea menor que el factor de salida utilizado en el escenario base (24.8% del escenario severo) se utilizan los supuestos del escenario base. Los escenarios de concentración (salida de contrapartes concentradas 100%) consideran que además de las salidas del escenario severo, salen las 10 principales contrapartes al 100%. El escenario por modelo de negocio considera supuestos de entrada y salida de flujos de efectivo diferenciados para: bancos grandes, banca comercial, banca de consumo, bancos cambiarios, banca de inversión y otros.

Adicionalmente, para evaluar la sensibilidad a la concentración, se calculó un CCL suponiendo retiros de los diez principales acreedores de acuerdo con sus flujos de salida históricos. Asimismo, para evaluar el potencial impacto del riesgo de liquidez intradía, se calculó un CCL ajustado por el "uso máximo de liquidez neta intradía" con base en las observaciones del último año para cada banco. Esta métrica es parte del conjunto de herramientas de monitoreo para la gestión de liquidez intradía que estableció el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (*BCBS*, por sus siglas en inglés)[137] y permite incorporar en el análisis

[137] Basel Committee on Banking Supervision (2019): "*SRP50 - Liquidity monitoring metrics*", diciembre 2019.

las diferentes temporalidades en que ocurren los flujos de entrada y los de salida a lo largo del día. Los resultados de estos ejercicios apuntan a que la liquidez actual de la banca le permitiría hacer frente a los escenarios planteados y a que la mayoría de bancos cuentan con activos líquidos suficientes, aunque, dependiendo del escenario evaluado, se identifican o enfatizan ciertas vulnerabilidades en algunas instituciones (Gráfica 187).

Gráfica 187
Sensibilidad del CCL bajo diferentes supuestos de concentración y de necesidades de liquidez intradía 1/
Porcentaje, diferencia porcentual respecto al escenario regulatorio



Cifras al 30 de abril de 2026.
Fuente: Banco de México.
1/ La gráfica presenta la diferencia porcentual respecto al escenario regulatorio. En el caso del ejercicio de concentración se asume la salida histórica (percentil 90) de las 10 contrapartes con mayor concentración. En el ejercicio de liquidez intradía se resta de los activos líquidos la mayor brecha entre pagos enviados y recibidos acumulados en el intradía, observados en un horizonte de 1 año.

V.3. Pruebas de estrés de riesgos físicos asociados al cambio climático

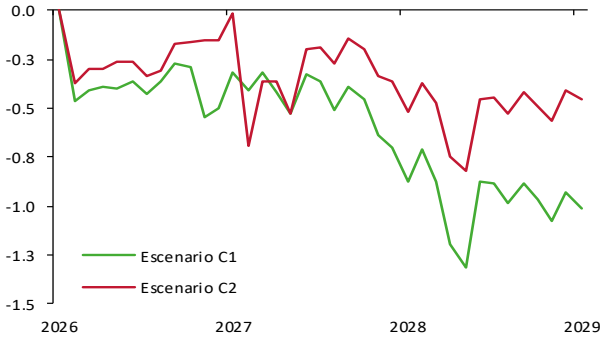
El ejercicio evalúa el impacto de fenómenos hidrometeorológicos extremos en el sistema bancario. Un enfoque similar al de los escenarios históricos, al suponer que eventos hidrometereológicos extremos, se repiten y ocurren simultáneamente. El impacto en los bancos se observa por dos canales: ciertos acreditados incumplirán con sus obligaciones a causa del choque y se generará una desaceleración en la actividad económica. Se evalúan impactos de caída en el producto de 1% y 2%, en los escenarios C1 y C2 respectivamente. La metodología utilizada es la descrita en ediciones anteriores del *Reporte*.[138]

Principales resultados

Los resultados se comparan con los niveles de un escenario base en el cual las trayectorias no tienen choques adversos dado que los eventos climáticos son independientes a los macrofinancieros y la severidad de las pérdidas es menor. Estas se pueden interpretar como una pérdida adicional sobre los otros escenarios en el caso de que haya choques macrofinancieros y climáticos simultáneamente.

El primer escenario muestra una diferencia en la caída del ICAP al terminar la prueba de 1.02 puntos porcentuales respecto al base, mientras que en el segundo escenario la diferencia en la caída es de 0.45 puntos porcentuales (Gráfica 188). Es importante resaltar que, en ambos escenarios, hay heterogeneidad en los impactos del choque a cada intermediario; por lo tanto, algunas instituciones terminan el ejercicio con un menor nivel de capitalización. No obstante, a nivel del sistema, se continúan cumpliendo con los mínimos regulatorios.

Gráfica 188
Índice de capitalización del sistema respecto al escenario base
Puntos porcentuales



Cifras a marzo de 2026 y datos al final del horizonte de estrés.
Fuente: Banco de México.

Los resultados sugieren que eventos hidrometeorológicos extremos sí tendrían un impacto en los niveles de capitalización del sistema bancario mexicano, sin que representen un riesgo para su solvencia. Sin embargo, los impactos son heterogéneos debido a que algunas instituciones con concentración de crédito en regiones o sectores susceptibles a eventos climáticos pueden experimentar una mayor pérdida de capital.

[138] Sección VI.3. Pruebas de estrés de riesgos físicos asociados al cambio climático, en el Reporte de Estabilidad Financiera.

V.4. Planes de contingencia

Los planes de contingencia de las instituciones de banca múltiple muestran algunos avances en el cumplimiento de las disposiciones, aunque persisten áreas de mejora.

Las principales áreas de mejora para fortalecer los planes de contingencia incluyen:

i) El diseño de pruebas de estrés suficientemente severas que lleven a activar, de manera hipotética, el plan.

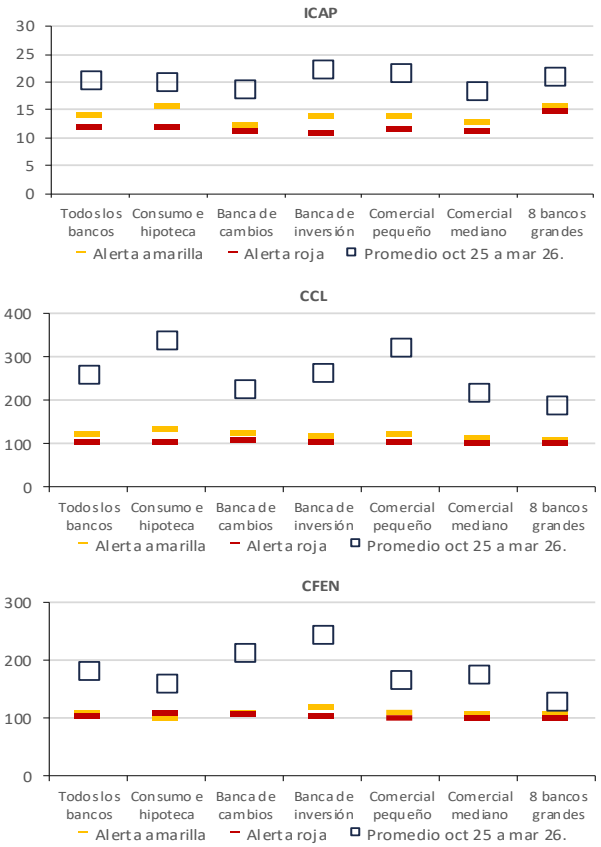
ii) El análisis de las acciones de recuperación, específicamente sobre el tiempo en que surtirían efecto, y la posible incompatibilidad entre esas acciones.

iii) La evaluación del impacto de las acciones de recuperación sobre los indicadores relevantes.

iv) Las estrategias de comunicación adecuadas en una situación de estrés, así como la difusión interna del plan.

Entre octubre de 2025 y marzo de 2026, los niveles observados de ICAP, CCL y CFEN de la mayoría de las instituciones de banca múltiple se mantuvieron por encima de los umbrales de activación establecidos en sus planes de contingencia (Gráfica 189).

Gráfica 189
Umbrales de activación y datos observados de ICAP, CCL y CFEN [1/]
Por ciento



Cifras de ICAP, CCL y CFEN observados de octubre del 2025 a marzo 2026.
Fuente: Banco de México y CNBV.

1/ Se presentan los promedios de los umbrales y promedios acotados de los indicadores observado por tipo de institución. Por cuestiones de escala, El CCL y CFEN se acotan a 350 y el ICAP a 25. Se considera el umbral del Plan más reciente disponible.

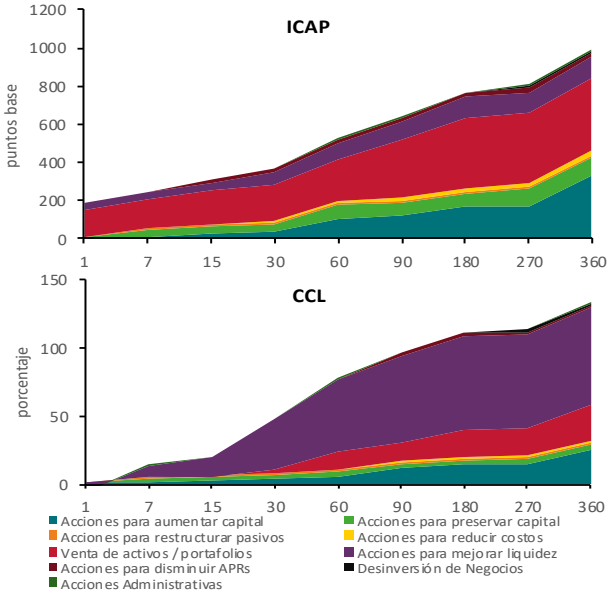
En cuanto a la efectividad de las acciones de recuperación planteadas en los planes, el margen de recuperación de solvencia y liquidez es razonable en caso de que: i) las instituciones logren ejecutar correctamente las medidas en los plazos previstos; ii) el impacto potencial sobre su situación financiera no se deteriore; y iii) no ocurran choques adicionales (Gráfica 190).

Gráfica 190

Capacidad de recuperación del ICAP y CCL [1/]

Eje horizontal: días

Eje vertical: Puntos base para ICAP y por ciento para CCL



Cifras de los planes de contingencia entregados entre 2023 y 2026.

Fuente: Banco de México.

1/ El impacto esperado de las acciones de recuperación sobre los indicadores regulatorios se agrega ponderado por activos totales.

Consideraciones finales

El sistema financiero mexicano mantiene una posición sólida y resiliente en un entorno global que continúa caracterizado por los conflictos geopolíticos, ajustes en las políticas arancelarias de las principales economías y una mayor incertidumbre. Las instituciones financieras, particularmente la banca múltiple, mantienen niveles de capitalización y liquidez que, en el agregado, superan con holgura los mínimos regulatorios. Las pruebas de estrés confirman que el sistema bancario, en su conjunto, mantiene una amplia capacidad para afrontar los escenarios adversos simulados.

No obstante, persisten riesgos tanto externos como internos que exigen vigilancia continua. Entre los principales riesgos macrofinancieros destacan:

i) Un agudizamiento o prolongación de los conflictos geopolíticos, cuyas consecuencias podrían reflejarse a nivel global en nuevas presiones inflacionarias y una menor actividad económica.

ii) Sorpresas en la trayectoria de las condiciones financieras globales, derivadas de la incertidumbre prevaleciente en el complejo entorno global.

iii) Un menor crecimiento al esperado, que podría tener un impacto negativo sobre la actividad interna y, por esta vía, sobre el sistema financiero nacional.

iv) Ajustes inesperados en las calificaciones crediticias de emisores nacionales clave, lo que podría deteriorar el perfil de riesgo macrofinanciero del país y elevar los costos de financiamiento para otros emisores nacionales.

v) La ocurrencia de un evento sistémico con implicaciones para el sistema financiero global, ante la sobrevaluación de algunos activos financieros, los riesgos cibernéticos asociados al uso de inteligencia artificial y la opacidad de algunos segmentos del crédito privado.

Conviene tener presente que México es una economía pequeña y abierta, cuyo dinamismo está estrechamente vinculado al de la economía estadounidense. Esta integración se expresa en el comercio, la inversión, las remesas y los flujos de capital, y hace que las decisiones de política económica de su principal socio comercial, así como la renegociación del T-MEC, repercutan sobre la actividad económica, los mercados financieros y la estabilidad del sistema financiero mexicano.

El ICF y el IEMF se mantienen en niveles moderados, y el índice de vulnerabilidades macrofinancieras no señala vulnerabilidades significativas en ninguno de los cuatro sectores analizados.

El financiamiento al sector no financiero, incluyendo el sector público, representó el 103.9% del PIB al cierre del primer trimestre de 2026. La posición financiera de los hogares mejoró, impulsada por un incremento en el ahorro obligatorio que alcanzó un nivel máximo. Por su parte, el indicador de vulnerabilidades de las empresas listadas disminuyó y volvió a situarse en la zona de menor vulnerabilidad.

El mapa térmico de riesgos de crédito bancario, que considera indicadores tanto prospectivos como retrospectivos, muestra que el riesgo de crédito se ha mantenido estable y en niveles bajos para los tres tipos de cartera. No obstante, la morosidad de la cartera de consumo de la banca múltiple aumentó en

todos sus segmentos; destaca el incremento en los préstamos personales, concentrado en un número reducido de instituciones.

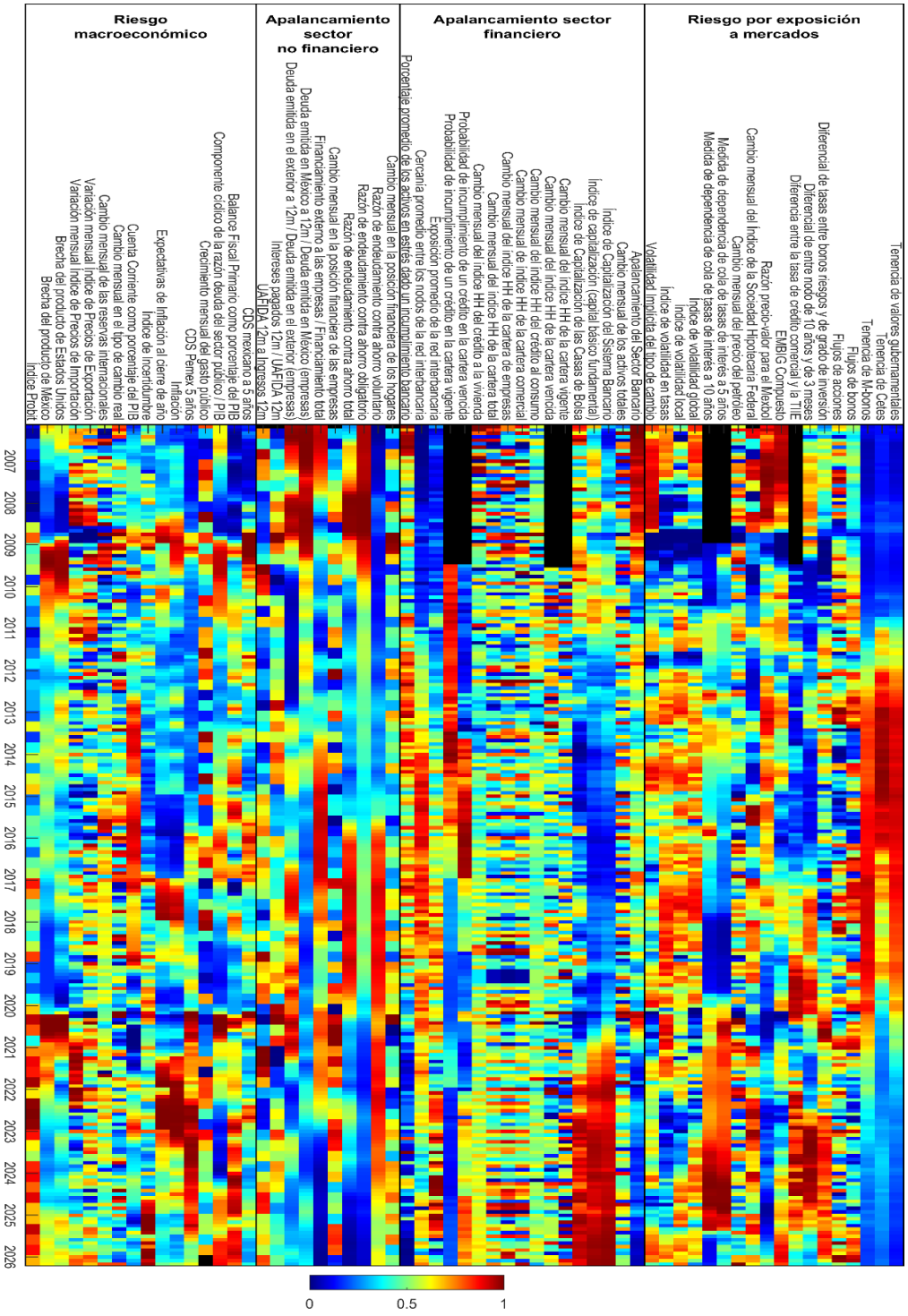
Para los intermediarios financieros no bancarios, el índice de morosidad de la cartera de crédito total se mantuvo estable, aunque para las entidades no reguladas continúa en niveles históricamente altos. Persisten desafíos relacionados con la gestión de riesgos vinculados al cambio climático, la ciberseguridad y el uso de inteligencia artificial en el sistema financiero, que requieren que las instituciones fortalezcan sus capacidades institucionales de identificación, medición y mitigación, y promuevan criterios de sostenibilidad en la gestión de riesgos.

En este contexto, aunque el sistema financiero mexicano se mantiene estable y resiliente, persisten desafíos en un entorno global incierto y cambiante. Por ello, resulta indispensable mantener la capacidad de respuesta ante la posible materialización de nuevos riesgos y la identificación oportuna de vulnerabilidades.

El Banco de México se mantiene atento y vigilante y, en caso de necesitarse, tomará medidas en coordinación con otras autoridades para preservar la estabilidad del sistema financiero.

Anexo

Mapa térmico desagregado del sistema financiero mexicano



Cifras a marzo de 2026.
Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos de Banco de México, Bloomberg, Haver y CNBV.

Lista de siglas y acrónimos

ASG	Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo
BACC	Bancos clasificados como Asociados a Cadenas Comerciales
Bancomext	Banco Nacional de Comercio Exterior
Banobras	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
BCE	Banco Central Europeo
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BIS	*Bank for International Settlements*
BISL	Bancos de Importancia Sistémica Local
BIVA	Bolsa Institucional de Valores
BMV	Bolsa Mexicana de Valores
BOE	*Bank of England*
BONDES	Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal
BPA	Bonos de Protección al Ahorro
CBFI	Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios
CCD	Certificados de Capital de Desarrollo
CCL	Coeficiente de Cobertura de Liquidez
CCV	Contraparte Central de Valores de México
CDS	*Credit Default Swaps*
CENAPRED	Centro Nacional de Prevención de Desastres
Cerpis	Certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión
cetes	Certificados de la Tesorería de la Federación
CF	Costo de captación a plazo en veces TIIE 28 días
CFE	Comisión Federal de Electricidad
CFEN	Coeficiente de Financiamiento Estable Neto
CGV	Cadenas Globales de Valor
CME	*Chicago Mercantile Exchange*
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores
CNSF	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas
Conavi	Comisión Nacional de Vivienda
Condusef	Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros
Consar	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro
CYRCE	Capitalización y Riesgo de Crédito
CUB	Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones de Crédito (Circular Única de Bancos)
CUE	Circular Única de Emisiones
CVaR	*Conditional Value at Risk*
DSB	*The Derivatives Service Bureau Ltd*
EME	Economías de Mercados Emergentes
ERBA	*External-ratings-based approach*

ESRB	European Systemic Risk Board
FANVIT	Fondo de Apoyo a las Necesidades de Vivienda de los Trabajadores
Fed	Reserva Federal
Fibra	Fideicomisos de infraestructura y bienes raíces
FIFOMI	Fideicomiso de Fomento Minero
FIRA	Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura
FLAO	Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria
FMI	Fondo Monetario Internacional
FND	Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero
FONADIN	Fondo Nacional de Infraestructura
FOVI	Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda
Fovissste	Fondo de Vivienda del ISSSTE
FPL	Facilidad Permanente de Liquidez
FSB	Financial Stability Board
GCF	Gran Crisis Financiera
GE	Grandes Exposiciones
GRI	Grupo de Respuesta a Incidentes Sensibles de Seguridad de la Información
GTTR	Grupo de Trabajo de Tasas de Referencias Alternativas en México
ICAP	Índice de Capitalización
ICF	Índice de Condiciones Financieras
ICRCS	Índice de Cobertura del Requerimiento de Capital de Solvencia
ICRT	Índice de Cobertura de Reservas Técnicas
IEMF	Índice de Estrés de los Mercados Financieros
IFC	Instituciones de Financiamiento Colectivo
IFNB	Instituciones Financieras No Bancarias
IFPE	Instituciones de Fondos de Pago Electrónico
IFRS	International Financial Reporting Standards
IGAE	Indicador Global de la Actividad Económica
IIF	*Institute of International Finance*
IMSS	Instituto Mexicano Del Seguro Social
IMOR	Índice de morosidad
IMORA	Índice de morosidad ajustado
INEGI	Instituto Nacional de Estadística y Geografía
Infonavit	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores
INPC	Índice Nacional de Precios al Consumidor
IPYC	Índice de Precios y Cotizaciones
IPCC	*Intergovernmental Panel on Climate Change*
IRS	*Interest Rate Swap*
ITF	Instituciones de Tecnología Financiera
IVEL	Índice de Vulnerabilidad de las Empresas Listadas

LDI	*Liability Driven Investment*
LIBOR	*London Interbank Offered Rate*
LIF	Ley de Ingresos de la Federación
LRITF	Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera
LTV	*Loan to Value*
MexDer	Mercado Mexicano de Derivados
mipymes	Micro, pequeñas y medianas empresas
Nafin	Nacional Financiera
NGFS	*Network for Greening the Financial System*
NICAP	Nivel de Capitalización
OIFNB	Otros Intermediarios Financieros No Bancarios
OIS	Overnight Index Swap
P2P	*Peer to peer* (Intercambio de activos virtuales entre particulares)
PEF	Presupuesto de Egresos de la Federación
Pemex	Petróleos Mexicanos
PI	Probabilidad de Incumplimiento
PIB	Producto Interno Bruto
PINE	Producto Interno Neto Ecológico
PLD/FT	Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo
PRLV	Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento
PTI	*Payment To Income*
pymes	Pequeñas y medianas empresas
RCAP	Programa de Evaluación de Consistencia Regulatoria
RCS	Requerimiento de Capital de Solvencia
REA	Régimen Especial de Amortización
RFSP	Requerimientos Financieros del Sector Público
ROA	*Return On Assets*
ROE	*Return On Equity*
SAR	Sistema de Ahorro para el Retiro
SCV	Seguros de Crédito a la Vivienda
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
SHF	Sociedad Hipotecaria Federal
SHRFSP	Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público
siefores	Sociedades de inversión especializada en fondos para el retiro
socaps	Sociedades cooperativas de ahorro y préstamo
sofipos	Sociedades financieras populares
sofomes ENR	Sociedad financiera de objeto múltiple entidades financieras no reguladas
TIIE	Tasa de interés interbancaria de equilibrio
TMEC	Tratado comercial entre México, Estados Unidos y Canadá
UAFIDA	Utilidades Antes de Financiamiento, Impuestos, Depreciación y Amortización
UMA	Unidad de Medida y Actualización

UMI	Unidad Mixta Infonavit
UPI	*Unique Product Identifier*
UTI	*Unique Transaction Identifier*
VSM	Veces Salario Mínimo



BANCO DE MÉXICO®

www.banxico.org.mx