



CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO



Hacienda
Secretaría de Hacienda
y Crédito Público



BANCO DE MÉXICO



COMISIÓN NACIONAL
BANCARIA Y DE VALORES



COMISIÓN NACIONAL
DE SEGUROS Y FIANZAS



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 2025

CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

EDGAR ABRAHAM AMADOR ZAMORA

VICTORIA RODRÍGUEZ CEJA

OMAR MEJÍA CASTELAZO

JESÚS DE LA FUENTE RODRÍGUEZ

RICARDO ERNESTO OCHOA RODRÍGUEZ

JULIO CÉSAR CERVANTES PARRA

GABRIEL ÁNGEL LIMÓN GONZÁLEZ

CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

CON FUNDAMENTO EN LA FRACCIÓN III DEL ARTÍCULO 179 DE LA LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS, ESTA INSTANCIA DE COORDINACIÓN DA A CONOCER EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD FINANCIERA DEL PAÍS Y SUS ACTIVIDADES REALIZADAS DURANTE EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1. ° DE ABRIL DE 2024 Y EL 31 DE MARZO DE 2025

CIUDAD DE MÉXICO

MARZO DE 2025

USO DE SIGLAS Y ACRÓNIMOS

EN ESTE INFORME, LAS SIGLAS Y LOS ACRÓNIMOS QUE CORRESPONDEN A NOMBRES EN INGLÉS SE HAN ESCRITO EN LETRA CURSIVA, MIENTRAS QUE AQUELLOS QUE CORRESPONDEN A NOMBRES EN ESPAÑOL SE HAN ESCRITO EN LETRA REDONDA. EL TÉRMINO BILLÓN SE USA EN EL SENTIDO DE LA LENGUA ESPAÑOLA, ES DECIR, UN MILLÓN DE MILLONES.

Contenido

<i>I. INTRODUCCIÓN</i>	7
<i>II. RIESGOS PROVENIENTES DEL ENTORNO ECONÓMICO</i>	10
II.1 ENTORNO ECONÓMICO 2024	10
II.2 PERSPECTIVAS Y RIESGOS PARA 2025	15
II.2.1 <i>Riesgos por disrupciones en el comercio global</i>	16
II.2.2 <i>Riesgos por eventos climáticos adversos</i>	17
II.2.3 <i>Riesgos por condiciones financieras restrictivas</i>	19
II.2.4 <i>Perspectivas de la calificación crediticia en México</i>	20
II.3 BALANCE DE RIESGOS.....	21
<i>III. ACCIONES DE POLÍTICA</i>	23
III.1 FINANZAS PÚBLICAS	23
III.1.1 <i>Finanzas públicas en 2024</i>	23
III.1.2 <i>Finanzas públicas en 2025</i>	25
III.2 POLÍTICA MONETARIA.....	25
III.2.1 <i>Inflación y expectativas</i>	26
III.2.2 <i>Decisiones de política monetaria</i>	28
<i>IV. EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO</i>	30
IV.1 PANORAMA GENERAL DEL SISTEMA BANCARIO	30
IV.2 ANÁLISIS DE RIESGOS DE CRÉDITO, DE LIQUIDEZ Y DE MERCADO QUE ENFRENTAN LAS INSTITUCIONES DE BANCA MÚLTIPLE.....	33
IV.2.1 <i>Riesgo de crédito</i>	33
IV.2.2 <i>Riesgo de liquidez</i>	37
IV.2.3 <i>Riesgo de mercado</i>	41
IV.3 ANÁLISIS DE RIESGOS DE CRÉDITO, DE LIQUIDEZ Y DE MERCADO QUE ENFRENTAN LAS INSTITUCIONES DEL SECTOR DE AHORRO PARA EL RETIRO	44

CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

IV.3.1	<i>Riesgo de mercado</i>	44
IV.3.2	<i>Riesgo de crédito</i>	45
IV.3.3	<i>Riesgo de liquidez</i>	47
IV.4	ANÁLISIS DE RIESGOS TÉCNICOS, DE MERCADO, DE CRÉDITO, DE CONCENTRACIÓN, DE LIQUIDEZ Y OPERATIVOS QUE ENFRENTAN LAS INSTITUCIONES DEL SECTOR DE SEGUROS Y FIANZAS	50
IV.4.1	<i>Riesgos técnicos</i>	51
IV.4.2	<i>Riesgos financieros</i>	53
IV.4.3	<i>Riesgo de liquidez</i>	55
IV.4.4	<i>Riesgo operativo</i>	56
IV.5	ANÁLISIS DE RIESGOS DE CRÉDITO, DE LIQUIDEZ Y DE MERCADO QUE ENFRENTAN LAS INSTITUCIONES DEL SECTOR BURSÁTIL	56
IV.5.1	<i>Fondos de inversión</i>	56
IV.5.2	<i>Casas de bolsa</i>	63
IV.6	ANÁLISIS DE RIESGOS DE CRÉDITO, DE LIQUIDEZ Y DE MERCADO QUE ENFRENTAN LAS INSTITUCIONES DE BANCA DE DESARROLLO, ENTIDADES DE FOMENTO Y ENTIDADES DEL SECTOR POPULAR	66
IV.6.1	<i>Banca de Desarrollo</i>	67
IV.6.2	<i>Organismos de Fomento, Entidades de Fomento y Organismos Descentralizados con Objeto Financiero</i>	70
IV.6.3	<i>Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (socaps)</i>	73
IV.6.4	<i>Sociedades Financieras Populares (sofipos)</i>	76
IV.6.5	<i>Uniones de Crédito</i>	82
IV.7	SEGUIMIENTO DE LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR FINTECH.....	84
V.	<i>PRUEBAS DE ESTRÉS</i>	86
V.1	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE BANCA MÚLTIPLE.....	86
V.1.1	<i>Resultados de las pruebas de estrés</i>	87
V.2	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE AHORRO PARA EL RETIRO	98
V.2.1	<i>Resultados de las pruebas de estrés</i>	98
V.3	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE SEGUROS Y FIANZAS	99
V.3.1	<i>Resultados de las pruebas de estrés</i>	99
V.4	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE FONDOS DE INVERSIÓN	101

CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

V.4.1	<i>Resultados de las pruebas de estrés</i>	102
V.5	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE CASAS DE BOLSA.....	103
V.5.1	<i>Resultados agregados</i>	103
V.6	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE BANCA DE DESARROLLO, ENTIDADES DE FOMENTO, ORGANISMOS NACIONALES DE VIVIENDA, ASÍ COMO DE LAS ENTIDADES QUE CONFORMAN EL SECTOR DE AHORRO Y CRÉDITO POPULAR	110
V.6.1	<i>Pruebas de estrés para las Instituciones de Banca de Desarrollo</i>	110
V.6.2	<i>Pruebas de estrés para Organismos y Entidades de Fomento</i>	111
V.6.3	<i>Pruebas de estrés para Organismos Nacionales de Vivienda</i>	112
V.6.4	<i>Pruebas de estrés para Sociedades Financieras Populares (sofipos)</i>	114
V.6.5	<i>Pruebas de estrés para Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (socaps)</i>	115
V.6.6	<i>Pruebas de estrés para Uniones de Crédito</i>	117
VI.	CONCLUSIONES.....	119
VII.	LISTA DE SIGLAS Y ACRÓNIMOS	121
VIII.	ÍNDICE DE GRÁFICAS	123
IX.	ANEXO. PRUEBAS DE ESTRÉS.....	126
IX.1	DESCRIPCIÓN DE LA EVALUACIÓN, OBJETIVOS Y MECÁNICA OPERATIVA: BANCA MÚLTIPLE Y CASAS DE BOLSA	126
IX.2	SECTOR DE AHORRO PARA EL RETIRO	133
IX.3	SECTOR DE SEGUROS Y FIANZAS	134
IX.4	BANCA DE DESARROLLO.....	137
IX.5	ENTIDADES DE FOMENTO	140
IX.6	ORGANISMOS NACIONALES DE VIVIENDA.....	143
IX.7	SOCIEDADES FINANCIERAS POPULARES (SOFIPOS)	145
IX.8	SOCIEDADES COOPERATIVAS DE AHORRO Y PRÉSTAMO (SOCAPS)	151
IX.9	UNIONES DE CRÉDITO	155

I. Introducción

Con el propósito de dar cumplimiento a lo dispuesto en la fracción III del artículo 179 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, se presenta el décimo quinto *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*, correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de abril de 2024 y el 31 de marzo de 2025.

En este periodo, los riesgos externos para la economía mexicana y su sistema financiero aumentaron con respecto al previo. En 2024, la economía global experimentó un crecimiento estable, el proceso de desinflación avanzó hacia las metas de los bancos centrales, aunque con mayor persistencia a lo previsto, mientras que las tasas de desempleo se mantuvieron en niveles bajos. El comercio global se recuperó tras una fuerte caída el año previo, a pesar del debilitamiento de las manufacturas, que contrastó con el crecimiento sostenido del sector servicios en la mayoría de las economías del mundo. En este contexto, a pesar de que la economía mundial enfrentó episodios de volatilidad, la percepción de una recesión generalizada disminuyó y la mayoría de los bancos centrales optó por reducir gradualmente sus tasas de política monetaria.

Sin embargo, durante el primer trimestre de 2025, la economía global mostró signos de desaceleración. Los indicadores de confianza de las empresas y los hogares se debilitaron, en un contexto de elevada incertidumbre política y comercial. De acuerdo con los indicadores adelantados, el sector servicios perdió dinamismo comparado con la segunda mitad del año previo, mientras que las manufacturas mantuvieron un débil desempeño. Por su parte, las presiones inflacionarias continuaron disminuyendo, aunque se presentaron repuntes en algunos países, asociados en algunos casos a precios de alimentos y energía. Por su parte, los precios de las mercancías comenzaron a contribuir positivamente a la inflación, si bien desde una base muy baja. Encuestas al sector privado también indicaron que las empresas enfrentaron presiones al alza en costos de insumos debido a los aranceles, aunque aún sin un traspaso significativo al consumidor final. Esta situación llevó a los analistas a revisar a la baja sus pronósticos de crecimiento de la economía mundial.

En este escenario, persistieron los riesgos a la baja para la actividad económica global y los mercados financieros internacionales. El principal de estos riesgos provino de la incertidumbre comercial tras el periodo electoral en Estados Unidos (EE.UU.) y el posterior anuncio de ese país de aranceles a las importaciones de sus principales socios comerciales, incluyendo México, Canadá y China. Aunque su impacto dependerá de la magnitud y temporalidad de dichas medidas, pueden representar un riesgo para la actividad económica, el proceso de desinflación y la estabilidad financiera.

Las tensiones geopolíticas y los eventos climáticos extremos continuaron presentes desde el año previo. Se registraron interrupciones en las cadenas de suministro que elevaron los costos de transporte y ocasionaron volatilidad en el mercado de materias primas. Asimismo, la creciente demanda de inventarios, en anticipación a posibles aranceles, presionó aún más los costos al alza. Por otro lado, entre junio y noviembre de 2024, el número de ciclones tropicales en el Atlántico superó el promedio de la última década. Los huracanes Milton y Helene, por ejemplo, ocasionaron pérdidas significativas en infraestructura y producción en

el Caribe y el sureste de EE.UU., afectando también la producción manufacturera en México. Este conjunto de factores impacta negativamente los planes de inversión de las empresas y, por ende, las perspectivas de crecimiento económico.

La divergencia en el ritmo de crecimiento de las principales economías y la persistencia inflacionaria se presentaron como un desafío para la política monetaria y la estabilidad financiera global. Por un lado, un crecimiento mayor de la economía estadounidense observada durante 2024 respecto a otras avanzadas, impulsada por su demanda interna, y la persistencia en la inflación de servicios, elevó las expectativas de que las tasas de interés se mantengan elevadas durante un periodo prolongado. Por otro lado, la moderación económica en la zona del euro y en diversas economías emergentes aumentó la expectativa de recortes adicionales en las tasas de interés. Esta situación resultó en un incremento de los diferenciales de tasas, una apreciación del dólar estadounidense en 2024 y presiones sobre los tipos de cambio y las tasas de interés, especialmente en las economías emergentes.

Asimismo, se registraron episodios de volatilidad en el sistema financiero, a pesar de los recortes en las tasas de política monetaria en la mayoría de las economías, que contribuyeron al relajamiento de las condiciones financieras globales. Un ejemplo de ello ocurrió en la primera semana de agosto de 2024, cuando el aumento en la tasa de referencia de Japón y el temor a una desaceleración económica mayor a la prevista en EE.UU. provocaron caídas en los precios de los activos financieros. Durante este periodo, se observó un incremento en las tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro de mayor plazo y una apreciación del dólar estadounidense, reflejando los riesgos fiscales en EE.UU. ante una posible política de mayor endeudamiento. En contraste, los mercados bursátiles mostraron un creciente apetito por riesgo, y el S&P 500 alcanzó un máximo histórico al finalizar el año, impulsado por la expectativa de menores tasas impositivas y políticas desregulatorias que favorecerían el crecimiento empresarial.

En cuanto a los riesgos internos para la economía nacional y su sistema financiero, México mantuvo un buen acceso a los mercados de deuda externa, así como una calificación soberana en grado de inversión por parte de las ocho agencias que evalúan su deuda. Esto, a pesar de que Moody's y HR Ratings modificaron su perspectiva de estable a negativa. Asimismo, todas las agencias resaltaron la solidez de las condiciones macroeconómicas, la sostenibilidad de la deuda en relación con el PIB, la prudencia de las políticas fiscal y monetaria, así como la capacidad de la economía para enfrentar choques externos. Estas fortalezas favorecieron la demanda de bonos del gobierno por parte de inversionistas nacionales y extranjeros y facilitaron el acceso al financiamiento en los mercados locales e internacionales.

Por su parte, la economía mexicana experimentó una desaceleración en 2024. El sector agropecuario se contrajo debido a condiciones climáticas adversas, registrando su mayor retroceso desde 1999 en el último trimestre. El sector industrial creció de manera marginal, con la minería en contracción y la construcción mostrando un débil desempeño hacia el cierre del año. Las manufacturas también presentaron un bajo dinamismo derivado, en parte, de la menor producción industrial en EE.UU. y condiciones financieras restrictivas. El sector servicios, aunque impulsado por el consumo privado, perdió dinamismo al cierre del año, mostrando resultados mixtos en su interior. A pesar de esto, aunque se desaceleró en la última parte del año, la demanda interna creció a buen ritmo, impulsada por aumentos en la masa salarial real, remesas y el otorgamiento de crédito.

Las presiones inflacionarias en México disminuyeron a medida que algunos choques de oferta se disiparon. La inflación subyacente mantuvo la tendencia a la baja que se observó desde el año previo, aunque con persistencia en los precios del sector servicios, si bien mostrando signos de moderación. Mientras que algunos precios de mercancías comenzaron a repuntar en la segunda parte del año, si bien desde niveles bajos. Ante ello, la política monetaria actuó de manera contundente y oportuna, comprometido con la consecución de su mandato constitucional de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional y preservar sus esfuerzos por consolidar un entorno de inflación baja y estable.

Hacia delante, se anticipa una moderación del ritmo de crecimiento de la economía mexicana. No obstante persisten riesgos ante un panorama que muestra un alto grado de incertidumbre, especialmente respecto a las tensiones comerciales a nivel mundial y condiciones financieras globales restrictivas. Por todo lo anterior, es fundamental que las autoridades se mantengan vigilantes para asegurar la estabilidad de las condiciones macrofinancieras, incluso ante los riesgos que podrían enfrentar la economía y el sistema financiero nacionales.

II. Riesgos provenientes del entorno económico

En este capítulo se analizan los riesgos provenientes tanto del entorno económico mundial como del nacional.

II.1 Entorno económico 2024

En 2024, la economía global mostró un crecimiento estable, el proceso de desinflación avanzó hacia las metas de los bancos centrales y las tasas de desempleo permanecieron en niveles bajos. En este contexto, disminuyó la percepción de una recesión generalizada y la mayoría de los bancos centrales optó por reducir gradualmente sus tasas de política monetaria, aunque no estuvieron exentos de episodios de volatilidad financiera, como el que se observó en agosto de 2024 influido por el aumento de la tasa de referencia en Japón.

Sin embargo, el crecimiento económico global fue inferior al observado en el periodo prepandemia, con una notable divergencia entre economías y sectores (Gráfica 1). Prevalcieron factores de riesgo como las tensiones geopolíticas, los fenómenos climáticos extremos y la incertidumbre comercial, especialmente tras las elecciones en Estados Unidos (EE.UU.).

Entre sectores económicos, la demanda de servicios a nivel global mostró un sólido dinamismo (Gráfica 2), especialmente en los rubros de salud y finanzas. En contraste, el sector manufacturero registró un débil desempeño, afectado por las condiciones financieras restrictivas y el proceso de rotación de bienes a servicios. En EE.UU., por ejemplo, la producción manufacturera cayó 0.5% anual en 2024, afectada también por choques de oferta, como las huelgas en la planta de Boeing, los huracanes Milton y Helen en la segunda mitad del año, y el aumento de la incertidumbre comercial ante las declaraciones en política exterior de la nueva administración, lo que llevó a posponer inversiones en las empresas.

Pese a este debilitamiento del sector, el volumen comercial de bienes a nivel global creció 1.8% en 2024, superior a la caída de 1.2% registrada el año previo (Gráfica 3). Esta recuperación provino de las economías emergentes, mientras que las avanzadas, salvo EE.UU., mostraron un menor desempeño. En la segunda mitad del año también influyó una mayor demanda de inventarios, en anticipación a huelgas portuarias y a posibles tarifas arancelarias.

Como resultado, las presiones en las cadenas de suministro aumentaron, exacerbadas por las tensiones geopolíticas y comerciales. El índice Drewry, que mide los costos de envío de contenedores marítimos entre Oriente a Occidente, creció 136% en promedio anual, pasando de 1,674 a 3,943 dólares. No obstante, se mantuvo por debajo del máximo alcanzado en septiembre de 2021 por los efectos de la pandemia y sin un traspaso significativo al consumidor final.

Entre las principales economías, EE.UU. destacó con un crecimiento robusto de 2.8% anual en 2024, superior a las proyecciones iniciales del consenso de analistas de 1.6% y de su tendencia de largo plazo. Este fuerte dinamismo fue impulsado por el consumo privado, el sólido mercado laboral y la fortaleza financiera de los hogares. El flujo de migrantes y la productividad laboral también contribuyeron a reducir las presiones en el mercado laboral y al crecimiento económico. Por otra parte, el ritmo de crecimiento de la zona del euro fue moderado, con una tasa anual de 0.7% en 2024. El consumo privado creció a una tasa

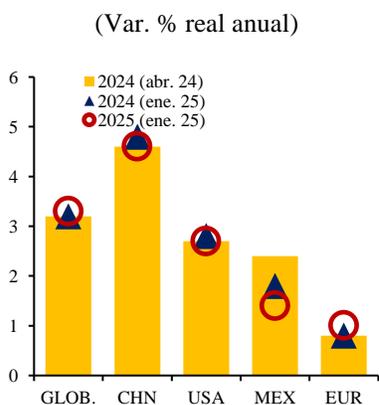
relativamente baja, la confianza empresarial se debilitó y la industria perdió competitividad por el incremento relativo de los precios de gas natural, que se ubicaron en promedio por encima del nivel prepandemia. Destacó la pérdida de dinamismo de la economía alemana, que representa el 30% del PIB de la región, registrando una caída por segundo año consecutivo.

En China, la economía creció 5.0% en 2024, de acuerdo con la meta oficial anunciada a inicios de año. El crecimiento estuvo respaldado por la inversión manufacturera y las exportaciones netas, aunado a los estímulos económicos anunciados en septiembre para impulsar el mercado interno y la confianza del sector privado. No obstante, continuó la contracción del sector inmobiliario y aumentó la incertidumbre por las tensiones comerciales con EE.UU., mientras que la debilidad del consumo privado persistió.

En México, el crecimiento real de la economía se moderó en 2024 a una tasa anual de 1.5%. El sector agropecuario se contrajo 2.3% por condiciones climáticas adversas, en particular, la disminución fue de 8.5% en el último trimestre con respecto al mismo periodo del año anterior, representando su mayor retroceso desde 1999. El sector industrial creció apenas 0.3%. La minería se contrajo un 4.3%. La construcción tuvo un débil desempeño en la segunda mitad del año, mientras que las manufacturas perdieron dinamismo debido a la menor producción industrial en EE.UU. y las condiciones financieras restrictivas. El sector de servicios creció 2.3% anual, impulsado por la fortaleza del consumo privado, aunque perdió dinamismo al cierre del año, mostrando resultados mixtos en su interior.

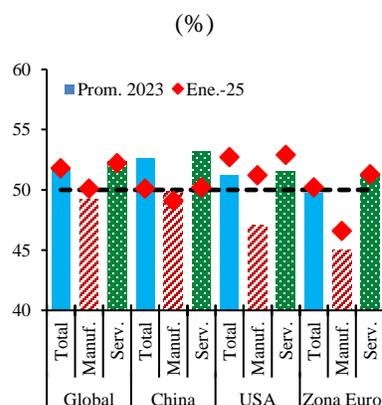
Por otro lado, la demanda interna creció a buen ritmo durante el año, aunque inferior con respecto al año previo. Su crecimiento estuvo respaldado por los aumentos en la masa salarial real, los ingresos por remesas, los altos niveles de confianza y el sólido otorgamiento de crédito bancario.

Gráfica 1. Expectativas de Crecimiento del PIB



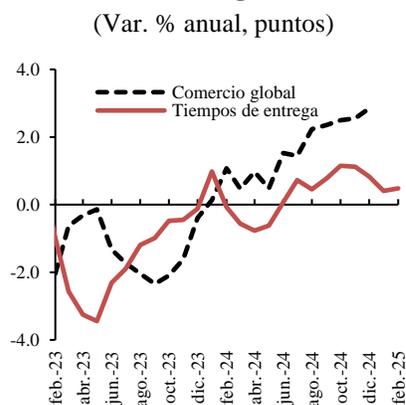
Fuente: World Economic Outlook (WEO-FMI).

Gráfica 2. Índice de Gerentes de Compras (PMI)



Fuente: Bloomberg

Gráfica 3. Volumen Comercial y tiempos de entrega



Nota: Al PMI de tiempos de entrega se le restó 50. Arriba de 0 significa entregas más lentas.
Fuente: JP Morgan y CPB Netherlands.

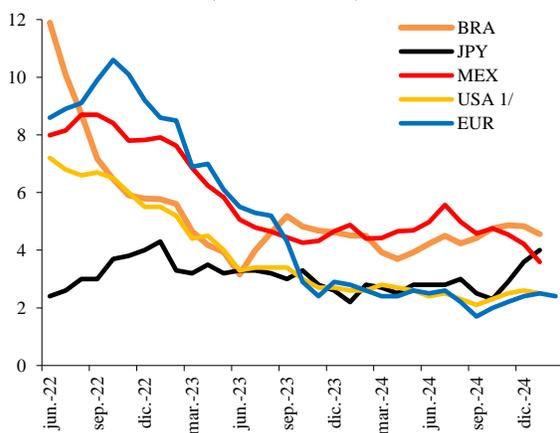
La inflación global mantuvo su tendencia a la baja aproximándose a los objetivos de los bancos centrales, aunque el descenso fue más lento en la segunda mitad del año (Gráfica 4).

La persistencia en precios de los servicios siguió elevada, mientras que la inflación de mercancías paulatinamente dejó de contribuir a la reducción de la inflación anual. En EE.UU., la inflación general, medida por el deflactor del gasto en consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés), disminuyó ligeramente de 2.7% en diciembre de 2023 a 2.6% en diciembre de 2024, mientras que la inflación subyacente pasó de 3.0% a 2.8% en el mismo periodo. La renta de vivienda ha sido el factor más persistente, con una contribución al componente general de 0.7 puntos porcentuales (pp), por encima de su promedio histórico, mientras que el rubro de mercancías tuvo una contribución nula en el último mes.

Las presiones en el mercado laboral también se moderaron en comparación con el año anterior, lo que contribuyó a reducir las presiones inflacionarias. En EE.UU., la relación de vacantes abiertas por persona desempleada disminuyó a su nivel más bajo desde junio de 2021; en Alemania y Francia también se redujo a niveles similares a los de 2019. Si bien la creación de empleo en EE.UU. se mantuvo firme en 2024, se desaceleró ligeramente respecto al año previo, con un aumento en la tasa de desempleo, del 3.7% al 4.1%, con cifras ajustadas por estacionalidad, mientras que en la zona del euro disminuyó de 6.5 a 6.3%. En ambas economías, los salarios reales crecieron y la tasa de participación laboral se mantuvo estable.

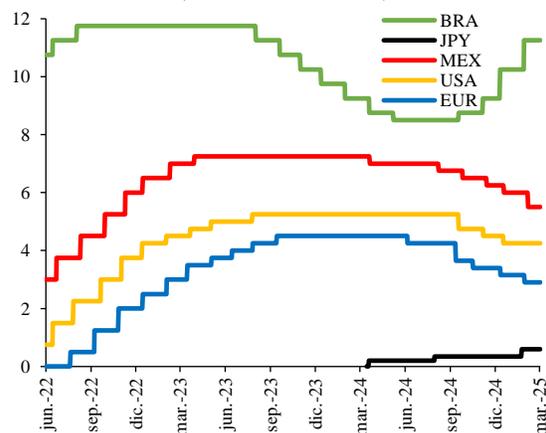
Los precios de las materias primas mantuvieron una tendencia a la baja a lo largo del año, pese a episodios de volatilidad, contribuyendo así a la moderación de la inflación. Las cotizaciones de crudo disminuyeron debido al aumento en la producción de petróleo de EE.UU., Canadá y Brasil y por una menor demanda de China, que compensaron las presiones derivadas de las tensiones en Medio Oriente y los recortes de producción de la OPEP+. Los precios de los alimentos descendieron por mayores cosechas en la segunda mitad del año y los metales básicos por un menor consumo de China. Por otro lado, los precios de gas natural cayeron a mínimos históricos durante el primer semestre; sin embargo, aumentaron hacia el cierre del año a medida que se registró un clima más frío en países del hemisferio norte y finalizó el contrato de tránsito de gas ruso a través de Ucrania.

Gráfica 4. Inflación
(Var. % anual)



1/ Corresponde al deflactor del consumo PCE.
Fuente: Bloomberg.

Gráfica 5. Tasas de referencia
(Var. % acumulada)



Fuente: Bloomberg.

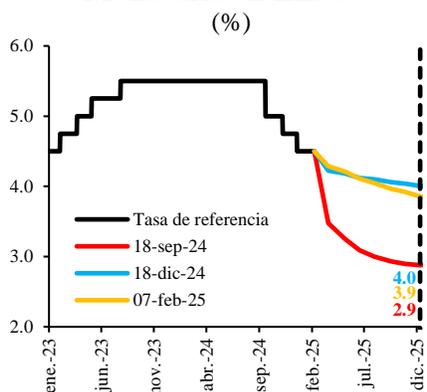
En este escenario de menores presiones inflacionarias y expectativas de inflación ancladas, la mayoría de los bancos centrales comenzó a reducir sus tasas de política monetaria (Gráfica 5). La Reserva Federal (FED) comenzó su ciclo de recorte de tasas el 18 de septiembre, en 50 puntos base (pb) en su tasa de referencia y posteriormente, en noviembre y diciembre, con recortes de 25 pb, situándose en un rango de 4.25-4.50% al finalizar el año. En su pronósticos de diciembre de 2024, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto aplazó el recorte esperado de tasas ante datos económicos de la actividad, empleo e inflación mayores a los esperados (Gráfica 6).

Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) redujo su tasa de depósitos hasta ubicarse en 3.00% al cierre de año, en respuesta a la moderación del crecimiento económico y la inflación. Japón, sin embargo, puso fin a su política de tasas de interés negativas para contener las presiones inflacionarias, elevando su tasa de referencia en dos ocasiones, en marzo y julio, hasta ubicarse en 0.25% al finalizar el año.

Los recortes en las tasas de política monetaria en la mayoría de las economías contribuyeron a relajar en parte las condiciones financieras globales, aunque los mercados siguieron sujetos a episodios de volatilidad. El 5 de agosto de 2024, el índice de volatilidad (VIX) alcanzó los 38.6 puntos, su nivel más alto del año, ante el temor de una mayor desaceleración económica a la prevista en EE.UU., de acuerdo con los últimos datos de empleo de julio que en ese entonces mostraron un repunte de la tasa de desempleo, así como por un aumento en la tasa de referencia de Japón, del 0.1 a 0.25%, provocando caídas en precios de los activos financieros.

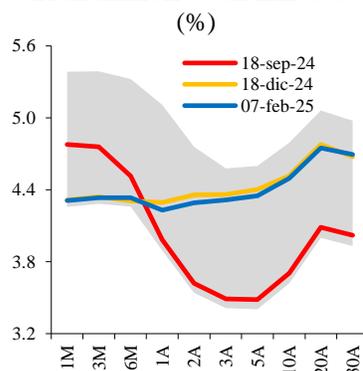
También surgieron preocupaciones entre los inversionistas de renta fija asociados a posibles riesgos fiscales por una política de mayor endeudamiento en EE.UU., así como por tensiones comerciales hacia el final del año, especialmente ante las declaraciones de la nueva administración electa en ese país en torno al aumento de aranceles a sus socios comerciales (Gráfica 7). Como resultado, desde finales de septiembre hasta el cierre de 2024, el dólar estadounidense se apreció un 6.7% y la tasa de los bonos del Tesoro a 10 años aumentó en 95 pb, situándose en 4.57% al finalizar el año y divergiendo de tendencias previas, donde una reducción en la tasa de referencia conllevaba una disminución en los rendimientos de largo plazo. Esto generó depreciaciones cambiarias en las diversas monedas de economías avanzadas y emergentes.

Gráfica 6. Tasa de Política Monetaria en EE.UU.



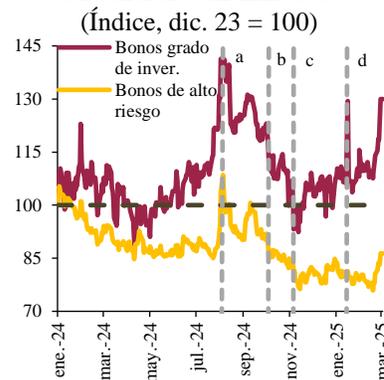
Nota: Estimaciones del mercado de futuros.
Fuente: Bloomberg.

Gráfica 7. Curvas de Rendimiento en EE.UU.



Nota: Rango entre 1-jul.24 y 7-feb.25
Fuente: Bloomberg

Gráfica 8. Riesgo Crediticio en EE.UU.



Nota: a) 5 ago.-24: Turbulencia en el mercado japonés; b) 4 oct.-24; Nóminas no agrícolas en EE.UU. sorprenden al consenso (255K vs 140K); c) 5 nov.-24: Trump gana las elecciones de EE.UU. el 5 de noviembre. d) 15 ene.-25: Anuncio de posibles aranceles por parte de EE.UU.
Fuente: Bloomberg.

Por su parte, en la segunda mitad del año, el apetito por riesgo creció en los mercados bursátiles y crediticios, impulsado por un sentimiento positivo tras las elecciones presidenciales en EE.UU. y expectativas de un aterrizaje suave de la economía (Gráfica 8). También influyeron las expectativas de menores tasas impositivas y políticas desregulatorias que favorecerían el crecimiento empresarial. Como resultado, el S&P 500 alcanzó un máximo histórico el 6 de diciembre de 2024, aunque revirtió su tendencia a mediados de mes debido a previsiones de recortes menores por parte de la FED para el año siguiente.

En los mercados financieros emergentes, los posibles cambios en las políticas arancelarias y la expectativa de tasas de interés elevadas hacia el final del año generaron condiciones financieras más restrictivas. En México, tras la jornada electoral en EE.UU., el tipo de cambio y la percepción de riesgo país experimentaron ajustes al alza, aunque en menor magnitud en comparación con las elecciones estadounidenses de 2016. Esto se debió, en parte, a factores como la anticipación de los resultados electorales y al atractivo del diferencial de tasas de interés que, en conjunto con fundamentos macroeconómicos sólidos, sostuvieron el flujo de capitales hacia el país.

Adicionalmente, desde el 25 de noviembre de 2024, tras el anuncio de la nueva administración en EE.UU. de su intención de imponer aranceles del 25% a las importaciones mexicanas, el riesgo país, medido por el EMBI+, aumentó 8 puntos hasta situarse en 213 unidades, mientras que el peso se depreció un 2.4%, oscilando entre 20.10 y 20.79 pesos por dólar hasta el cierre de 2024. Estos movimientos, acentuados por la expectativa de tasas de interés más altas de lo inicialmente previsto, reflejaron la sensibilidad de los activos financieros ante la incertidumbre global. Sin embargo, esta situación se vio atenuada por la resiliencia que ha demostrado el país y la postergación de la entrada en vigor de los aranceles. La reacción de los mercados se puede interpretar como que estos incorporan una expectativa de que los aranceles sean sustancialmente menores o que, incluso, su duración y alcance sean menores a lo inicialmente anunciado.

II.2 Perspectivas y riesgos para 2025

En 2025, se espera que la actividad económica global se desacelere con respecto al año previo derivado de la elevada incertidumbre política y comercial. Se prevé también que persistan las diferencias económicas entre países y regiones, tal como se observó el año pasado. Esta heterogeneidad se reflejará en las trayectorias de inflación y en las tasas de política monetaria, con EE.UU. con un ritmo de relajamiento menor que otras economías avanzadas. Además, los riesgos en la actividad y los precios seguirán afectando de manera desigual a las economías y sus mercados financieros, exacerbados por las tensiones geopolíticas, especialmente hacia aquellas que son más vulnerables y menos desarrolladas.

En particular, se destaca la implementación de políticas comerciales que podrían generar mayores interrupciones en el comercio y reducir las perspectivas de crecimiento global. El 12 de marzo de 2025, entró en vigor un arancel del 25% a los productos de aluminio y acero importados a EE.UU. desde cualquier país. El 4 de marzo, se aplicó un arancel del 25% a las importaciones de México y Canadá, que fue suspendido a partir del 6 de marzo para las que están dentro del marco del T-MEC. Además, el gobierno estadounidense sumó a productos chinos una tasa adicional del 10% que comenzó a aplicarse el 4 de febrero. En respuesta, Canadá impuso un arancel del 25% sobre productos estadounidenses por un valor de 20.7 mil millones de dólares a partir del 4 de marzo. Asimismo, China anunció aranceles del 15% sobre importaciones de pollo, trigo, maíz y algodón provenientes de EE.UU., así como un arancel del 10% sobre productos agropecuarios como sorgo, soja y lácteos, además de otras medidas no arancelarias. El crecimiento de EE.UU. se prevé del 2.0% anual, una desaceleración de 0.8 pp con respecto el año previo, de acuerdo con estimaciones del consenso de analistas en marzo de 2025. Se prevé que el consumo privado mantenga su solidez, aunque los riesgos por aranceles y posibles repuntes inflacionarios podrían moderar el gasto de los hogares estadounidenses, especialmente en un contexto de menor dinamismo laboral y reducción del exceso de ahorro. Sin embargo, la relajación de los estándares crediticios y el aumento de la productividad, impulsados por una mayor inversión, podrían contrarrestar estos efectos y sostener el crecimiento del país.

En la zona del euro, el crecimiento económico será moderado, con una tasa de 0.8% en 2025, de acuerdo con el consenso en marzo del mismo año. Los recortes en la tasa de política monetaria, en línea con una menor inflación, permitirán impulsar el consumo privado y la inversión, aunado a una baja tasa de desempleo. Sin embargo, los riesgos geopolíticos, la incertidumbre comercial y los incrementos en precios de gas natural, podrían contrarrestar la confianza del sector privado. Aunado a ello, la debilidad interna de China seguiría afectando el desempeño de la industria manufacturera en la zona del euro y sus exportaciones, en particular las industrias química y automotriz.

En China, el consenso anticipa un crecimiento económico del 4.4% en 2025. No se descarta que los recientes anuncios de estímulos fiscales para este año puedan tener un impacto significativo, previniendo una desaceleración o afectaciones en las condiciones crediticias, en medio de la persistente caída del sector inmobiliario. Además, las tensiones comerciales con EE. UU. representan un riesgo para la industria y la fortaleza de sus exportaciones de manufacturas verdes, como automóviles eléctricos y paneles solares.

En México, se anticipa un crecimiento moderado de la economía mexicana; sin embargo, el complejo entorno externo representa un riesgo a la baja. El cambio en la política comercial

de EE.UU., y la incertidumbre que prevalece, podría ejercer una presión negativa sobre la economía mexicana al reducir la demanda de sus exportaciones, lo que representa desafíos que podrían limitar el potencial de crecimiento y la actividad económica.

Se anticipa una disminución de los precios de materias primas en 2025. De acuerdo con el Banco Mundial, la oferta de petróleo superará la demanda por 1.2 millones de barriles diarios, una brecha únicamente superada en las crisis de 1998 y la pandemia de 2020. Este exceso de petróleo provendría de la reanudación gradual en la producción por parte de la OPEP+, el aumento en el suministro de países como EE.UU., Canadá y Brasil, así como una moderación en la demanda global, lo que limitaría las presiones por la guerra en Ucrania y las tensiones en Medio Oriente. Además, se anticipa una caída en los precios de alimentos, metales y minerales, aunque la materialización de fenómenos climáticos extremos y sus afectaciones, así como la transición energética, podrían limitar estas disminuciones en sus precios.

Se prevé que la inflación global mantenga su tendencia a la baja y que un mayor número de países alcance sus metas a finales de 2025. Esto se debería a la reducción en el crecimiento de los salarios nominales, la normalización de los mercados laborales y la moderación en la demanda de servicios. En este escenario, los bancos centrales reducirían sus tasas de política monetaria, si bien posiblemente de manera diferenciada entre países y con cautela, considerando los riesgos por una mayor persistencia inflacionaria y los posibles efectos por aranceles, políticas fiscales expansivas y disrupciones en las cadenas de suministro sobre la actividad económica.

Estas previsiones están sujetas a riesgos que podrían afectar al proceso desinflacionario global, el crecimiento de la economía y la estabilidad financiera en 2025. Por tanto, se destacan a continuación tres riesgos por: 1) disrupciones en el comercio global, 2) eventos climáticos adversos y 3) condiciones financieras restrictivas.

II.2.1 Riesgos por disrupciones en el comercio global

En 2025, la posible implementación de políticas comerciales más restrictivas podría aumentar los riesgos para la actividad económica y la inflación globales. Las restricciones comerciales se han incrementado desde la pandemia, superando en más de cuatro veces el promedio de 2010 a 2019 (Gráfica 9). La incertidumbre comercial también ha aumentado, en particular desde la segunda mitad del año pasado ante la posible implementación de tarifas arancelarias por parte de EE.UU. (Gráfica 10).

Si bien está sujeto a la temporalidad y magnitud, el aumento de aranceles representa un riesgo que no sólo podría provocar una caída en la actividad económica, sino que también podría afectar la dinámica inflacionaria. En un contexto en el que muchas economías aún enfrentan las secuelas de recientes episodios de elevada inflación, la transmisión de estos costos a lo largo de las cadenas de suministro podría reavivar presiones inflacionarias y complicar el panorama para la política económica.

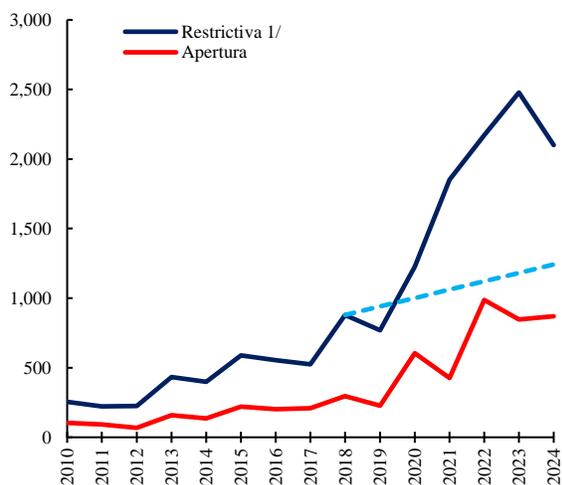
Además, los períodos de incertidumbre se reflejan en volatilidad financiera. La depreciación de las monedas de las economías emergentes podría traducirse en un encarecimiento de las importaciones y, en consecuencia, aumentar los riesgos inflacionarios. Esta situación podría complicar la respuesta de algunos bancos centrales, quienes se verían obligados a mantener condiciones financieras restrictivas, limitando así la dinámica de crecimiento económico. En

este contexto, la capacidad de los países para gestionar la inflación y fomentar el crecimiento se convierte en un desafío crucial.

En México, la imposición de aranceles por parte de EE.UU. representa un riesgo relevante. Dada la estrecha integración económica entre ambos países—con el 80% de las exportaciones mexicanas dirigidas a EE.UU. y una alta interdependencia en bienes intermedios—cualquier restricción comercial podría afectar el crecimiento y la inversión en ambos países, amplificando la incertidumbre sobre el futuro del comercio bilateral.

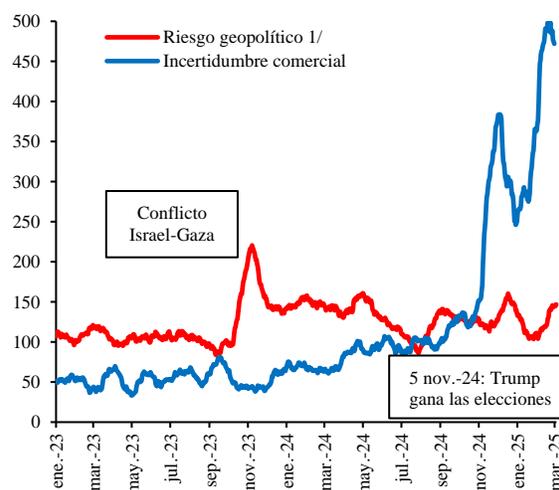
Sin embargo, México ha fortalecido sus motores internos de crecimiento y ha reducido su exposición externa lo que le permite enfrentar la volatilidad derivada de la incertidumbre comercial. El déficit en cuenta corriente en relación con el PIB ha disminuido y la proporción de la deuda en moneda local como parte del total ha aumentado. Además, el país mantiene un nivel adecuado de reservas internacionales y un tipo de cambio flexible, lo que le permitiría absorber choques externos y actuar como un amortiguador para la economía ante posibles incrementos en los costos por aranceles.

Gráfica 9. Intervenciones en el Comercio Global de Mercancías
(Número de acciones por año)



Nota: 1/ Comprenden subsidios a la exportación, medidas arancelarias y cuotas. Tendencia de 2009 a 2018.
Fuente: Global Trade Alert.

Gráfica 10. Riesgos Globales
(Índice)



Nota: 1/ Índice de riesgo geopolítico con media móvil de 30 días.
Fuente: Matteo Iacovella y Banco Mundial.

II.2.2 Riesgos por eventos climáticos adversos

La materialización de fenómenos climáticos extremos se ha convertido cada vez más en un factor de riesgo crítico para las perspectivas económicas globales. En 2024 se observó un número importante de desastres naturales, tales como inundaciones, sequías, aumento de temperaturas extremas, huracanes y tormentas tropicales, que dañaron la infraestructura y afectaron las cadenas globales de suministro y de producción, lo que provocó la pérdida de vidas y negocios con riesgos en el sistema financiero.

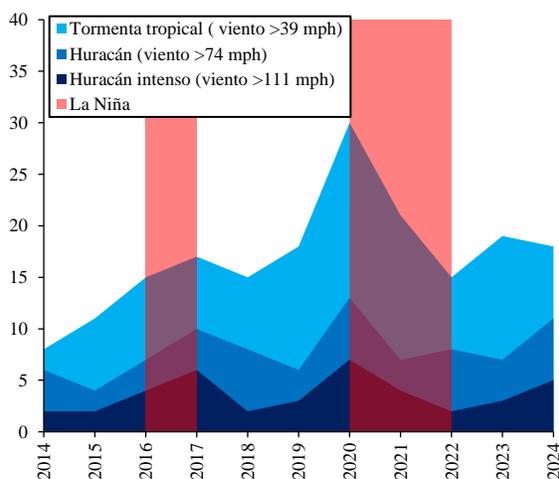
Entre junio y noviembre de 2024, se registraron 18 ciclones tropicales en el Atlántico, de los cuales 11 se convirtieron en huracanes y 5 fueron intensos (con vientos mayores a 179 km/h), una actividad por encima del promedio desde hace diez años (Gráfica 11). Estos eventos causaron pérdidas significativas, especialmente en el Caribe y el sureste de EE.UU., como

fue el caso de los huracanes Milton y Helene, lo que evidenció el impacto negativo que puede llegar a tener la ocurrencia de estos eventos climáticos adversos en las economías.

Además, el Instituto de Ciencias de la Atmósfera y Cambio Climático de la UNAM informó que México y 103 países más alcanzaron su temperatura media anual más alta de la historia durante 2024. Esto se debió, en parte, a la presencia del fenómeno El Niño, el cual tuvo una duración de mayo de 2023 a abril de 2024 y fue uno de los cinco episodios más intensos registrados (Gráfica 12). Además de las altas temperaturas, el fenómeno climático contribuyó a la sequía, la cual afectó hasta el 74% del territorio nacional en junio, y llevó a la producción de maíz a un mínimo en, por lo menos, 10 años.

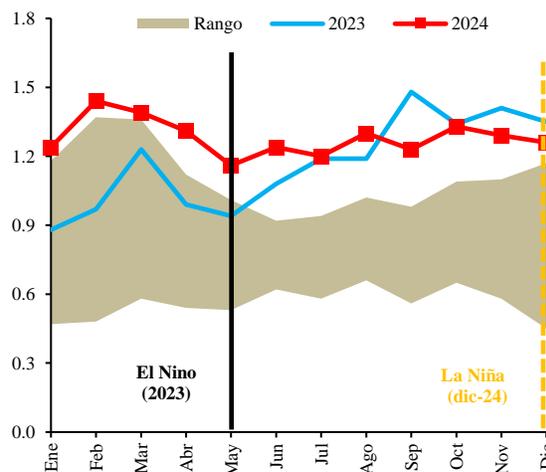
Por otra parte, la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica de EE.UU. reportó que las condiciones del fenómeno de La Niña comenzaron en diciembre de 2024, por lo que se prevén bajas temperaturas y una probabilidad del 59% de que se extienda hasta febrero-abril de 2025. En el centro y sur de México, este fenómeno suele presentarse con un aumento en las precipitaciones, incrementando riesgos de inundaciones. En el norte, se presentan condiciones más secas, afectando la producción de cultivos clave como maíz, frijol y trigo en estados como Chihuahua y Coahuila.

Gráfica 11. Huracanes en el Atlántico Norte
(Número de eventos Jun-Nov)



Fuente: Servicio Meteorológico del Reino Unido y Servicio Meteorológico Nacional.

Gráfica 12. Temperatura Global
(Grados Celsius)



Nota: Los datos corresponden a las desviaciones del promedio de 1951-1980. El rango corresponde al periodo de 2010-2022.
Fuente: NASA, Goddard Institute for Space Studies

En los dos periodos previos donde se presentó el fenómeno de La Niña, en 2017-2018 y en 2020-2022, ocurrieron pérdidas de cosechas y cultivos en México y a nivel global, que afectaron a la economía y los precios. Destacó que, en 2022, la sequía extrema y la falta de precipitaciones en el norte del país causaron una de las peores crisis hídricas en la Zona Metropolitana de Monterrey. A nivel global, en Argentina las cosechas de soya y maíz de la temporada 2022-23 fueron devastadas por una sequía provocada por La Niña, generando aumentos en los precios internacionales, al ser este país el mayor exportador de aceite y harina de soya, así como el tercer mayor exportador de maíz a nivel global.

En México, los riesgos climáticos podrían intensificarse en 2025 debido al aumento en la frecuencia e intensidad de fenómenos meteorológicos extremos, como huracanes, sequías y olas de calor, que ya han afectado gravemente a diversas regiones del país. En este contexto, se prevé que los daños a la infraestructura, la producción agrícola y la disponibilidad de recursos hídricos sean aún más relevantes durante este año. Además, se ha identificado que el cambio climático está alterando los patrones de precipitación, lo que podría afectar tanto la generación de energía renovable como la seguridad alimentaria del país.

II.2.3 Riesgos por condiciones financieras restrictivas

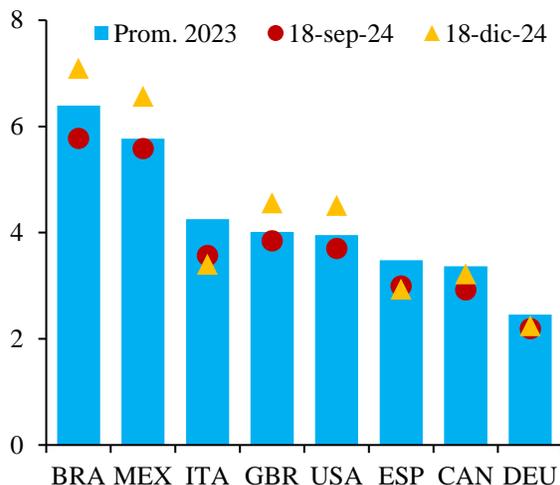
En 2025, la divergencia en el ritmo de crecimiento de las principales economías y la dinámica inflacionaria serán un reto para la política monetaria y la estabilidad financiera globales. Por un lado, se han elevado las expectativas en el mercado de que las tasas se mantendrán elevadas durante un periodo prolongado, si bien dichas previsiones han mostrado volatilidad. Un reflejo de esto es el aumento en la tasa de los bonos del Tesoro a 10 años que, desde el cierre de septiembre hasta finales de 2024, se incrementó en 95 puntos base (Gráfica 13). Esto llevó al consenso de analistas a anticipar, en febrero de 2025, una tasa promedio de 4.4% durante el año, en comparación con el 3.7% previsto un año antes. No obstante, en un contexto de elevada incertidumbre en torno a la trayectoria futura de la actividad económica, la Reserva Federal, en sus más recientes proyecciones, redujo su expectativa de crecimiento entre 2025 y 2027.

Por otra parte, la moderación económica en la zona del euro y en diversas economías emergentes ha incrementado la expectativa de que se requieran recortes adicionales en las tasas de interés para estimular el crecimiento. Por ejemplo, el mercado de futuros en la zona del euro estimó al cierre de 2024 un recorte acumulado en la tasa de depósitos para 2025 de hasta 75 pb, mientras que en EE.UU. el estimado es de 50 pb, a diferencia de los 100 pb previstos en septiembre pasado. Con este aumento en los diferenciales, existe la posibilidad de una apreciación del dólar estadounidense y presiones adicionales sobre los tipos de cambio y las tasas de interés, en particular en las economías emergentes.

El endurecimiento de las condiciones financieras también representa un riesgo ya que podría elevar la carga de la deuda como proporción del PIB, especialmente en economías con niveles de endeudamiento y déficits fiscales elevados. Además, en un entorno de volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros globales, la depreciación cambiaria representa un riesgo adicional para la valoración de la deuda pública. Si la incertidumbre persiste en 2025 y las monedas continúan depreciándose—como ocurrió en el último trimestre de 2024—es probable que la valuación de la deuda pública aumente, especialmente en aquellos países con una proporción significativa de pasivos denominados en dólares de EE.UU.

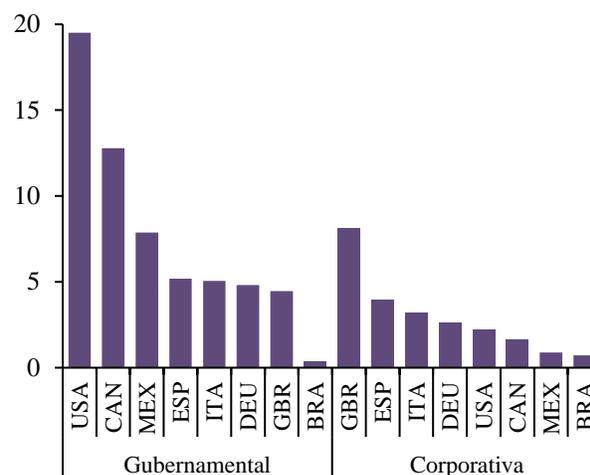
Asimismo, existen riesgos para aquellos gobiernos y empresas que deseen refinanciar su deuda en el corto plazo. De acuerdo con el Banco de Pagos Internacionales, al tercer trimestre de 2024, EE.UU. registró 6.0 billones de dólares de deuda gubernamental con vencimiento a un año, lo que representó el 19.5% de sus vencimientos totales. En cambio, en México esa misma proporción fue de tan solo el 7.9%, siendo la mayor parte de sus obligaciones a largo plazo, lo que permite reducir las presiones en las finanzas públicas y la percepción de riesgo crediticio entre los inversionistas (Gráfica 14).

Gráfica 13. Bonos Gubernamentales a 10 años
(%)



Nota: Bono de México y Brasil en dólares, el resto de las economías avanzadas con sus propias monedas. Tasas nominales. Fuente: Bloomberg.

Gráfica 14. Vencimiento de Bonos en el Corto Plazo
(% del total de vencimientos de la deuda)



Nota: Vencimientos a 1 año. Cifras al 3er trimestre de 2024. Corporativa se refiere a la deuda de empresas no financieras. Fuente: Banco de Pagos Internacionales.

En este contexto, aunque en México las tasas de largo plazo se incrementaron a finales de 2024 y principios de 2025 producto, entre otros factores, de la incertidumbre comercial, el marco macroeconómico permanece estable, reflejando un portafolio de deuda diversificado, principalmente de largo plazo, en moneda local y a tasa fija. El sistema bancario se mantiene bien capitalizado y con bajas tasas de morosidad, mientras que el país mantiene el grado de inversión con las principales agencias calificadoras, lo que permite un acceso favorable a los mercados financieros internacionales para enfrentar choques externos futuros.

II.2.4 Perspectivas de la calificación crediticia en México

En 2024, las tres principales agencias¹ que califican la deuda soberana a nivel mundial emitieron un total de 186 acciones de calificación, de las cuales 126 fueron positivas². En América Latina, destacó la mejora en las calificaciones de Uruguay, Paraguay, Brasil, Costa Rica, Nicaragua, Belice, El Salvador y Argentina, mientras que Perú, Panamá y Bolivia experimentaron reducciones en sus respectivas calificaciones.

Durante 2024, las ocho agencias que evalúan la deuda soberana de México ratificaron su calificación crediticia en nivel de grado de inversión³. Todas destacaron la solidez de las condiciones macroeconómicas, la sostenibilidad de la deuda con respecto al PIB, la prudencia de las políticas fiscal y monetaria, así como de la capacidad de la economía para hacer frente

¹ Moody's, S&P y Fitch.

² Una acción positiva corresponde a un aumento en la calificación o mejora en la perspectiva de la deuda.

³ JCR (A-), HR Ratings (BBB+), R&I (BBB+), Moody's (Baa2), DBRS Morningstar (BBB), KBRA (BBB), S&P (BBB) y Fitch (BBB-).

a choques externos. En contraste, Moody's y HR Ratings modificaron la perspectiva de estable a negativa.

El 18 de julio, Fitch reafirmó la calificación de México en BBB- con perspectiva estable. La agencia destacó la prudencia de las políticas macroeconómicas, la estabilidad en las cuentas externas y una deuda pública que se prevé permanezca por debajo de las economías pares. Asimismo, destacó la inclusión de una línea presupuestal de apoyo a Pemex, como reflejo de transparencia y compromiso del gobierno federal hacia la paraestatal.

El 14 de noviembre, Moody's ratificó la calificación de México en Baa2 y modificó la perspectiva de estable a negativa debido a preocupaciones sobre un posible debilitamiento institucional que podría incidir en el clima de negocios y, por ende, en los resultados económicos. También mencionó que la consolidación fiscal enfrenta retos ante la rigidez del gasto público debido a los apoyos a Pemex y el costo financiero de la deuda. Sin embargo, la agencia reconoció la fortaleza de la economía mexicana, sustentada en una economía diversificada y un historial prudente de políticas fiscal y monetaria.

El 25 de noviembre, HR Ratings reafirmó la calificación de México en BBB+ y modificó la perspectiva de estable a negativa. Este cambio respondió a menores expectativas de crecimiento y a los desafíos asociados a la consolidación fiscal. No obstante, la calificadora destacó el compromiso del Gobierno Federal con la reducción del déficit fiscal en 2025, mismo que describió como positivo.

El 13 de diciembre, S&P Global ratificó la calificación de México en BBB con perspectiva estable. La agencia destacó el compromiso del Gobierno Federal con la consolidación fiscal y la estabilidad de la deuda, así como la prudencia en las políticas macroeconómicas. Además, mencionó que las posibles controversias entre México y EE.UU. sobre comercio y migración se resolverían de manera pragmática. Adicionalmente, la calificadora prevé continuidad en las políticas sociales y económicas durante la presente administración en México.

Respecto a Petróleos Mexicanos (Pemex), el 16 de diciembre de 2024, Fitch ratificó su calificación en B+ con perspectiva estable. La agencia destacó que la inclusión de una línea de apoyo a la petrolera en el presupuesto de México por segundo año consecutivo, así como la reclasificación de empresa productiva a empresa pública son factores favorables para la calificación. Sin embargo, advirtió sobre la persistencia de un flujo negativo de efectivo por parte de la empresa, así como del alto apalancamiento y de dificultades operativas. Por último, Moody's y S&P no realizaron acciones de calificación en relación con Pemex durante el periodo que comprende este Informe.

II.3 Balance de riesgos

La economía mexicana y su sistema financiero enfrentaron retos importantes durante 2024 que se extendieron al primer trimestre de 2025. Durante este periodo, el crecimiento económico global se mantuvo estable, la inflación continuó disminuyendo y las tasas de política monetaria se redujeron gradualmente. Sin embargo, el crecimiento se caracterizó por una notable heterogeneidad entre las principales economías, la persistencia inflacionaria resultó más elevada a lo previsto y, en consecuencia, el ciclo de recortes por parte de los bancos centrales se ralentizó. Aunado a ello, persistieron factores de riesgo como el agudizamiento de las tensiones geopolíticas, la materialización de fenómenos meteorológicos

extremos y la incertidumbre de las políticas económicas como la comercial, especialmente tras los resultados electorales en EE.UU., que han afectado el entorno económico.

Así, se visualizan tres posibles riesgos que podrían materializarse en 2025. Primero, una mayor incertidumbre en materia de comercio exterior resultado de la implementación de nuevos aranceles que pudieran afectar la actividad económica y el proceso desinflacionario a nivel global. Segundo, un endurecimiento de las condiciones financieras globales que aumenten la volatilidad financiera, así como presiones sobre los tipos de cambio y las tasas de interés, en particular en las economías emergentes. Tercero, el riesgo asociado a la intensificación en la ocurrencia de eventos climáticos extremos que generen afectaciones a la producción y aumentos en los precios con implicaciones para el consumidor final.

La economía mexicana registró una desaceleración en 2024 con respecto al año previo. A pesar de que la demanda interna mantuvo un crecimiento sólido, respaldado por una baja tasa de desempleo y aumentos en los salarios reales, el sector agropecuario se contrajo, registrando en el cuarto trimestre del año su peor caída desde hace 25 años por fuertes sequías que ocasionaron pérdida de cosechas y cultivos. Además, la producción manufacturera se ha moderado en línea con la industria de EE.UU. y ante múltiples choques de oferta y condiciones financieras restrictivas. Asimismo, persistieron algunos riesgos a inicios de 2025, tales como la incertidumbre comercial y las condiciones financieras restrictivas que afectaron el dinamismo de la actividad económica mexicana.

Hacia delante, es importante mantener los sólidos equilibrios macroeconómicos y el manejo responsable de las finanzas públicas. Será fundamental que las autoridades financieras mexicanas se mantengan vigilantes para promover la estabilidad del sistema financiero y de los precios, con la finalidad de atender los riesgos que pudieran materializarse y que la economía mexicana se encuentre en una mejor posición para hacer frente a choques adversos.

III. Acciones de política

Este capítulo incluye las acciones de política emprendidas para enfrentar los riesgos provenientes del entorno económico.

III.1 Finanzas públicas

III.1.1 Finanzas públicas en 2024

En 2024, los balances fiscales mostraron resultados positivos, en línea con el cumplimiento de las metas fiscales aprobadas por el H. Congreso de la Unión. A pesar de un entorno económico y financiero global complejo, resultado de la materialización de riesgos a la baja tales como la persistencia de condiciones financieras restrictivas y una moderada depreciación de la moneda nacional en el segundo semestre, los ingresos presupuestarios se ubicaron por encima de las expectativas presentadas en el Paquete Económico 2024, lo cual permitió atender las presiones de gasto, por lo que no fue necesario incurrir en ajustes fiscales o uso de los fondos de estabilización.

En el año se registró un incremento de los ingresos presupuestarios en 1.7% real anual, hilando cuatro años consecutivos de aumentos, y superando lo previsto en el programa en 165 mil millones de pesos. Al interior, la recaudación tributaria alcanzó un nivel histórico de 14.6% del PIB, al tiempo que se registró un crecimiento de 4.7% real en comparación con lo observado en 2023, el segundo crecimiento más alto desde 2017, reflejo de la solidez de la demanda interna y las medidas de eficiencia recaudatoria.

La recaudación del Impuesto sobre la Renta (ISR) se ubicó en 7.9% del PIB y registró un crecimiento real de 2.2%, en línea con los mayores niveles de empleo y los incrementos salariales. Por su parte, los ingresos por concepto del Impuesto al Valor Agregado (IVA) alcanzaron un nivel equivalente al 4.1% del PIB y registraron una reducción de 1.6% real anual, debido a mayores compensaciones y devoluciones.

Por su parte, el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) se ubicó en 1.9% del PIB, y en términos anuales mostró un crecimiento real de 34.8%. Cabe destacar que, derivado de la reducción de los estímulos a las gasolinas y diésel que se observó durante el año, el componente de combustibles de este impuesto fue 1.7 veces lo recaudado en 2023, en términos reales. Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal permanecieron constantes en la comparación anual, si bien superaron lo previsto en el programa en un 42.2%.

Los ingresos petroleros se ubicaron en 2.8% del PIB en 2024 y registraron una caída real anual de 15.1% debido a una menor producción de petróleo, así como a menores precios de referencia del gas natural, lo que fue parcialmente compensado por una depreciación del tipo de cambio, que aumentó el valor en moneda nacional de las ventas externas.

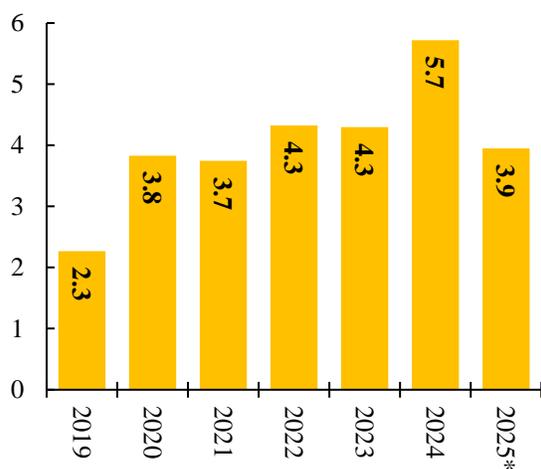
Los ingresos de las entidades distintas de Pemex ascendieron a 3.6% del PIB en 2024, el nivel más alto desde 2016. Se observaron mayores ingresos del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) en 8.6 y 4.9% real anual, respectivamente, en el contexto del aumento del empleo formal y el salario base de cotización, mientras que los ingresos propios de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) crecieron 3.5% real derivado del aumento en las ventas de energía eléctrica.

En 2024, el gasto público alcanzó el 27.0% del PIB y mostró un aumento anual de 7.7% en términos reales. Al interior, destacó el incremento real anual de 8.8% del gasto programable, aquel destinado a la provisión de bienes y servicios en beneficio de la población. Los recursos ejercidos en materia de inversión en infraestructura alcanzaron un nivel equivalente al 3.1% del PIB en 2024, superior al promedio de 2.7% del PIB observado en los cinco años previos, lo que favoreció la culminación de diversos proyectos prioritarios con impacto en el crecimiento económico y la conectividad entre regiones, impulsando así la actividad productiva y fomentando la integración de las cadenas de valor en sectores estratégicos. Por otro lado, en 2024, el gasto en desarrollo social alcanzó un nivel histórico de 12.8% del PIB, el cual representó un incremento real anual de 7.3%, ante mayores erogaciones en educación, salud y protección social de 3.6, 9.8 y 10.8% real anual, respectivamente.

Si bien el costo financiero mostró un incremento de 5.1% real anual, como resultado de la persistencia de altas tasas de interés a nivel nacional e internacional, la estrategia de manejo de pasivos en 2024 permitió que el servicio de la deuda resultara inferior en 114 mil millones de pesos a lo previsto en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF). Lo anterior permitió que el Gobierno Federal llevara a cabo una capitalización adicional al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) de 45 mil millones de pesos, lo cual no solo refuerza los amortiguadores fiscales, sino que blindo, además, la capacidad del Gobierno de México para hacer frente a choques económicos adversos.

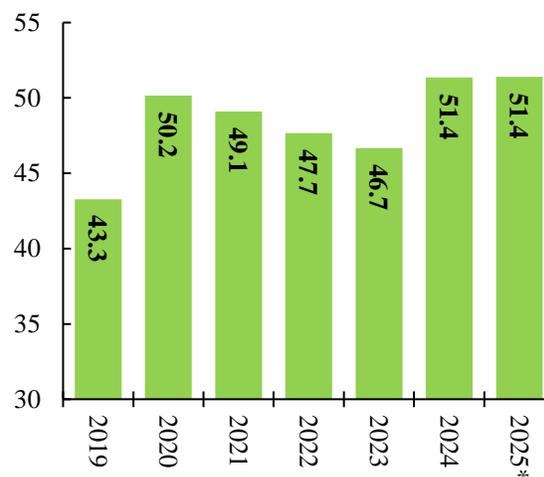
En este contexto, el déficit presupuestario fue de 4.9% del PIB, mientras que los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) alcanzaron el 5.7% del PIB, lo que representó una reducción de 0.2 puntos porcentuales con respecto a la estimación presentada en el Paquete Económico 2025 (Gráfica 15). Con lo anterior, la deuda pública ascendió a 51.4% del PIB, continuando en una trayectoria estable y sostenible. (Gráfica 16).

Gráfica 15. Déficit del Sector Público^{1/}
(% del PIB)



Nota: 1/ Los datos corresponden a los Requerimientos Financieros del Sector Público. * Aprobado.
Fuente: SHCP.

Gráfica 16. Deuda del Sector Público^{1/}
(% del PIB)



Nota: 1/ Los datos corresponden al Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público. * Aprobado.
Fuente: SHCP.

III.1.2 Finanzas públicas en 2025

El Paquete Económico para el ejercicio fiscal 2025 plantea un escenario de consolidación gradual que permitirá disminuir el déficit del sector público, mantener la deuda pública controlada y garantizar que las finanzas públicas permanezcan sólidas hacia el largo plazo. Se prevé una reducción de los RFSP de 5.7% a 3.9% en 2025, así como un nivel sostenible de la deuda pública de 51.4% del PIB que continuará comparándose favorablemente con las posiciones fiscales de otras economías emergentes y de América Latina.

Se fortalecerá la recaudación a través de medidas contra la evasión y elusión fiscal, promoviendo la simplificación administrativa y el uso de herramientas digitales. Lo anterior aumentará la eficacia de la gestión tributaria y la transparencia fiscal del Gobierno Federal. Se espera que los ingresos tributarios mantengan una trayectoria al alza y que los ingresos petroleros se beneficien de una mayor producción de petróleo y ventas de crudo en el exterior.

En cuanto al gasto público, el Paquete Económico 2025 plantea un ajuste de 1.5 puntos porcentuales (pp) del PIB respecto a lo observado en 2024, el cual considera un menor gasto programable en 2.0 pp del PIB. Cabe destacar que este ajuste obedece a la culminación de proyectos prioritarios de inversión, tales como el tramo de pasajeros del Tren Maya, el Tren Interurbano México-Toluca y diversas obras de mantenimiento de carreteras, caminos rurales e infraestructuras hídricas; así como a la reducción de otros gastos transitorios que no afectarán la provisión de bienes y servicios esenciales en beneficio de la población.

Finalmente, en materia de deuda pública, durante 2025 se continuarán realizando operaciones de refinanciamiento y de manejo de pasivos para aminorar posibles distorsiones provenientes de los mercados financieros internacionales, disminuir el costo del servicio de la deuda y liberar recursos para la inversión pública. Al igual que en años anteriores, la estrategia a implementar privilegiará el financiamiento en el mercado interno y únicamente incurrirá en financiamientos denominados en moneda extranjera siempre que las condiciones de mercado sean favorables.

III.2 Política monetaria

Durante 2024, el panorama inflacionario mejoró significativamente a lo que se había observado en años anteriores. Ello, luego de que en 2021 y 2022, debido a los choques profundos derivados de la pandemia y del conflicto bélico en Ucrania, la inflación general alcanzara niveles no vistos en las últimas dos décadas. Frente a este escenario, el Banco de México respondió aumentando la tasa de referencia, de junio de 2021 a marzo de 2023, acumulando 725 puntos base de incrementos y llevándola a un nivel de 11.25%, nivel en el que permaneció durante un año. A lo largo de 2023 y 2024, se presentó un proceso desinflacionario que obedeció tanto a la postura monetaria del Banco de México, como al desvanecimiento de los efectos de los choques globales.

En 2024, si bien la inflación general estuvo afectada por los efectos de los choques que afectaron al componente no subyacente, hacia el final del año disminuyó. Por su parte, el componente subyacente, que refleja de mejor manera el comportamiento tendencial de la inflación, siguió dando cuenta del avance de la desinflación, al disminuir de forma ininterrumpida prácticamente durante todo el año. El proceso desinflacionario aconteció en un entorno de menor dinamismo de la actividad económica, así como de volatilidad financiera debido a factores globales e idiosincráticos. La mejora en el panorama

inflacionario ameritó ir moderando el grado de apretamiento monetario. Así, la Junta de Gobierno del Banco de México redujo gradualmente la tasa de referencia de 11.25% a 10.00% en 2024.

Para las reuniones de febrero y marzo de 2025, dado que el proceso desinflacionario ha continuado avanzando, la Junta de Gobierno determinó que el combate a la inflación se encuentra en una fase en la cual se buscará llevarla de los niveles actuales, que son cercanos a su promedio histórico previo a la pandemia, a la meta de 3%. Reconoció que en esta fase se requiere de un grado de apretamiento monetario menor a lo que se necesitó para enfrentar a los choques globales. Así, consideró apropiado reducir la tasa de referencia de 10.00 a 9.00% en el primer trimestre de 2025.

III.2.1 Inflación y expectativas

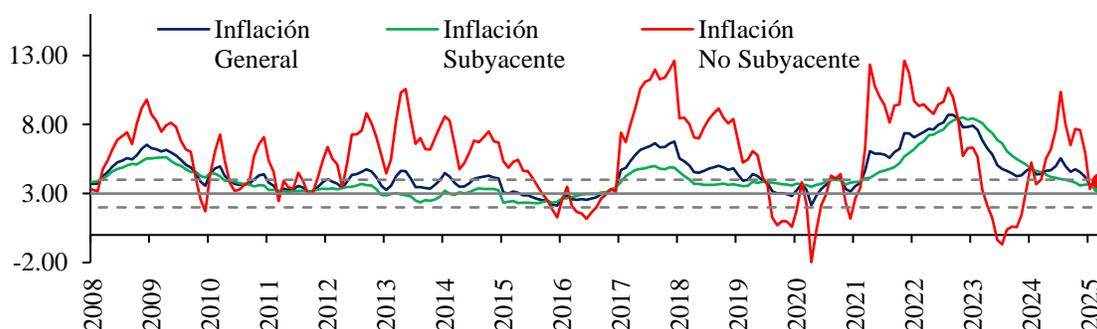
A lo largo de 2024, la inflación resintió presiones al alza que obedecieron, por completo, a la volatilidad del componente no subyacente, ya que la inflación subyacente mostró una trayectoria a la baja. Tras registrar 4.66% en diciembre de 2023, la inflación general exhibió incrementos, aunque con altibajos, hasta situarse en 5.57% en julio de 2024, cifra que representó el máximo observado en el año. Posteriormente, tendió a disminuir hasta situarse en 4.21% en diciembre (Gráfica 17). A pesar de las fluctuaciones que exhibió la inflación general durante 2024, la cifra registrada en diciembre fue la menor para un cierre de año desde 2020 y la más baja de todo el periodo posterior a haber alcanzado el máximo en este episodio inflacionario, que fue de 8.70% en agosto de 2022. En la primera quincena de marzo de 2025, la inflación general descendió a 3.67%. Por su parte, el componente no subyacente reflejó el impacto de una serie de choques adversos, aumentando de 3.39% en diciembre de 2023 a un máximo 10.36% en julio de 2024. En la segunda mitad del año, algunos de estos choques se fueron desvaneciendo mientras que surgieron otros. En diciembre, la inflación no subyacente se situó en 5.95%. Si bien las perturbaciones a este componente presionaron al alza a la inflación general, estas no significaron aumentos generalizados de precios y su impacto fue transitorio. Para la primera quincena de marzo de 2025, la inflación no subyacente se redujo a 3.89%.

Por su parte, el componente subyacente, que refleja mejor la tendencia de mediano plazo de la inflación, se redujo de manera significativa durante 2024. Luego de haber alcanzado el máximo de este episodio en noviembre de 2022, de 8.51%, comenzó una tendencia a la baja. En diciembre de 2023 se situó en 5.09% y para septiembre de 2024 ya se ubicaba por debajo de 4%. En diciembre de 2024 registró una lectura de 3.65%, cifra que coincide con el promedio histórico de este componente antes de la pandemia, en particular para el periodo comprendido entre 2003, año en que se estableció la meta permanente de 3% para la inflación general, y 2019, antes de los choques de la pandemia. En la primera quincena de marzo de 2025, este indicador exhibió un nivel de 3.56%. La disminución de la inflación subyacente observada en 2024 obedeció, primordialmente, al comportamiento de la inflación de las mercancías. Luego de que en noviembre de 2022 este subcomponente llegara a un pico de 11.28%, a lo largo de 2023 y 2024 exhibió una clara y pronunciada tendencia a la baja. Entre diciembre de 2023 y el mismo mes de 2024, pasó de 4.89 a 2.47%.

En 2024, al igual que en 2023, la inflación de servicios presentó un comportamiento persistente que contrastó con la clara trayectoria descendente de la inflación de las mercancías. Ambos componentes resintieron las presiones de costos derivadas de la

pandemia y la guerra en Ucrania. No obstante, la inflación de bienes enfrentó una demanda más dinámica desde el inicio de la pandemia. Ello, debido a una reasignación del gasto de los hogares de servicios hacia las mercancías debido al confinamiento, lo que permitió que las empresas de ese sector estuvieran en condiciones de traspasar más rápido los mayores costos a los precios al consumidor. En cambio, las empresas del sector de los servicios enfrentaron una débil demanda que dificultó dicho traspaso. A medida que esta se fue recuperando, los costos acumulados se fueron trasladando a los precios al consumidor. No obstante, este proceso ha sido más lento del que podría haberse previsto. En este contexto, después de que en marzo de 2023 alcanzara 5.71%, la inflación de este rubro se ha mantenido en niveles altos, si bien ha mostrado signos de moderación. En diciembre de 2024 presentó una lectura de 4.94%, mientras que en la primera quincena de marzo se ubicó en 4.25%.

Gráfica 17. Inflación general, subyacente y no subyacente^{1/}
(Variación anual, %)

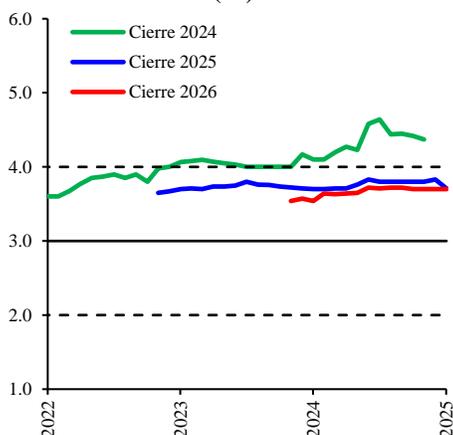


Fuente: Banco de México e INEGI.

1/ Los marcadores corresponden al dato de inflación de la primera quincena de marzo de 2025.

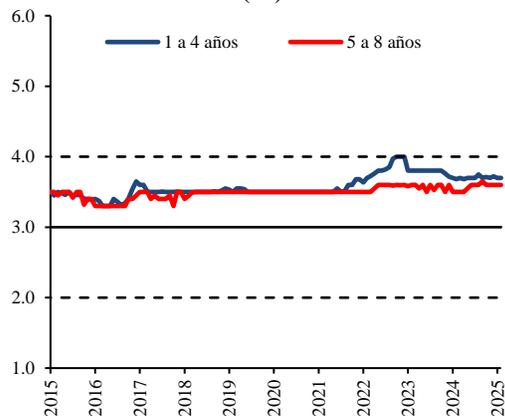
En cuanto a las expectativas de inflación general extraídas de la encuesta que recabó el Banco de México entre especialistas del sector privado entre diciembre de 2023 y febrero de 2025, destaca lo siguiente: durante 2024, las expectativas de inflación para el cierre de ese año mostraron una trayectoria al alza, lo que reflejó los mayores niveles que mostró el componente no subyacente. Por su parte, las correspondientes a los cierres de 2025 y 2026 permanecieron relativamente estables y dentro del intervalo de variabilidad en torno al objetivo de inflación (Gráfica 18). De esta manera, la mediana de las expectativas de inflación para el cierre de 2024 se incrementó de 4.00% en diciembre de 2023 a 4.37% en diciembre de 2024. Asimismo, la mediana correspondiente al cierre de 2025 se redujo ligeramente, de 3.72% en diciembre de 2023 a 3.71% en febrero de 2025, mientras que para el cierre de 2026 pasó de 3.54 a 3.70% en el mismo lapso. Por su parte, las expectativas de inflación para el promedio de los siguientes 4 años se mantuvieron estables, al pasar de 3.72 a 3.70% en el mismo periodo, mientras que las de largo plazo, para los próximos 5 a 8 años, permanecieron alrededor de 3.60% (Gráfica 19).

Gráfica 18. Expectativas de inflación general para el cierre de 2024, 2025 y 2026^{1/}
(%)



Fuente: Banco de México.
1/ Los datos corresponden a las medianas.

Gráfica 19. Expectativas de inflación general, promedio anual: 1 a 4 años y 5 a 8 años^{1/}
(%)



Fuente: Banco de México.
1/ Los datos corresponden a las medianas.

III.2.2 Decisiones de política monetaria

Ante el notable avance en desinflación, que denota la importante mejora en el panorama inflacionario, la Junta de Gobierno consideró apropiado comenzar a reducir el grado de apretamiento monetario durante 2024. Ello, reconociendo que, si bien la inflación todavía se veía afectada por los choques globales y resentía los efectos de choques al componente no subyacente, estos eran de carácter transitorio. Por otro lado, valoró la sustancial reducción del componente subyacente. En este contexto, la Junta de Gobierno adoptó un enfoque gradual. Ante lo complejo, incierto y atípico que había resultado este episodio, consideró apropiado iniciar con recortes de 25 puntos base en la tasa de referencia.

Así, en la reunión de marzo de 2024, la Junta de Gobierno reconoció el proceso de desinflación en el país desde la última vez que se había ajustado al alza la tasa de referencia y juzgó que el panorama inflacionario era conducente a un primer recorte de 25 puntos base (Gráfica 4). Posteriormente, en sus reuniones de mayo y junio mantuvo sin cambios dicha tasa. En mayo, consideró la perspectiva de que los choques inflacionarios se desvanecieran de manera más paulatina que lo anteriormente previsto. En junio, si bien la información disponible indicó una debilidad de la actividad económica mayor a la prevista, se materializó el riesgo de una depreciación cambiaria. Lo anterior, en un contexto en el cual la inflación general había aumentado.

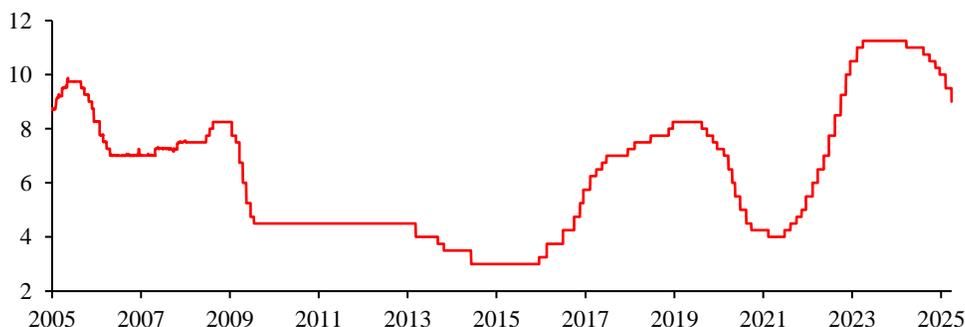
Posteriormente, en cada una de las reuniones de agosto, septiembre, noviembre y diciembre de 2024, la Junta de Gobierno redujo la tasa de referencia en 25 puntos base para situarla al cierre del año en 10.00%. En estas decisiones, consideró la naturaleza de los choques sobre la inflación no subyacente y la previsión de que sus efectos sobre la inflación general seguirían disipándose en los trimestres subsecuentes. Asimismo, tomó en cuenta la trayectoria descendente de la inflación subyacente, la cual se ubicó en niveles menores a los observados antes del ciclo alcista. Valoró que, si bien el panorama inflacionario aún ameritaba una postura restrictiva, ante la evolución que había presentado, resultaba adecuado reducir el grado de apretamiento monetario.

Así, con sus acciones de política monetaria durante 2024, el Banco de México reforzó su compromiso con su mandato constitucional de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. La postura de política monetaria se mantuvo en terreno restrictivo a lo largo de todo el año, como lo ameritaba el panorama inflacionario. A través de esa postura y su estrategia de comunicación, a lo largo del año el Instituto Central dio la señal al público de que, a pesar del avance significativo en la reducción de la inflación, la tarea de la política monetaria aún no había concluido.

Más recientemente, en las reuniones de febrero y marzo de 2025, la Junta de Gobierno consideró apropiado implementar reducciones de mayor magnitud en la tasa de referencia, de 50 puntos base en cada una, para situarla en 9.00% al final del primer trimestre de 2025 (Gráfica 20). En ellas, reconoció que el proceso desinflacionario ha continuado avanzando. En su última reunión, indicó que la inflación general se ubicó en 3.67% en la primera quincena de marzo, nivel que no se registraba desde principios de 2021. La inflación subyacente se situó en 3.56% en el mismo periodo, nivel ligeramente por debajo de su valor promedio entre 2003, cuando se definió la meta permanente de 3%, y 2019. Se continuó previendo la convergencia de la inflación a la meta para el tercer trimestre de 2026. Juzgó que el combate a la inflación se encuentra en una etapa en la cual se buscará llevarla de los niveles actuales, alrededor de sus promedios históricos previo a la pandemia, a la meta de 3%. Valoró que niveles de la tasa de referencia menores a los que demandaron los choques globales son consistentes con los desafíos que presenta esta fase.

Hacia delante, la Junta de Gobierno estima que podría continuar con la calibración de la postura monetaria y considerar ajustarla en magnitud similar. Prevé que el entorno inflacionario permita seguir con el ciclo de recortes a la tasa de referencia, si bien manteniendo una postura restrictiva. Tomará en cuenta los efectos de la debilidad de la actividad económica, así como la incidencia de la postura monetaria restrictiva que se ha mantenido y la que siga imperando sobre la evolución de la inflación a lo largo del horizonte en el que opera la política monetaria. Las acciones que se implementen serán tales que la tasa de referencia sea congruente, en todo momento, con la trayectoria requerida para propiciar la convergencia ordenada y sostenida de la inflación general a la meta de 3% en el plazo previsto. El Banco Central reafirma su compromiso con su mandato prioritario y la necesidad de perseverar en sus esfuerzos por consolidar un entorno de inflación baja y estable.

Gráfica 20. Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día^{1/}
(%)



Fuente: Banco de México.

1/ Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la Tasa de Interés Interbancaria a un día.

IV. Evolución del sistema financiero

En esta sección se describe la evolución de los riesgos del sistema financiero durante 2024. Se presentan diferentes estadísticas sobre la situación del sistema con respecto a los riesgos de crédito, mercado y liquidez para las instituciones de banca múltiple, instituciones del sector de ahorro para el retiro, seguros y fianzas, casas de bolsa, fondos de inversión, banca de desarrollo, organismos y entidades de fomento y entidades del sector de ahorro y crédito popular.

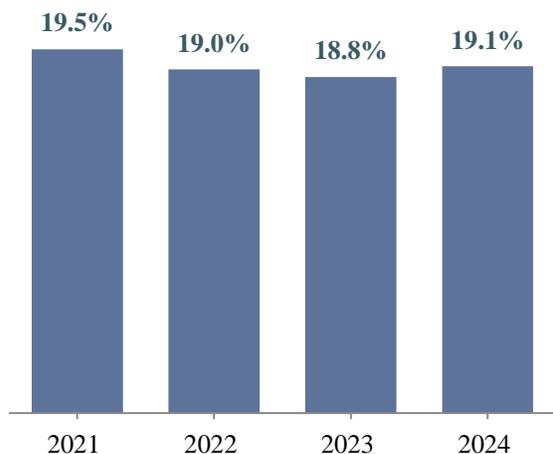
IV.1 Panorama general del sistema bancario

Durante 2024, las instituciones de banca múltiple mantuvieron niveles de capital por encima de los mínimos regulatorios. Al cierre del año, el índice de capitalización (ICAP) promedio ponderado de la banca múltiple alcanzó un nivel del 19.1% (Gráfica 21).

En el transcurso del año se registró un crecimiento continuo en la cartera de crédito de la banca, debido a una mayor colocación de créditos a empresas y familias y, en consecuencia, se observó un aumento en el saldo de los activos sujetos a riesgo totales (ASRT). El crecimiento de 300 puntos base en el ICAP entre diciembre de 2023 y diciembre de 2024, se deriva de un crecimiento nominal anual de los ASRT de 12.1%, acompañado de un crecimiento en el capital neto de 13.8% en el periodo (Gráfica 22).

Gráfica 21. Índice de capitalización de la Banca Múltiple (ICAP)

(Promedio ponderado al cierre de cada año)



Fuente: Banco de México.

Gráfica 22. Crecimiento nominal anual del capital neto y los activos sujetos a riesgo totales

(% al cierre de cada año)



Así, a nivel individual, todas las instituciones de banca múltiple mantienen niveles de ICAP superiores al mínimo regulatorio (**Tabla 1**).

Tabla 1. Índice de capitalización a diciembre 2024
(%)

Institución	ICAP	Institución	ICAP
Sabadell	12.7%	Banamex	20.2%
Autofin	13.1%	Banco Base	21.1%
Covalto	13.3%	Banorte	21.8%
Consubanco	14.1%	Bansí	21.9%
Bancrea	14.2%	Inbursa	22.7%
Bankaool	14.3%	Barclays	23.3%
Banregio	14.3%	Intercam Banco	23.5%
Banco Azteca	14.7%	ICBC	25.9%
Ve por Más	15.0%	Compartamos	29.0%
Banco del Bajío	15.2%	Volkswagen Bank	29.8%
Afirme	15.3%	Dondé Banco	30.4%
BanCoppel	16.0%	MUFG Bank	35.4%
Multiva	16.0%	Shinhan	37.6%
CIBanco	16.1%	BNP Paribas México	38.1%
Citi México	16.4%	KEB Hana México	39.2%
Inmobiliario Mexicano	16.5%	J.P. Morgan	40.8%
Invex	16.5%	Bank of China	43.3%
Banca Mifel	16.5%	Ualá	55.6%
HSBC	16.9%	Mizuho Bank	77.8%
BIAfirme	17.3%	Forjadores	85.2%
Santander	17.6%	Credit Suisse	129.6%
Bank of America	17.7%	Pagatodo	156.2%
Monex	17.7%	Openbank	203.9%
Actinver	18.1%	Banco Bineo	216.8%
Scotiabank	18.6%	Banco S3	234.4%
BBVA México	18.7%		

Fuente: CNBV.

El capital neto se compone del capital básico (fundamental y no fundamental) y el capital complementario. A diciembre de 2024, el 82% del capital neto de la banca múltiple corresponde al capital básico fundamental, el 8% al no fundamental y el 10% al capital complementario.⁴

Por otro lado, para el cálculo de los activos sujetos a riesgo se considera un ajuste sobre el saldo de los activos totales de cada institución, ponderando el riesgo que cada uno representa. Al cierre de 2024, los activos totales de la banca ascendieron a 15.2 billones de pesos, de los

⁴ El capital básico fundamental se integra por títulos representativos del capital social, aportaciones para futuros aumentos al capital, reservas de capital, resultados de ejercicios anteriores, resultado neto y resultado por valuación registrado en el capital. El capital básico no fundamental se encuentra integrado por acciones preferentes e instrumentos de capital básico que cumplan con los requisitos del Anexo 1-R de la Circular Única de bancos (CUB). Asimismo, el capital complementario está compuesto por reservas admisibles e instrumentos de capital básico que cumplen con los requisitos del Anexo 1-S de la CUB.

cuales el 57.4% corresponden a activos sujetos a riesgo. La mayor parte de los activos por riesgo totales (ASRT) se concentra en operaciones sujetas a riesgo de crédito (ASRC), con un 70% al cierre de 2024, seguido de un 18% para operaciones sujetas a riesgo de mercado (ASRM) y un 12% para riesgo operacional (ASRO) (Tabla 2).

Al cierre de 2024, los APSRC, APSRM y APSRO mostraron tasas de crecimiento nominal anual de 13.71%, 7.8% y 9.4% respectivamente.

Tabla 2. Distribución de los activos sujetos a riesgo totales (ASRT)
(% al cierre de cada año)

Riesgo	2022	2023	2024
Crédito	71%	69%	70%
Mercado	19%	19%	18%
Operacional	10%	12%	12%

Fuente: Banco de México

Para analizar el riesgo de concentración sobre la solvencia de los bancos, se realizó un ejercicio para estimar el potencial impacto en el ICAP del incumplimiento de los cinco acreditados con mayor saldo de cada una de las instituciones de banca múltiple.⁵

Para el ejercicio, a estos acreditados se les asigna una probabilidad de incumplimiento del 100% y se calcula un “ICAP ajustado” con dicho valor para determinar las reservas requeridas y realizar las afectaciones correspondientes en el capital del banco.⁶ Como resultado de este supuesto, se encuentran tres bancos con un “ICAP ajustado” menor al mínimo regulatorio, mismos que representan solo el 0.5% de los activos totales de la banca.

Así la banca múltiple, cuenta con niveles de capital que exceden con holgura los niveles mínimos regulatorios.

⁵ Este es un ejercicio de sensibilidad para estresar el cálculo de los niveles de capitalización y obtener un “ICAP ajustado” bajo un escenario de estrés severo poco probable.

⁶ Se consideran sólo acreditados del sector privado no financiero (empresas o proyectos con fuente de pago propia).

IV.2 Análisis de riesgos de crédito, de liquidez y de mercado que enfrentan las Instituciones de Banca Múltiple

IV.2.1 Riesgo de crédito

Evolución de la cartera

A diciembre de 2024, el saldo de la cartera total de créditos de la banca múltiple ascendió a 7.6 billones de pesos, lo que corresponde a un incremento anual de 0.9 billones (tasa de crecimiento nominal anual de 12.7%). Al cierre del año, este saldo se compuso en un 88.2% por créditos otorgados al sector privado no financiero y en 11.8% por créditos al gobierno y entidades financieras (Tabla 3).

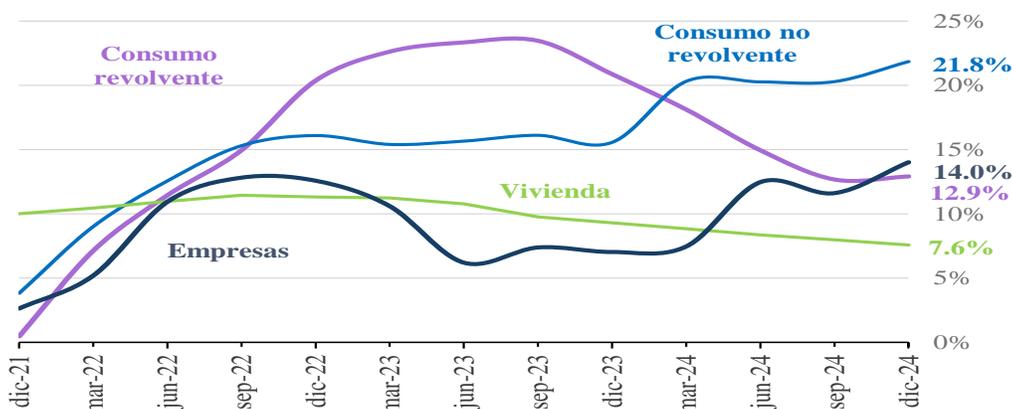
Tabla 3. Distribución del saldo por tipo de cartera de crédito
(Montos en billones de pesos)

Cartera	Dic-24		Dic-23	
	Monto	Participación (%)	Monto	Participación (%)
Empresas	3.6	47.4%	3.2	45.1%
Vivienda	1.4	18.4%	1.3	18.3%
Consumo no revolvente	1.1	14.5%	1.1	15.5%
Consumo revolvente	0.6	7.9%	0.6	8.5%
Gobierno	0.6	7.9%	0.6	8.5%
Entidades financieras	0.3	3.9%	0.3	4.2%
Total	7.6		7.1	

Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca Múltiple (desde diciembre 2000 a diciembre 2024). Información consolidada con Sofomes reguladas extraída el 21 de febrero de 2024.

El crecimiento en la cartera total fue impulsado principalmente por un incremento nominal anual del 21.8% en la cartera de consumo no revolvente y de 14.0% en la cartera de empresas (Gráfica 23).

Gráfica 23. Tasa de crecimiento nominal anual por tipo de cartera de crédito
(%)

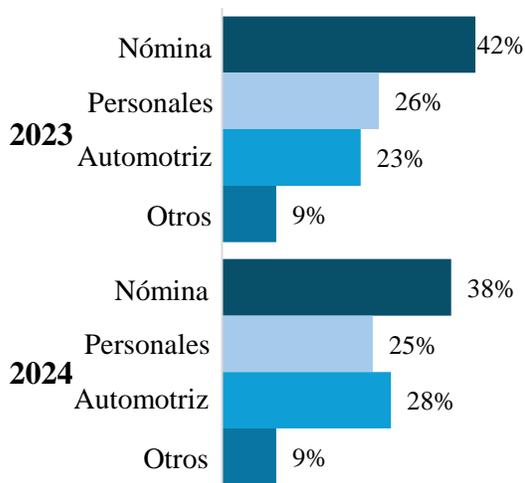


Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca Múltiple (desde diciembre 2000 a diciembre 2024). Información consolidada con Sofomes reguladas extraída el 21 de febrero de 2024.

A diciembre de 2024, como parte de la cartera de créditos de consumo no revolving, los tipos de crédito más relevantes son los créditos de nómina (401 mil millones de pesos) y los automotrices (300 mil millones de pesos). Destaca el crecimiento de estos últimos, que aumentaron su saldo en 52.3% durante 2024 (Gráfica 24 y Gráfica 25).

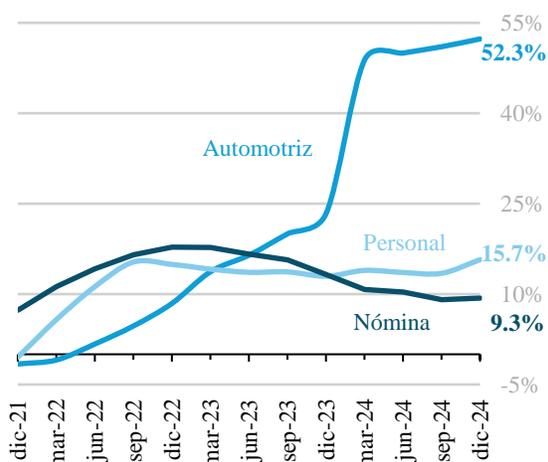
Gráfica 24. Distribución del saldo total de cartera de consumo no revolving ^{1/}

(% al cierre de cada año)



Gráfica 25. Tasa de crecimiento nominal anual de la cartera de consumo no revolving

(%)



Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca Múltiple (desde diciembre 2000 a diciembre 2024). Información consolidada con Sofomes reguladas extraída el 21 de febrero de 2024.

^{1/} Las barras representan la distribución porcentual de la cartera que integra consumo no revolving.

Indicadores de deterioro de cartera

Al cierre de 2024, el 96.2% del saldo de la cartera total de la banca múltiple corresponde a créditos en etapa 1 (créditos con menos de 30 días de atraso) y solo el 2.0% del saldo se encuentra en créditos en etapa 3 (créditos con más de 90 días de atraso) (Tabla 4).

Tabla 4. Distribución cartera de crédito por etapa
(% al cierre de cada año)

	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3
2022	96.0%	1.9%	2.1%
2023	96.0%	1.9%	2.1%
2024	96.2%	1.8%	2.0%

Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca Múltiple (desde diciembre 2000 a diciembre 2024). Información consolidada con Sofomes reguladas extraída el 21 de febrero de 2024.

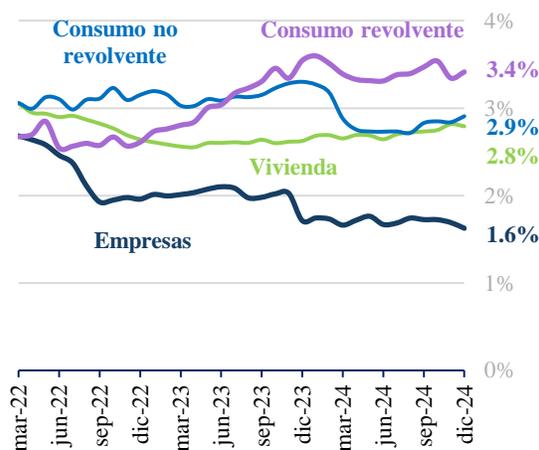
El Índice de Morosidad (IMOR)⁷ de la cartera de la banca múltiple se ubicó en 2.0% al cierre de 2024, si bien este indicador es significativamente distinto entre los diferentes tipos de crédito otorgados. El correspondiente a la cartera de consumo revolvente, después de haber mostrado una tendencia creciente desde mediados de 2022 alcanzó un máximo a finales de 2023 y se mantuvo relativamente estable durante 2024, registrando un nivel de 3.4% en diciembre.

Por otro lado, el IMOR para la cartera de consumo no revolvente mostró una disminución en marzo de 2024, para luego estabilizarse y alcanzar un nivel de 2.9% en diciembre de 2024. El IMOR de las carteras de vivienda y empresas se mantuvo relativamente constante durante 2024, con niveles de 2.8% y 1.6%, respectivamente, al cierre del año (Gráfica 26).

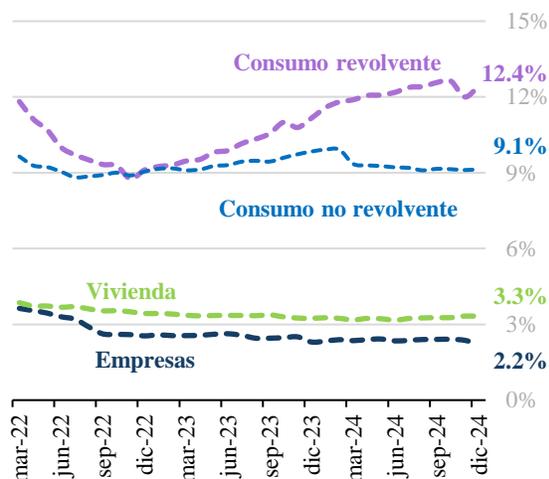
Por otro lado, el Índice de Morosidad Ajustado (IMORA) de la cartera de la banca múltiple se situó en 4.13% al cierre de 2024. Este indicador suele ser más elevado que el IMOR, especialmente en carteras de mayor riesgo, como las de consumo, debido a que en su cálculo se incluyen las quitas y castigos realizadas por la institución durante los últimos doce meses a la fecha de cálculo.

El IMORA de la cartera de consumo revolvente mostró una tendencia creciente, ubicándose en 12.4% a diciembre de 2024. Los niveles de IMORA para las carteras de empresas, vivienda y consumo no revolvente se mantuvieron relativamente estables, alcanzando niveles de 2.2%, 3.3% y 9.1%, respectivamente, al cierre de 2024 (Gráfica 27).

Gráfica 26. Índice de morosidad (IMOR) por tipo de crédito ^{1/}
(%)



Gráfica 27. Índice de morosidad ajustado (IMORA) por tipo de crédito ^{1/}
(%)



Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca Múltiple (desde diciembre 2000 a diciembre 2024). Información consolidada con Sofomes reguladas extraída el 21 de febrero de 2024.

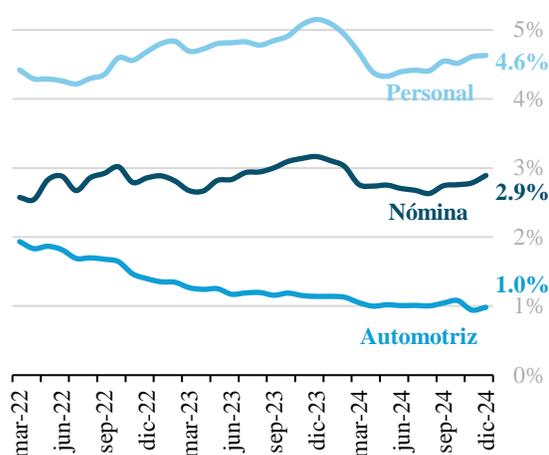
^{1/} Para fines prácticos se grafican las carteras más relevantes a nivel sistema. Las carteras de gobierno y entidades financieras tienen un bajo incumplimiento y sus niveles de IMOR e IMORA se encuentran ambos en 0% para gobierno y en 1.0% y 1.1% para entidades financieras.

⁷ Para antes de 2022, el IMOR se calcula como el cociente entre la cartera vencida y la cartera total. A partir de enero de 2022 se calcula como el cociente entre la cartera en etapa 3 y la cartera total.

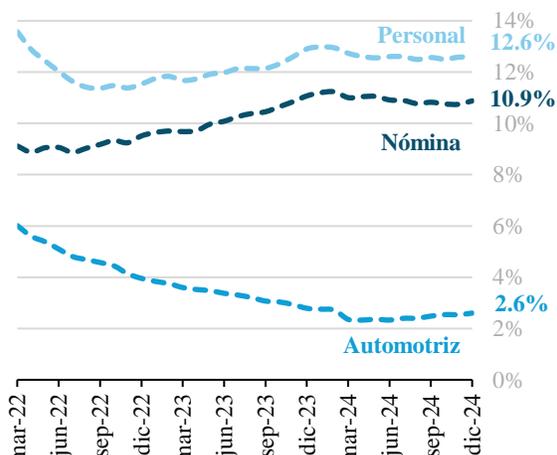
Durante los últimos tres años, el IMOR de las carteras de créditos de nómina y personales han tenido un comportamiento inestable, pero manteniéndose en una banda de entre 4% y 5% para los créditos personales y de entre 2.7% y 3.1% para la cartera de nómina. Por su parte, el IMOR de la cartera automotriz ha tenido una tendencia claramente decreciente al reducir su nivel en alrededor de la mitad y cerrar 2024 en un nivel de 1.0% (Gráfica 28).

En el caso del IMORA, las carteras de créditos personales y de nómina detuvieron su tendencia creciente y se mantuvieron estables desde inicios de 2024, con niveles de 12.6% y 10.9% a diciembre de 2024. La cartera de crédito automotriz detuvo su tendencia decreciente y se mantuvo estable desde marzo de 2024, con un valor de 2.6% al cierre del año (Gráfica 29).

Gráfica 28. Índice de morosidad (IMOR) consumo no revolvente ^{1/}
(%)



Gráfica 29. Índice de morosidad ajustado (IMORA) consumo no revolvente ^{1/}
(%)



Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca Múltiple (desde diciembre 2000 a diciembre 2024). Información consolidada con Sofomes reguladas extraída el 21 de febrero de 2024.

1/ Para fines prácticos se grafican los tipos de créditos más relevantes dentro de la cartera de consumo no revolvente.

Pérdida Esperada

La pérdida esperada medida como el cociente del saldo del balance de las estimaciones preventivas por riesgo de crédito sobre el saldo de cartera, al cierre de 2024, se mantuvo en 3% (el mismo nivel observado al cierre de 2023). En cuanto a la cartera de empresas, que es la más grande a nivel sistema, la pérdida esperada mostró una ligera disminución, pasando de 1.7% en diciembre de 2023 a 1.6% en diciembre de 2024. La cartera de consumo no revolvente muestra una disminución en el mismo periodo al ubicarse en 6.5% al cierre de 2024 y la de consumo revolvente se mantuvo estable en 10.5%. Por otro lado, las carteras de entidades financieras y de vivienda experimentaron un ligero incremento, pasando de 1.7% y 1.4% al cierre de 2023 a 1.9% y 1.6% al cierre de 2024 respectivamente (Tabla 5).

Tabla 5. Cociente de reservas sobre cartera por tipo de crédito
(% al cierre de cada año)

	Empresas	Entidades financieras	Gobierno	Vivienda	Consumo revolvente	Consumo no revolvente
2022	2.0%	2.5%	0.5%	1.4%	10.2%	6.9%
2023	1.7%	1.7%	0.5%	1.4%	10.5%	7.2%
2024	1.6%	1.9%	0.5%	1.6%	10.5%	6.5%

Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca Múltiple (desde diciembre 2000 a diciembre 2024). Información consolidada con Sofomes reguladas extraída el 21 de febrero de 2024.

En los diferentes tipos de crédito que componen la cartera de consumo no revolvente, entre 2023 y 2024 se observa una ligera disminución en el porcentaje de pérdida esperada de todos ellos. A diciembre de 2024, la pérdida esperada de los créditos de nómina, personales y automotrices se ubicó en 7.2%, 9.4% y 2.2%, respectivamente (Tabla 6).

Tabla 6. Cociente de reservas sobre cartera consumo no revolvente
(% al cierre de cada año)

	Nómina	Personal	Automotriz
2022	7.1%	8.8%	2.7%
2023	7.6%	9.8%	2.4%
2024	7.2%	9.4%	2.2%

Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca Múltiple (desde diciembre 2000 a diciembre 2024). Información consolidada con Sofomes reguladas extraída el 21 de febrero de 2024.

IV.2.2 Riesgo de liquidez

El análisis de los factores que inciden sobre la capacidad de las instituciones para hacer frente a sus obligaciones, financiar el crecimiento de sus activos y llevar a cabo la transformación de plazos con niveles de riesgo moderados muestra que, durante 2024, el riesgo de liquidez de las instituciones de banca múltiple se mantuvo acotado. Entre otros, se analizan los siguientes puntos:

- Inventario de activos líquidos.
- Composición de las fuentes de financiamiento de la banca múltiple.
- Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL), con el fin de evaluar la capacidad de las instituciones para cubrir sus necesidades de liquidez en un horizonte de 30 días y bajo un escenario de estrés severo.
- Coeficiente de Financiamiento Estable Neto (CFEN)⁸, para evaluar la estabilidad de la estructura de financiamiento en términos de plazo y liquidez.

⁸ La regulación en México referente al coeficiente de financiamiento estable neto (CFEN) para la banca múltiple entró en vigor el 1 de marzo de 2022; sin embargo, las instituciones de banca múltiple reportaban este dato a Banco de México con fines informativos desde 2017.

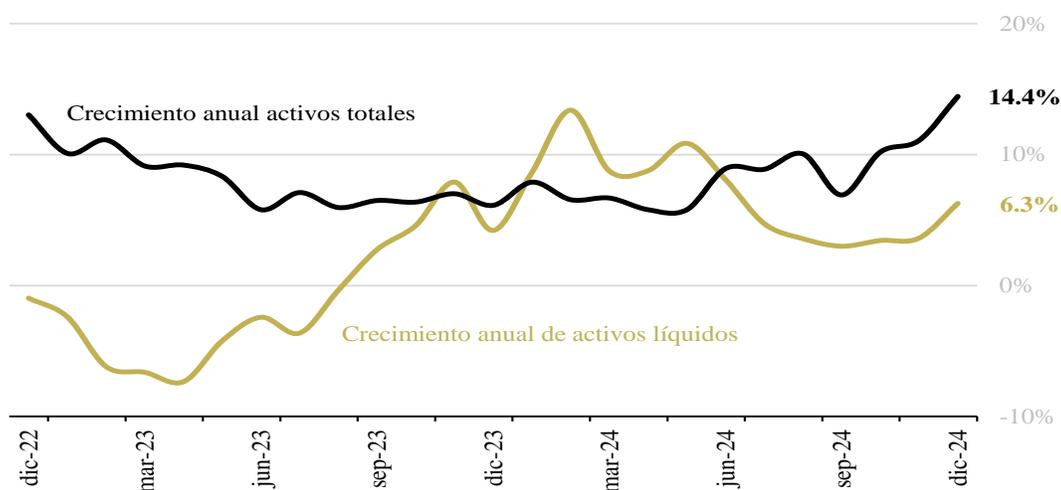
Activos Líquidos

Los activos líquidos son aquellos de alta calidad y sin restricciones, que pueden convertirse fácil e inmediatamente en efectivo en el mercado sin afectar significativamente su valor.

A diciembre de 2024, estos activos ascendieron a 2.6 billones de pesos, representando el 17.5% de los activos totales. Durante 2024, los activos líquidos crecieron a una tasa nominal anual del 6.3%, lo que representó un incremento significativamente menor al de los activos totales que crecieron a una tasa del 14.4% (Gráfica 30).

Este comportamiento no compromete la liquidez del sistema, sino que refleja un uso más intensivo de los recursos en activos menos líquidos, como la cartera de crédito.

Gráfica 30. Tasa de crecimiento nominal anual de los activos líquidos del sistema (%)



Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca Múltiple (desde diciembre 2000 a diciembre 2024). Información consolidada con Sofomes reguladas extraída el 21 de febrero de 2024. Y formulario de Manejo de Liquidez de Banco de México.

Fuentes de financiamiento

La principal fuente de financiamiento de las instituciones de banca múltiple es la captación de menudeo o ventanilla. A diciembre de 2024, el financiamiento de ventanilla fue de 7.8 billones de pesos y representó el 66% del financiamiento total.

El financiamiento garantizado, que se refiere principalmente a operaciones de reporto, ha observado un crecimiento sostenido en los últimos años, pasando de representar el 14% del financiamiento total en 2021 al 21% al cierre de 2024; la tasa de crecimiento nominal anual observada en 2024 fue de 29%.

Por otro lado, el financiamiento de mercado representa el 13% del financiamiento total a diciembre de 2024 y su tasa de crecimiento nominal anual observada en 2024 fue del 24% (Tabla 7).

Tabla 7. Estructura del financiamiento de la banca^{1/}
(% de participación al cierre de cada año)

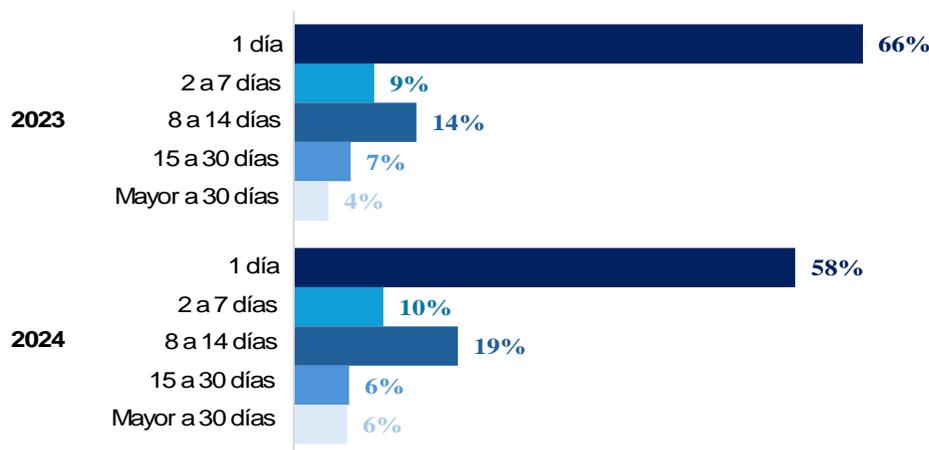
	Ventanilla	Financiamiento garantizado	Financiamiento de mercado
2021	72%	14%	14%
2022	70%	17%	13%
2023	69%	18%	13%
2024	66%	21%	13%

Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca Múltiple (desde diciembre 2000 a diciembre 2024). Información consolidada con Sofomes reguladas extraída el 21 de febrero de 2024.

1/ Ventanilla = depósitos de exigibilidad inmediata y depósitos a plazo del público en general; Financiamiento garantizado = acreedores por reporto y colaterales vendidos o dados en garantía y Financiamiento de mercado = depósitos a plazo del mercado de dinero, emisiones de deuda, préstamos interbancarios, obligaciones subordinadas y otros.

A diciembre de 2024, se observó un incremento en el plazo de las operaciones de reporto. El monto de operaciones a plazo de un día pasó de representar el 66% del total al 58%, mientras la participación de las operaciones con plazos de 8 a 14 días pasó de 14% en 2023 a 19% al cierre de 2024 y las operaciones con plazos mayores a 30 días aumentaron su participación del 4% al 6% (Gráfica 31).

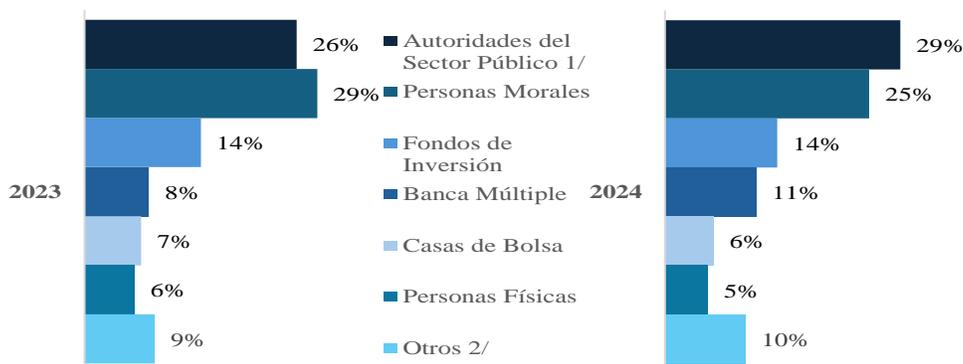
Gráfica 31. Plazo de las operaciones de reporto
(% al cierre de cada año)



Fuente: Banco de México

El 97% de las operaciones de reporto se llevan a cabo con títulos gubernamentales, lo cual disminuye de manera significativa el riesgo de refinanciamiento. Las contrapartes de estas operaciones de reporto son en mayor medida autoridades del sector público que representan el 29% del total de dichas operaciones a diciembre de 2024 y reportos con personas morales el 25% (Gráfica 32).

Gráfica 32. Distribución del financiamiento obtenido con reportos, por contraparte (%)



Fuente: Banco de México

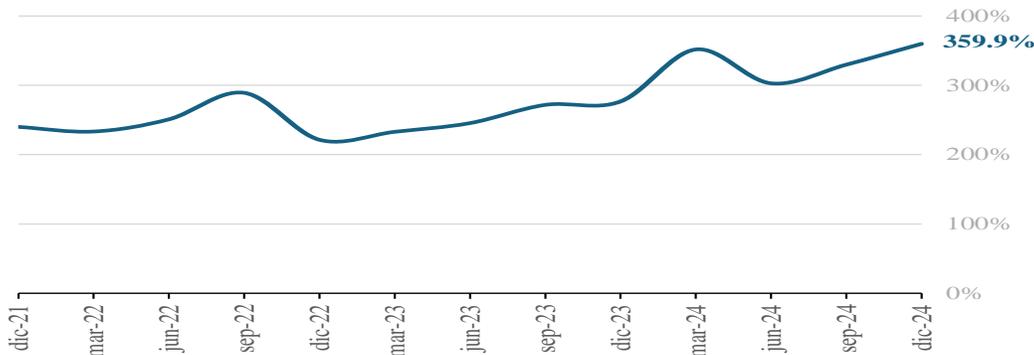
1/ Autoridades del sector público se refiere a Banco de México e IPAB y 2/ Otros incluye Organismos descentralizados de Administración Federal, Intermediarios Financieros Extranjeros, Banca Desarrollo, Gobierno y Estados y municipios, Aseguradoras, Personas Morales Extranjeras, Fideicomisos, SOFOM, Afores, Gobierno Federal, Arrendadoras y Afianzadoras

Coefficiente de Cobertura de Liquidez (CCL)

El Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) es una métrica diseñada para garantizar que las instituciones de banca múltiple mantengan un nivel suficiente de activos líquidos de alta calidad para cumplir con sus obligaciones y necesidades de liquidez durante un escenario de estrés financiero severo, ya sea idiosincrático o de mercado, por un periodo mínimo de treinta días. Las disposiciones de liquidez vigentes establecen que las instituciones deben calcular el CCL diariamente y mantener un nivel mínimo del 100%.

A diciembre de 2024, todas las instituciones de banca múltiple registraron un CCL mayor a 100%. Durante el cuarto trimestre de 2024, la mediana de los promedios diarios del CCL ascendió a 359.9% (Gráfica 33).

Gráfica 33. Evolución del CCL del sistema
Mediana del CCL promedio por banco (%)

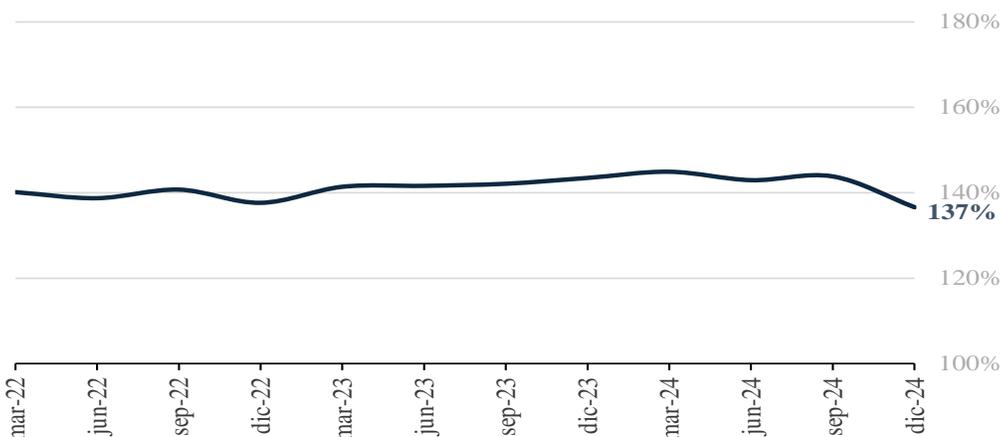


Fuente: Boletines de prensa CCL, publicación Coeficiente de Cobertura de Liquidez y Coeficiente de Financiamiento Estable Neto, para los periodos de dic 2021 hasta Sep-2024. El cuarto trimestre de 2024 se estima con la información del formulario de Manejo de Liquidez de Banco de México.

Coeficiente de Financiamiento Estable Neto (CFEN)

El CFEN⁹ es una medida de liquidez estructural con un horizonte de tiempo de un año que tiene como objetivo medir si los bancos cuentan con fuentes de fondeo estables acordes con la liquidez y el perfil de los vencimientos de sus activos. A diciembre de 2024, todas las instituciones de banca múltiple cumplen con el mínimo de 100% requerido por la regulación. En el cuarto trimestre de 2024, la mediana del CFEN consolidado con subsidiarias fue de 137% (Gráfica 34).

Gráfica 34. Evolución del CFEN a nivel sistema
Mediana del CFEN por banco
(%)



Fuente: Boletines de prensa CCL, publicación Coeficiente de Cobertura de Liquidez y Coeficiente de Financiamiento Estable Neto, para los periodos de dic 2021 hasta Sep-2024. El cuarto trimestre de 2024 se estima con la información del formulario de Financiamiento Estable de Banco de México.

IV.2.3 Riesgo de mercado

El portafolio de títulos de las instituciones de banca múltiple que está sujeto a riesgo de mercado se compone de posiciones en instrumentos de deuda, acciones, divisas e instrumentos derivados. La mayor parte de las posiciones de los bancos corresponden a títulos gubernamentales, cuyo valor representa el 95% del portafolio total al cierre de 2024¹⁰ (Tabla 8).

⁹ El CFEN clasifica los pasivos de los bancos de acuerdo con su plazo y tipo de contraparte. Se asigna un factor de Financiamiento Estable Disponible (FED), cuyo valor aumenta con el plazo y la estabilidad de los pasivos. El capital de las instituciones se incluye también como parte del FED. Los activos se clasifican por su plazo y liquidez y se les asigna un factor de Financiamiento Estable Requerido (FER), el cual es mayor mientras más largo sea el plazo del activo y menor su liquidez. El CFEN se calcula como el cociente del FED entre el FER.

¹⁰ Dentro de los títulos gubernamentales se consideran títulos del Gobierno Federal, IPAB, Banca de Desarrollo, Empresas Productivas del Estado y gobiernos extranjeros.

Tabla 8. Evolución del portafolio de inversión en deuda de la banca múltiple
(% al cierre de cada año)

	Gubernamental	Bancaria	Corporativa
2022	94%	2%	4%
2023	94%	2%	4%
2024	95%	2%	3%

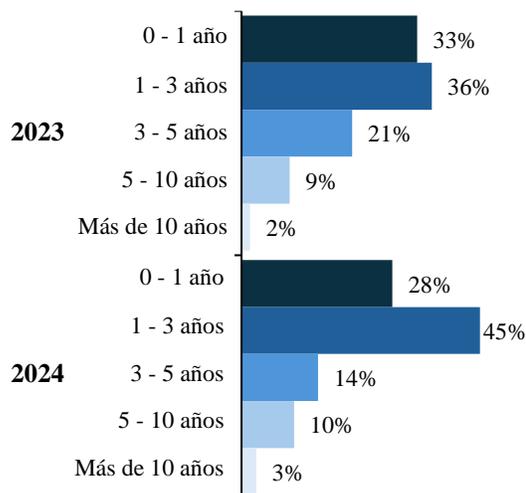
Fuente: CNBV y Banco de México.

Al cierre de 2024, se observa un cambio en la composición por plazo del portafolio de las instituciones. El porcentaje del portafolio invertido en títulos con plazos de 1 a 3 años es de 45%, 9 puntos porcentuales mayor que su posición correspondiente al cierre de 2023. Esto se acompaña de disminuciones en los porcentajes invertidos en títulos con plazos entre 3 y 5 años, que pasó de 21% a 14%, y en instrumentos con plazo de 0 a 1 años, que pasó de 33% a 28% (Gráfica 35).

La distribución de inversiones respecto al tipo de tasa se ha mantenido estable durante los últimos años, con un 67% en títulos a tasa fija y un 33% en títulos de tasa variable al cierre de diciembre de 2024 (Gráfica 36).

Gráfica 35. Distribución del portafolio de deuda de la banca múltiple por plazo al vencimiento en años

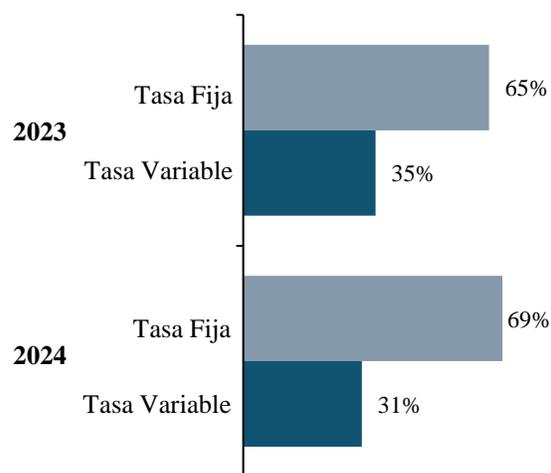
(% al cierre de cada año)



Fuente: CNBV y Banco de México.

Gráfica 36. Distribución del portafolio de deuda de la banca múltiple por tipo de tasa

(% al cierre de cada año)



A diciembre de 2024, la exposición de las instituciones en su portafolio de derivados se compone principalmente de *swaps*, que representan el 87% del monto notional total, seguidos de *forwards* y opciones, con un 11% y 1%, respectivamente.

El 90% del monto nominal de las operaciones de *swaps* corresponde a *swaps* de tasa de interés. Entre los *forwards*, futuros y opciones, los subyacentes más importantes son las divisas, que representan el 94% del valor nominal.

Las operaciones de derivados también generan riesgo de contraparte y, al cierre de 2024, las principales contrapartes fueron instituciones financieras extranjeras, principalmente las propias matrices de los bancos (Tabla 9).

Tabla 9. Distribución por contraparte en operaciones de derivados
(%)

Contraparte	2023	2024
Intermediarios Fin. Extranjeros	58%	59%
Banca Múltiple	5%	6%
Casa de Bolsa	6%	4%
P. Morales Mexicanas	3%	3%
Banca Desarrollo	3%	2%
Siefore	2%	1%
Instituciones del Sector Público	1%	0%
Otros	22%	24%

Fuente: Banco de México.

Las tasas de interés y el tipo de cambio peso/dólar son los principales factores de riesgo de mercado para los portafolios de títulos para negociar y para cobrar o vender, debido al impacto potencial que tendrían las variaciones en sus niveles sobre el valor de dicho portafolio.

En cuanto al tipo de cambio, destaca que tanto el riesgo cambiario de la banca múltiple del país, como el riesgo de liquidez en moneda extranjera se encuentran debidamente acotados. Las instituciones de banca múltiple han cumplido con las reglas prudenciales que el Banco de México establece en esta materia, entre las que se encuentran limitar la posición de riesgo cambiario de los bancos al 15% del capital básico al descalce entre las posiciones larga y corta en moneda extranjera. Asimismo, establecen un requerimiento de liquidez para pasivos de corto plazo y ponen límites a los descalces entre los montos de operaciones activas y pasivas en moneda extranjera en distintos plazos.¹¹

Para observar algunas sensibilidades de la banca múltiple al riesgo de mercado, se calcularon dos escenarios hipotéticos: (1) escenario en el que se considera un aumento paralelo en las tasas de interés de todos los plazos en 250 puntos base y (2) escenario que supone una

¹¹ En el título quinto, capítulo I, artículo 220 de la circular 3/2012 de Banco de México se establecen los límites a la posición de riesgo cambiario mientras que, en el título quinto, capítulo II, artículo 226 se establece el régimen de admisión de pasivos y de inversión en moneda extranjera.

depreciación del 25% en el tipo de cambio¹². Para ambos escenarios se calcula el efecto sobre el ICAP, utilizando información a diciembre de 2024.

El impacto al ICAP de la Banca Múltiple en el primer escenario es una disminución de 47 puntos base y en el segundo la disminución es de 35 puntos base. A nivel individual, los impactos a los niveles de ICAP de las instituciones no resultan significativos.

IV.3 Análisis de riesgos de crédito, de liquidez y de mercado que enfrentan las Instituciones del Sector de Ahorro para el Retiro

IV.3.1 Riesgo de mercado

Al cierre de 2024, los activos netos gestionados por las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) ascendieron a 6,779,217 millones de pesos, equivalentes al 20.3% del PIB a precios corrientes.¹³

El aumento en los recursos administrados por las AFORE, impulsado por cambios en la Ley del Seguro Social en 2020 y la apertura del régimen de inversión, ha permitido una mayor diversificación de las inversiones del SAR¹⁴. Al disponer de más opciones de inversión dentro de un marco de sólida gestión de riesgos, se ha logrado contribuir al objetivo de maximizar los rendimientos ofrecidos por los fondos para el retiro de los trabajadores.

La transición del esquema de multifondos al de siefore Generacionales en 2019 marcó el comienzo de una estrategia de inversión basada en la definición de una trayectoria de inversión de largo plazo, con el propósito de mejorar el rendimiento acumulado a la edad de retiro y, consecuentemente, incrementar las tasas de reemplazo. Este cambio también contribuye a evitar reacciones excesivas a la volatilidad a corto plazo, al mantener una estrategia de inversión a largo plazo para cada fondo generacional. Estos factores, junto con la obligatoriedad del ahorro y la permanencia de los recursos en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) durante la vida laboral de los trabajadores, contribuyen a reducir la posible materialización del riesgo de mercado al que están expuestos los recursos bajo gestión de las Administradoras.

Es por ello que, durante 2024, a pesar de que se presentó una intensa volatilidad en los mercados financieros globales, impulsada por diversos factores que generaron incertidumbre y episodios de inestabilidad, como la persistencia de conflictos geopolíticos en Medio Oriente y Ucrania, los temores de una recesión en Estados Unidos, el colapso temporal de algunos valores tecnológicos altamente concentrados, el fenómeno del *carry trade* con el yen japonés

¹² Se utiliza la variación en el tipo de cambio con respecto a dólares de EE.UU. para medir el impacto sobre el ICAP.

¹³ PIB nominal promedio, base 2018, de los cuatro trimestres de cada año. Se considera el PIB promedio de los últimos cuatro trimestres, hasta el tercer trimestre de 2024 (33,412.417 millones de pesos).

¹⁴ Las modificaciones clave en la Reforma de 2020 incluyen la reducción del requisito de semanas de cotización de 1,250 a 750 semanas (con aumento gradual hasta 1,000 en 2031), el incremento progresivo de las contribuciones del 6.5% al 15% del salario base de cotización en 2031, la focalización de la cuota social a trabajadores con menores ingresos, la reducción de comisiones cobradas por las AFORE y ajustes en la pensión garantizada. Con relación al régimen de inversión, desde enero de 2018 se han agregado países elegibles para inversión, vehículos con estrategias activas y se han flexibilizado límites para las inversiones de las Sociedades especializadas de fondos para el retiro.

y la incertidumbre derivada de un año electoralmente complejo tanto a nivel nacional como internacional, el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) mantuvo un comportamiento estable. Esto fue posible debido a que el SAR está respaldado por un esquema de fondos generacionales que favorecen la diversificación y contribuyen a evitar reacciones excesivas a la volatilidad en el corto plazo. Asimismo, ha permitido adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado y registrar plusvalías acumuladas durante el año, por un monto de 556 mil 758 millones de pesos (Gráfica 37). Esta cifra, que representa poco más del 8.2% del total de recursos administrados en el SAR al cierre del 2024, superó las plusvalías registradas durante 2023 (464 mil 069 millones de pesos).

Gráfica 37. Plus /minusvalías en el año 2024 en el SAR
(Miles de millones de pesos)



Fuente: CONSAR.

IV.3.2 Riesgo de crédito

El régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (siefore) establece límites de inversión aplicables por emisor, tamaño de la emisión, moneda de la emisión y contraparte, diferenciados a partir de la calidad crediticia de los activos. Las calificaciones crediticias otorgadas por las agencias calificadoras buscan reflejar dicha calidad crediticia. Para evaluar el riesgo de crédito, se consideran los activos elegibles para las siefore, los cuales representan un pasivo para un emisor o contraparte, así como una posición acreedora para las siefore. Este riesgo se relaciona con la posibilidad de incumplimiento en los pagos de los emisores, tanto en términos de cupones, amortizaciones o vencimientos de los instrumentos financieros, como en los pagos de contrapartes derivados de operaciones de inversión, como reportos, préstamos de valores, derivados y garantías recibidas. Adicionalmente, el elemento que contribuye a la mitigación del riesgo de contraparte es el límite impuesto a través de la Provisión por exposición en Instrumentos Derivados (PID), medida originalmente concebida para gestionar la liquidez, pero que también contribuye a acotar la exposición de las siefore con sus contrapartes deudoras.

Asimismo, con el fin de mitigar el riesgo de crédito, la regulación establece que las AFORE deben implementar un régimen prudencial que se ajuste a la exposición crediticia de sus

carteras. Además de los límites regulatorios, los Comités de Riesgos de las Administradoras deben definir lo siguiente:

- Límites prudenciales de exposición máxima a cada contraparte y emisor, considerando el plazo, el subyacente, la calidad crediticia y la clase de activo;
- Límites agregados máximos por emisor o contraparte que abarquen todas las clases de activos operados con una misma entidad;
- Exposición máxima para cada depositario autorizado a través de depósitos, teniendo en cuenta la calidad crediticia del depositario, el índice de capitalización, el plazo de la operación y la divisa;
- Políticas para la determinación de límites de concentración por contraparte o emisor.

El perfil de riesgo crediticio de las carteras de las siefore se centra principalmente en instrumentos con calificaciones crediticias AAAⁿ¹⁵, con un 49.2% concentrado en valores gubernamentales nacionales y un 11.1% en instrumentos privados nacionales. Esto representa un aumento en inversiones con estas calificaciones crediticias de 309,440 millones con respecto al cierre de 2023.

Es importante señalar que la regulación¹⁶ establece que, en caso de que los instrumentos en posesión de las siefore presenten una disminución en su calificación de crédito por debajo de BBBⁿ, los Comités de Inversión de las Administradoras deberán establecer un programa de recomposición de cartera sobre dichos instrumentos. Este programa tendrá una duración máxima de seis meses con opción de prórroga por otros seis meses adicionales, no estando obligadas a realizar la venta de estos instrumentos, evitando así tanto un impacto directo en la liquidez de este mercado financiero como una potencial materialización de las minusvalías asociadas a dicho evento.

La inversión en instrumentos privados nacionales con calificaciones en escala global entre BBB^{e+} y BB^e se redujo un 17.5% durante 2024, al pasar de 38,418.88 millones de pesos a 31,690.45 millones de pesos (-6,728.43 millones de pesos). Adicionalmente, se eliminó la exposición en instrumentos con calificación Be⁺, que alcanzó los 19,456.53 millones de pesos en 2023. De igual forma, se redujo en 35% la inversión de instrumentos privados extranjeros con calificaciones en escala global de BBB^{e+}, pasando de una inversión de 3,108.81 millones de pesos en 2023 a 2,014.78 millones de pesos al cierre de 2024.

Al cierre de 2024, la posición en emisores nacionales de las siefore por tipo de calificación fue la que se muestra en la Tabla 10:

¹⁵ El sufijo “n” se refiere emisor nacional o local y el sufijo “e” se refiere a extranjero o global.

¹⁶ Disposiciones de Carácter General que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro.

Tabla 10. Inversiones con calificaciones en escala local

Cifras a valor de mercado en millones de pesos y cifras como porcentaje del activo neto¹⁷

	CALIFICACIÓN		dic/2024	
	Calificación CONSAR Local	Fitch Moody's S&P	Monto	Porcentaje del portafolio
Gubernamental Nacional	AAAn	AAA (mex) AAA.mx mxAAA	3,334,798.08	49.19%
Privados Nacionales¹	AAAn	AAA (mex) AAA.mx mxAAA	729,951.64	10.77%
	AAAn+	AA+ (mex) AA+.mx mxAA+	32,024.99	0.47%
	AAAn	AA (mex) AA.mx mxAA	36,817.04	0.54%
	AAAn-	AA- (mex) AA-.mx mxAA-	22,327.61	0.33%
	An+	A+ (mex) A+.mx mxA+	12,739.95	0.19%
	An	A (mex) A.mx mxA	2,647.02	0.04%
	An-	A- (mex) A-.mx mxA-	2,471.76	0.04%
	BBBn+	BBB+ (mex) BBB+.mx mxBBB+	230.54	0.00%
	BBBn-	BBB- (mex) BBB-.mx mxBBB-	599.70	0.01%
	Bn	B (mex) B.mx mxB	1,010.02	0.01%
	CCcn	CCC (mex) CCC.mx mxCCC	5.53	0.00%
	CCn	CC (mex) CC.mx mxCC	4.57	0.00%
	Cn	C (mex) C.mx mxC	187.03	0.00%
	Dn	D (mex) mxD	568.62	0.01%

Fuente: CONSAR

1\ Se excluye información de instrumentos que no cuentan con ninguna calificación asignada, así como reportos.

Por otro lado, la posición en valores extranjeros de las siefore por tipo de calificación se muestra en la Tabla 11.

Tabla 11. Inversiones con calificación en escala global

Cifras a valor de mercado en millones de pesos y cifras como porcentaje del activo neto

	CALIFICACIÓN		dic/2024	
	Calificación CONSAR Global	Fitch Moody's S&P	Monto	Porcentaje del portafolio
Gubernamental Nacional (UMS)	BBBe+	BBB+ Baa1 BBB+	67,483.10	1.00%
Privados Nacionales¹	AA Ae	AAA Aaa AAA	5,365.04	0.08%
	AA Ae-	AA- Aa3 AA-	7,546.55	0.11%
	Ae-	A- A3 A-	1,332.32	0.02%
	BBBe+	BBB+ Baa1 BBB+	2,590.31	0.04%
	BBBe	BBB Baa2 BBB	6,999.29	0.10%
	BBBe-	BBB- Baa3 BBB-	21,384.61	0.32%
	BBe	BB Ba2 BB	716.24	0.01%
	Be-	B- B3 B-	23,896.19	0.35%
Privados Extranjeros	AA Ae-	AA- Aa3 AA-	305.06	0.00%
	Ae+	A+ A1 A+	5,854.16	0.09%
	Ae	A A2 A	4,386.99	0.06%
	Ae-	A- A3 A-	4,781.28	0.07%
	BBBe+	BBB+ Baa1 BBB+	2,014.78	0.03%
	AAAn¹	AAA (mex) AAA.mx mxAAA	9,195.08	0.14%

Fuente: CONSAR

1\ Considera Valores Extranjeros de Deuda denominados en moneda nacional y Unidades de Inversión colocados en mercados nacionales que cuentan con calificaciones en escala local. Se excluyen las inversiones en reportos.

IV.3.3 Riesgo de liquidez

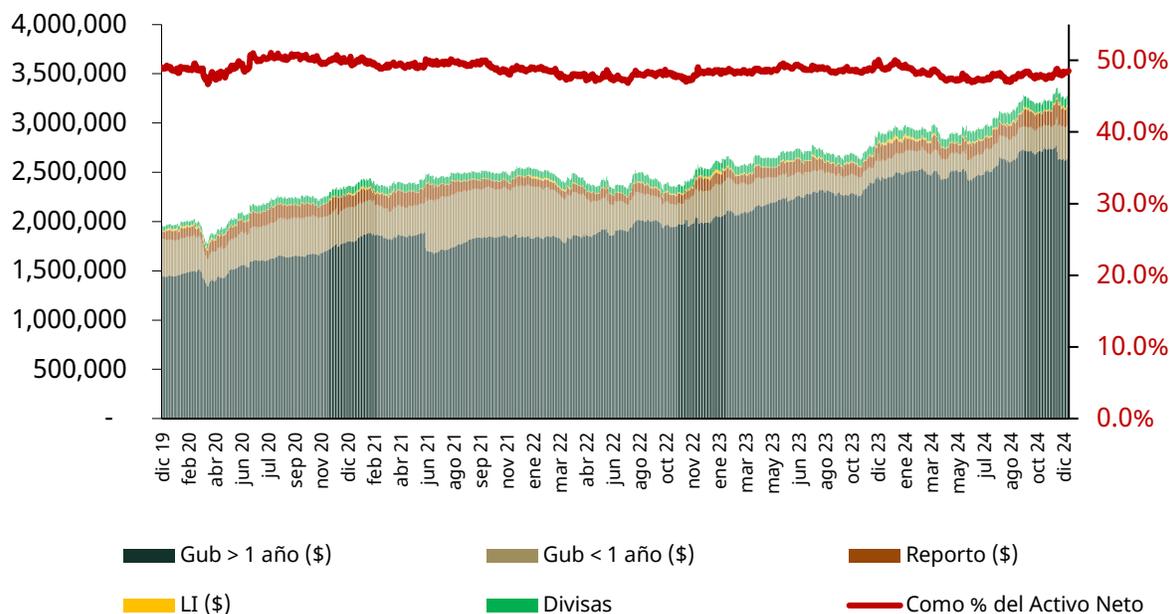
La normatividad financiera establece límites y mecanismos para gestionar el riesgo de liquidez por operaciones de derivados, así como obligaciones para los Comités de Riesgos Financieros de las AFORE. En ese sentido, las Administradoras deben contar con proyecciones

¹⁷ El sufijo “n” se refiere emisor nacional o local y el sufijo “e” se refiere a extranjero o global.

de liquidez para satisfacer sus obligaciones operativas y de inversión, utilizando activos líquidos adecuados. La revisión de la exposición potencial por operaciones con derivados y la inversión en activos líquidos por parte de las siefore se realiza para mantener una relación balanceada entre los flujos de entrada y salida.

La liquidez disponible en el SAR¹⁸ ha sido estable en los últimos años, con reservas de activos considerados líquidos de aproximadamente el 49.0% de los activos netos (Gráfica 38).

Gráfica 38. Activos líquidos disponibles en el SAR¹
(millones de pesos y porcentaje del activo neto)



Fuente: CONSAR.

1) Liquidez inmediata LI(\$) son depósitos en instituciones bancarias, depósitos con custodios y excedentes de márgenes en cámaras de derivados.

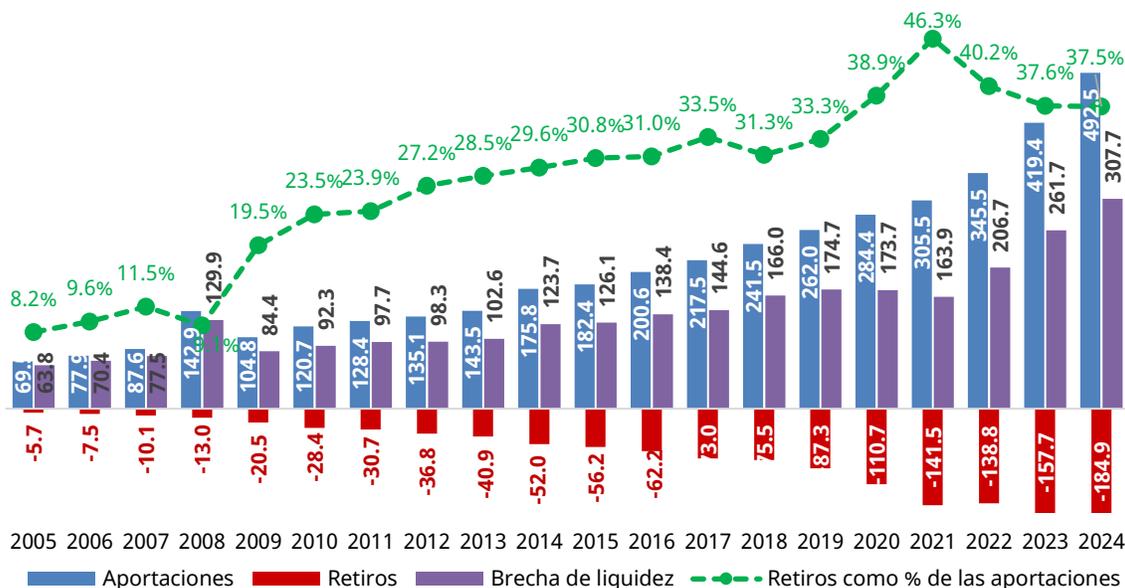
En instrumentos con plazo mayor a un año y denominados en pesos se supone un descuento de 10% sobre el valor de mercado al momento de efectuar la venta. Para instrumentos con plazo mayor a un año y denominados en divisas se supone un descuento de 15% sobre el valor de mercado al momento de efectuar la venta. A los montos denominados en divisas (efectivo e instrumentos) se les aplica un aforo de 35%.

Además de monitorear la tendencia en la liquidez disponible, la CONSAR da seguimiento continuo de los retiros y aportaciones que los trabajadores realizan en sus cuentas individuales, para dar cuenta del riesgo de liquidez operativa en el sistema, el calce entre entradas y salidas al sistema, y la brecha existente entre ambos (Gráfica 39). Asimismo, se analiza la relación entre la liquidez para derivados y el efectivo o su equivalente, lo que garantiza un monitoreo integral de la liquidez de las siefore. Este seguimiento contribuye a

¹⁸ Las sociedades de Inversión deberán cumplir diariamente con un nivel de hasta el 80% del coeficiente de liquidez, que se calcula como la división entre la suma de la exposición actual en instrumentos derivados más el valor de la provisión por exposición en instrumentos derivados, y el valor de los activos para financiar la operación con derivados.

un sólido control por parte de las Administradoras, asegurando así la estabilidad operativa del sistema y protegiendo los ahorros de los Trabajadores.

Gráfica 39. Relación de liquidez operativa en el SAR¹
(miles de millones de pesos y retiros como porcentaje de las aportaciones)



Fuente: CONSAR.

1/ Las aportaciones incluyen: aportaciones de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez (RCV) de los trabajadores cotizantes al IMSS y transferencias de los recursos de Retiro del SAR 92 de dichos trabajadores a las Afores; aportaciones de RCV de los trabajadores cotizantes al ISSSTE, transferencias de los recursos del SAR ISSSTE a las Afores y redenciones de bono de pensión (cifras preliminares); y, aportaciones Voluntarias, Aportaciones Complementarias de Retiro, Ahorro de Largo Plazo y Ahorro Solidario (cifras preliminares). No se incluyen las aportaciones de Vivienda en las cuentas individuales de los trabajadores, toda vez que las AFORES sólo las registran y tales recursos son administrados por el INFONAVIT y por el FOVISSSTE. Los retiros incluyen: retiros del saldo total, por transferencias al Gobierno Federal, a Aseguradoras y disposiciones de recursos del trabajador (por negativa de pensión, pensión por Ley 73, planes privados de pensiones, reingresos, disposición de recursos del SAR 92 por cumplir con el requisito mínimo de 65 años de edad, y disposición de recursos excedentes por pensión autorizada por el ISSSTE); y, retiros parciales por desempleo y matrimonio. Estas cifras pueden cambiar de acuerdo con lo publicado en la página de CONSAR por motivos de reproceso de la información.

Así, durante los periodos de volatilidad registrados durante 2024, las posiciones en instrumentos derivados en el SAR no exacerbaron el riesgo de liquidez debido a la administración de riesgos de las AFORE y la normatividad sobre las estimaciones de necesidades de liquidez. Además, las modalidades de contratos extrabursátiles garantizan la liquidación diaria de posiciones a precios de mercado, evitando ventas forzadas. En virtud de que en los mercados estandarizados se requiere liquidar la valuación diaria en efectivo, las siefore limitan sus necesidades de liquidez reduciendo su exposición en instrumentos derivados listados.

IV.4 Análisis de riesgos técnicos, de mercado, de crédito, de concentración, de liquidez y operativos que enfrentan las Instituciones del Sector de Seguros y Fianzas

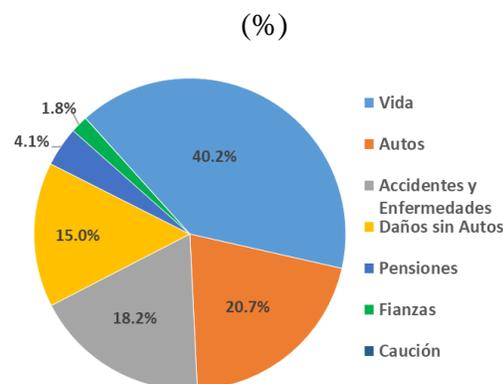
Al 31 de diciembre de 2024, el sector de seguros y fianzas se encontraba integrado por 111 instituciones, de las cuales 101¹⁹ son Aseguradoras y 10 Afianzadoras (Gráfica 40). A esa fecha, el mercado de seguros y fianzas presentó un crecimiento real anual en la emisión de primas de 11.5% respecto al cierre del año anterior, debido al alza de 15% en la colocación en Vida y de 11% en Daños. El sector es dinámico, se presentan de manera continua solicitudes de autorización, ya sea para la constitución de nuevas compañías, ampliación de ramos o para el traspaso o cesión de carteras que pueden conducir a la salida del mercado de dichas instituciones. Asimismo, la cartera de estas instituciones se encuentra distribuida entre diversos tipos de operaciones (Gráfica 41). La operación de seguros de Vida representa el 40.2 de la prima emitida directa, mientras que la operación de Daños sin Autos participa con el 15%, Accidentes y Enfermedades con el 18.2%, y, Autos contribuye con el 20.7% de dicha prima. Por su parte Pensiones es el 4.1% y Fianzas el 1.8%.

Gráfica 40. Evolución del número de instituciones de seguros y fianzas



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2024)

Gráfica 41. Participación de mercado por operación ^{1/}



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2024)

^{1/} Porcentaje sobre la prima emitida directa.

Las instituciones de seguros y fianzas se encuentran expuestas a cuatro fuentes principales de riesgo: los riesgos denominados técnicos, los riesgos financieros, el riesgo de liquidez y el riesgo operativo. Estos riesgos se vinculan con la solvencia de las instituciones y se encuentran contemplados dentro del modelo de Requerimiento de Capital de Solvencia y, en particular, en los escenarios de estrés referidos en la sección V.3.

Al cierre de diciembre de 2024, el Sector Asegurador y Afianzador mexicano mostró una mejora en su desempeño respecto a 2023. Las tasas de interés se mantuvieron elevadas, lo que favoreció los productos financieros del sector e impulsó positivamente sus utilidades. La colocación de primas presentó un aumento considerable principalmente en los seguros de Daños con un alza del 11% impulsada por Autos con un crecimiento de 21.2%, seguido de Vida con 15%, así como en Accidentes y Enfermedades de 9.4%. El crecimiento en los

¹⁹ Al cierre de 2024, se presenta la revocación de una Institución de Garantía Financiera y una Institución de Seguros.

seguros de Autos se origina por el repunte en la venta de autos nuevos. Sin embargo, la siniestralidad se mantuvo alta, especialmente en los seguros de Accidentes y Enfermedades por al aumento en los precios de los servicios hospitalarios pagados por las aseguradoras, y en los seguros de Autos debido a la inflación y escasez de refacciones.

A pesar de lo anterior, los rendimientos financieros se mantuvieron elevados y la solvencia del sector se mantiene. La CNSF sigue de cerca la situación para reducir cualquier posible impacto negativo. El sector cuenta con reservas debidamente supervisadas por la CNSF, lo que garantiza su capacidad para hacer frente a situaciones adversas y proporciona seguridad a los asegurados en momentos de necesidad.

De esta forma, al cierre de 2024, el sector asegurador y afianzador mantuvo niveles adecuados de reservas técnicas y de capitalización, como se detalla en las secciones subsecuentes.

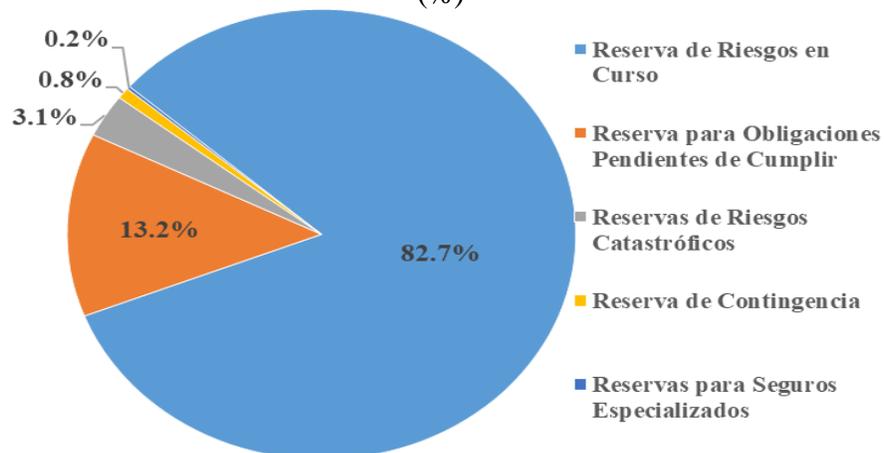
IV.4.1 Riesgos técnicos

Dentro de los riesgos técnicos asociados con las instituciones de seguros y fianzas se encuentran los riesgos de suscripción, los cuales, de acuerdo con la operación o ramo que corresponda, comprenden lo siguiente: mortalidad, longevidad, discapacidad, morbilidad, caducidad, conservación, rescate de pólizas, epidemias y eventos extremos.

El valor esperado del riesgo técnico que enfrentan las instituciones de seguros y fianzas se estima a través del cálculo de las reservas técnicas.

Al 31 de diciembre de 2024, las reservas técnicas del mercado de seguros y fianzas sumaron 2.1 billones de pesos, representando el 90% del total del pasivo del mercado. Destaca que la reserva de riesgos en curso representa el 82.7% del total de reservas técnicas (Gráfica 42).

Gráfica 42. Distribución de las reservas técnicas del mercado de seguros y fianzas
(%)



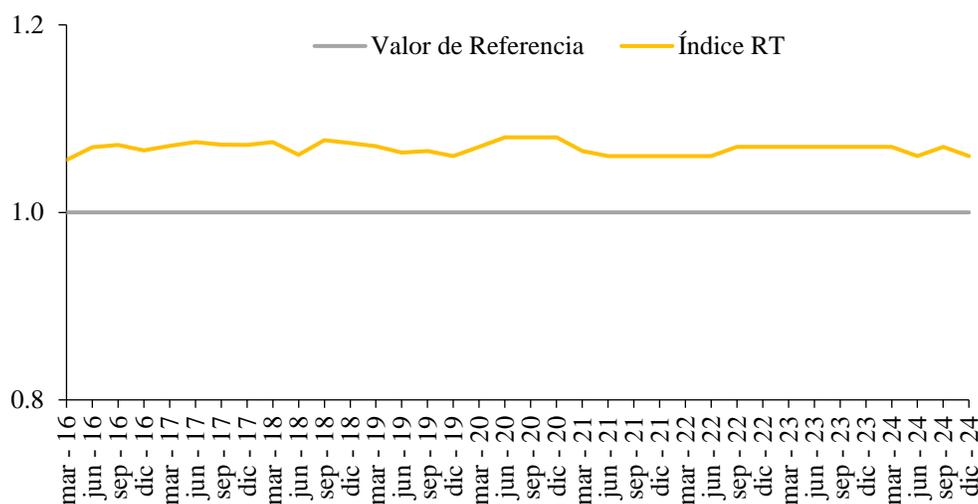
Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2024)

²⁰ La reserva para seguros especializados corresponde a la reserva para fluctuación de inversiones de las Instituciones que operan seguros de pensiones derivados de las leyes de seguridad social.

Para evaluar la suficiencia de las reservas técnicas, se cuenta de manera estatutaria con el índice de cobertura de reservas técnicas²¹, el cual muestra el nivel en el cual las inversiones son suficientes para cubrir las obligaciones esperadas contraídas con los asegurados, es decir los siniestros estimados a pagar.

Al 31 de diciembre de 2024, el índice de cobertura de reservas técnicas del mercado se ubicó en 1.06, de manera que el sector cuenta con los recursos necesarios para hacer frente a sus pérdidas esperadas derivadas de los contratos de seguros y fianzas. El comportamiento de este índice se ha mantenido en niveles adecuados de manera consistente por arriba de la unidad, tal como se presenta en la Gráfica 43.

Gráfica 43. Evolución del índice de cobertura de reservas técnicas del sector



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2024).

Por otra parte, la pérdida no esperada que se deriva de los riesgos técnicos se captura a través del cálculo del requerimiento de capital de solvencia (RCS). En la sección V.3 se describe de manera general el funcionamiento del modelo de RCS.

De manera estatutaria, el índice de cobertura del RCS²² muestra la suficiencia de los fondos propios de las instituciones para cubrir las pérdidas no esperadas reflejadas en el monto del RCS, por lo que valores mayores o iguales a uno establecen una condición de solvencia. Al 31 de diciembre de 2024, el índice de cobertura de RCS de mercado se ubicó en 3.4, con un valor promedio de 3.0 en los últimos cuatro años, lo que indica que el sector asegurador y afianzador cuenta con más de tres veces los recursos normativos para hacer frente a sus

²¹ Este índice se calcula de la siguiente forma:

$$I_{RT} = \frac{\text{Inversiones afectas a reservas técnicas}}{\text{Monto de reservas técnicas}}$$

Valores mayores o iguales a uno indican niveles adecuados de cobertura estatutaria.

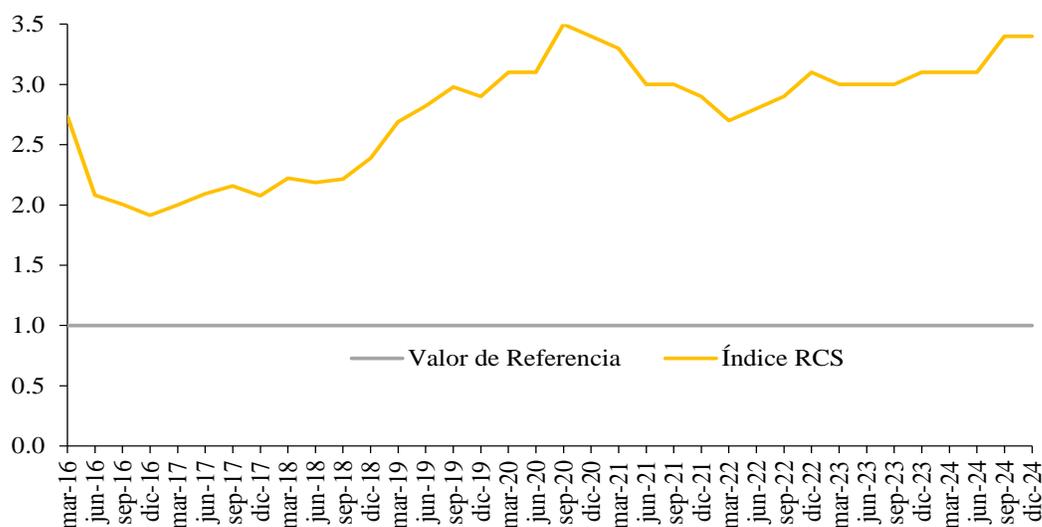
²² Este índice se calcula de la siguiente forma:

$$I_{RCS} = \frac{\text{Inversiones afectas a RCS}}{\text{Monto de RCS}}$$

pérdidas no esperadas en el horizonte de un año. Durante el periodo comprendido entre septiembre de 2020 y diciembre de 2021 se observa una tendencia a la baja en el valor del índice, principalmente como resultado de la disminución en los fondos propios del sector. Lo anterior debido a la reducción en las utilidades por la situación derivada de la pandemia y al incremento en los costos, asociados a insumos y servicios médicos, así como de autopartes. Destaca que a partir del año 2022 se ha registrado una tendencia al alza como resultado de la recuperación en el dinamismo de la actividad económica. De esta forma, el sector mantiene niveles adecuados de capitalización ante situaciones de estrés, muy por encima del nivel mínimo requerido de capitalización²³ (Gráfica 44).

De acuerdo con el marco normativo y regulatorio, la CNSF da una estricta atención a instituciones que cumplen de manera deficiente con los índices estatutarios.

Gráfica 44. Evolución del índice de cobertura de requerimiento de capital de solvencia del sector



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2024)

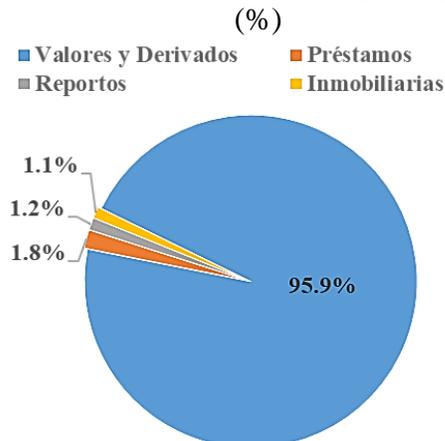
IV.4.2 Riesgos financieros

Los riesgos financieros que afectan a las instituciones de seguros y fianzas comprenden principalmente los riesgos de mercado, crédito, contraparte (reaseguro) y concentración. Todos ellos son capturados como pérdida no esperada a través del cálculo del RCS.

Al 31 de diciembre de 2024, las inversiones de los sectores asegurador y afianzador se ubicaron en 2.1 billones de pesos que representa el 77.4% del total del activo del sector. En cuanto a la distribución de las inversiones del sector, se tiene que el 65.1% del total corresponden a instrumentos gubernamentales, mientras que los instrumentos de deuda privados representan el 8.9% de dicho rubro (Gráfica 45 y Gráfica 46).

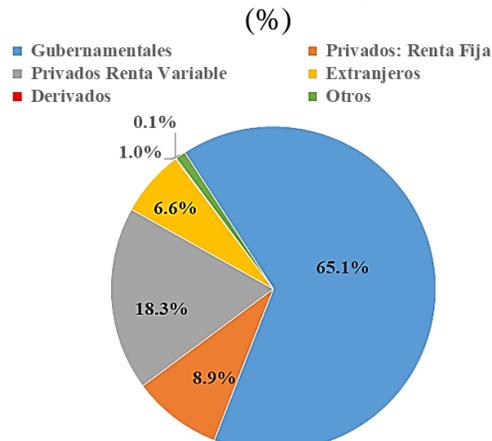
²³ Se enfatiza que los valores mayores o iguales a uno del índice de RCS indican niveles adecuados de cobertura estatutaria.

Gráfica 45. Distribución del rubro de inversiones del mercado de seguros y fianzas



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2024)

Gráfica 46. Inversiones en valores y derivados del mercado de seguros y fianzas



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2024)

El 98.3% del portafolio de las instituciones de seguros y fianzas en instrumentos de deuda privados a renta fija mantiene calificaciones crediticias que se encuentran entre A- y AAA en escala local. Al 31 de diciembre de 2024 las inversiones en instrumentos privados de renta variable se componen en un 82.9% por fondos de inversión, de los cuales el 84.0% corresponden a fondos de inversión en instrumentos de deuda y 16% a fondos de inversión de renta variable.

Por su parte, el riesgo de contraparte asociado al reaseguro contratado presenta la siguiente distribución:

Tabla 12. Distribución del reaseguro y reafianzamiento por calificación del reasegurador

Tipo de institución con la que se mantiene contratos de Reaseguro o Reafianzamiento	Escala de calificación crediticia en escala global	% Contratos de reaseguro
Instituciones Nacionales		9.5%
Reaseguradoras extranjeras inscritas en el Registro Nacional de Reaseguradoras Extranjeras	AA+	4.5%
	AA	8.5%
	AA-	28.2%
	A+	34.1%
	A	5.7%
	A-	9.0%
	BBB+	0.0%
	BBB	0.1%
	BBB-	0.2%
Reaseguradoras extranjeras no inscritas en el Registro General de Reaseguradoras Extranjeras		0.2%

Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2024)

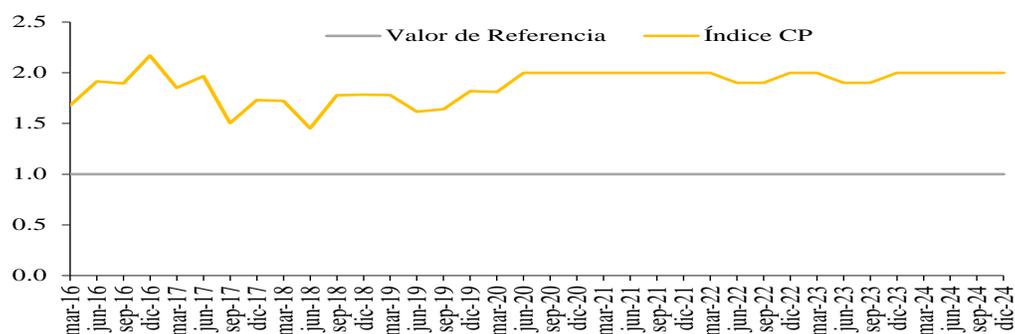
El 90.3% de las operaciones de reaseguro se llevan a cabo con reaseguradoras extranjeras inscritas en el Registro General de Reaseguradoras Extranjeras (RGRE)²⁴ a cargo de la CNSF, con calificaciones entre AA+ y A-. Asimismo, el 9.5% de las operaciones de reaseguro se queda en el país con instituciones nacionales supervisadas por la CNSF, mientras que el 0.2% restante de las operaciones se realiza con reaseguradoras no registradas en el citado RGRE, lo cual se ve reflejado en la determinación del RCS.

IV.4.3 Riesgo de liquidez

La cuantificación del riesgo de liquidez, relacionado con el descalce entre activos y pasivos, es capturada de manera implícita en el cálculo del RCS. En este sentido se evalúa la congruencia estructural de los activos y pasivos por moneda, plazo y tasa. Las brechas existentes entre estos elementos se reflejan en el requerimiento de capital correspondiente.

Al 31 de diciembre de 2024, el índice de cobertura de reservas técnicas de corto plazo²⁵ se ubicó en 2.0, de manera que el sector cuenta con el doble de recursos líquidos necesarios para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. Cabe señalar que las inversiones de corto plazo que computan para el cálculo de este indicador corresponden a instrumentos cuyo vencimiento es igual o menor a un año, así como valores gubernamentales en los que los formadores de mercado tengan una participación significativa de acuerdo con la normativa aplicable y que se encuentren valuados a mercado. El índice muestra que el mercado de seguros y fianzas mantiene un nivel adecuado de liquidez de las inversiones respecto de los pasivos técnicos de las compañías; en el último año presenta un valor promedio de mercado de 2.0, lo cual indica que las instituciones cuentan con recursos líquidos para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo por una vez en exceso del requerimiento (Gráfica 47).

Gráfica 47. Evolución del índice de cobertura de reservas técnicas de corto plazo del sector



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2024).

²⁴ Disponible en: <https://www.gob.mx/cnsf/documentos/reaseguradores-extranjeros-e-intermediarios>

²⁵ Se establece como índice estatutario de la cobertura de reservas técnicas de corto plazo la relación:

$$I_{cp} = \frac{\text{Inversiones de corto plazo}}{\text{Reservas técnicas de corto plazo}}$$

Si este índice es mayor o igual que uno, significa que las instituciones cuentan con recursos líquidos suficientes para enfrentar sus compromisos de corto plazo.

IV.4.4 Riesgo operativo

En lo que respecta al riesgo operativo, su cuantificación se contempla dentro del RCS. Es importante señalar que, durante el año 2024, la CNSF continuó los trabajos para establecer una clasificación de eventos asociados al riesgo operativo de las instituciones, con el propósito de que las mismas lleven a cabo una adecuada gestión y medición de este riesgo, estableciéndose una definición y categorización de dichos eventos, coadyuvando de esta forma al control interno, a la administración integral de riesgos y, en general, al gobierno corporativo de las instituciones.

Asimismo, la CNSF dio continuidad al trabajo en relación con la definición de una base de datos que contenga información sobre el registro histórico de las pérdidas asociadas a eventos de riesgo operativo. Se estima que el proyecto pueda ser puesto en marcha próximamente una vez que se cumpla con los requisitos de la normatividad aplicable para su eventual publicación en el Diario Oficial de la Federación.

IV.5 Análisis de riesgos de crédito, de liquidez y de mercado que enfrentan las Instituciones del Sector Bursátil

IV.5.1 Fondos de inversión

Al cierre de diciembre de 2024, los activos netos administrados por el sector de fondos de inversión representaban el 12.3% del PIB²⁶, con 634 fondos (382 de renta variable y 252 en instrumentos de deuda), administrados por 30 operadoras de fondos de inversión.

Durante el 2024, el sector presentó como en años anteriores, una alta concentración en los activos administrados por las dos principales operadoras,²⁷ las cuales administraron al cierre del año 43.3% del total general de activos y, en conjunto con las siguientes cinco²⁸ principales administraron el 79.7%, destacando que seis de estas siete operadoras forman parte de grupos financieros. El 20.3% de los activos restantes, fue administrado por las demás operadoras.

Los bancos y las casas de bolsa son los principales canales para llevar a cabo la distribución de acciones de los fondos de inversión, concentraron al cierre del 2024, el 93.9% (56.8% y 37.1% respectivamente) del monto total distribuido. Por su parte, las operadoras distribuyeron el 5.9% y las sociedades distribuidoras el 0.2% restante.

²⁶ Producto Interno Bruto (Precios corrientes), fuente: <https://www.inegi.org.mx/temas/pibo/>; <https://www.banxico.org.mx/>, al 4T2024.

²⁷ BBVA Asset Management México, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero BBVA México y BlackRock México Operadora, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión.

²⁸ SAM Asset Management, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Operadora de Fondos Banorte, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Banorte, Operadora Actinver, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Actinver, HSBC Global Asset Management (México), S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero HSBC y Scotia Fondos, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.

El monto total de activos netos administrados por el sector presentó un crecimiento nominal anual con respecto al 2023 del 25.2%. Lo anterior, como resultado del incremento del 22.4% en los activos administrados los fondos en instrumentos de deuda y del 34.0% en los de renta variable.

En este mismo sentido, el número de contratos se incrementó en 83.0%, pasando de 6'023,005 a 11'022,320 de diciembre de 2023 a diciembre de 2024.

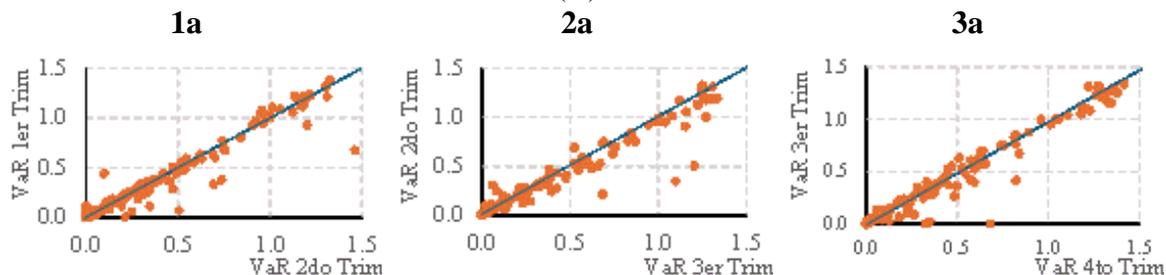
Cabe señalar que de los activos objeto de inversión, que conformaron las carteras de los fondos, representaron una importante concentración en valores gubernamentales, bancarios y operaciones de reporto, que son activos altamente líquidos en el corto plazo.

IV.5.1.1 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado en los fondos de inversión, medido a través del valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) con un nivel de confianza del 95% y observado diariamente, mostró en general durante 2024 un ligero aumento en el nivel de este indicador por parte del sector comparado con el año 2023. En contraste, del primero al segundo trimestre de 2024 el VaR aumentó ligeramente en los fondos en instrumentos de deuda mientras que en los de renta variable disminuyó (Gráfica 48a y Gráfica 49a).

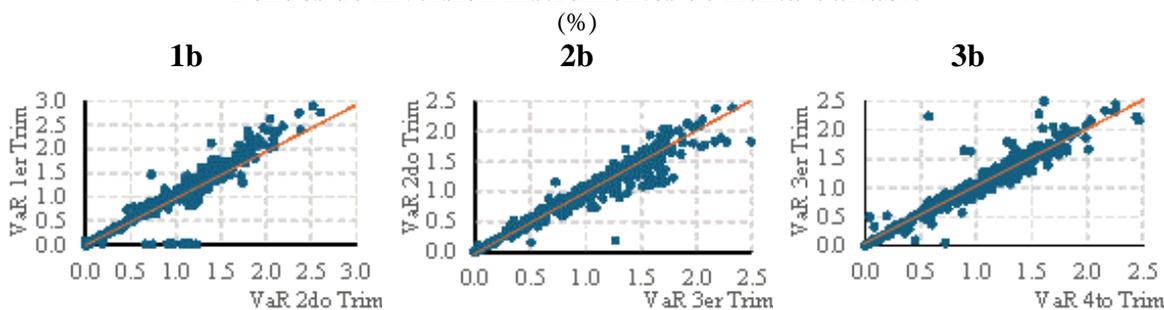
Por su parte, el trimestre con mayor VaR fue el tercer trimestre, tanto para los fondos en instrumentos de deuda como los de renta variable (Gráfica 48b y Gráfica 49b). Finalmente, el VaR del cuarto trimestre contra el previo mostró una estabilidad en su consumo, tanto para los fondos de inversión en instrumentos de deuda como en los de renta variable (Gráfica 48c y Gráfica 49a).

**Gráfica 48. Valor en Riesgo
Fondos de Inversión Instrumentos de Deuda**
(%)



Fuente: CNBV. La información proviene de los reportes regulatorios C-1431 Parámetros de inversión (RI-VA[3])

Gráfica 49. Valor en Riesgo
Fondos de Inversión Instrumentos de Renta Variable



Fuente: CNBV. La información proviene de los reportes regulatorios C-1431 Parámetros de inversión (RI-VA[3])

IV.5.1.2 Riesgo de crédito

Al cierre de diciembre de 2024, de los 252 fondos de inversión en instrumentos de deuda que se encontraban en operación se observó que únicamente seis fondos de inversión, es decir el 2.4% y cuyos activos administrados representaban el 0.1% del sector, tuvieron movimientos en su calificación. De estos seis movimientos, tres corresponden a inicio de operaciones y los otros 3 a mejoras en sus calificaciones por los siguientes elementos: mejora en la estructura y perfil crediticios del fondo y por cambio en el factor de riesgo promedio ponderado del fondo.

El 97.6% restante, es decir los otros 246 fondos de inversión en instrumentos de deuda mantuvieron sin cambio su calificación durante todo el año. La calificación de estos fondos se dividió de la siguiente manera: 217 fondos que representaron el 88.2% con calificación “N1mx”, 26 fondos (10.6%) tienen “N3mx”, dos fondos (0.8%) con “N6mx” y un fondo 0.4% tiene “N12mx”.

- Las disposiciones de carácter general aplicables a los fondos de inversión prevén una serie de límites regulatorios que buscan funcionar como mecanismos para mitigar el riesgo crediticio:
- Límites de inversión sobre una misma emisora o entidad financiera, en la que no podrá exceder del cuarenta por ciento del activo neto del fondo de inversión.
- Las inversiones en emisoras o entidades financieras que representen en lo individual más del quince por ciento del activo neto del fondo de inversión no podrán exceder en su conjunto del sesenta por ciento de dicho activo.
- La inversión en valores de una misma emisión o serie que haya sido colocada en el mercado no podrá exceder el veinte por ciento de la emisión o serie de que se trate.
- Tratándose de fondos de inversión administrados por una misma sociedad operadora de fondos de inversión, la suma de las inversiones de dichos fondos de inversión no podrá exceder del cuarenta por ciento de la emisión o serie de que se trate.
- Los fondos no podrán adquirir ni enajenar activos objeto de inversión que tengan en propiedad o en administración de las entidades y sociedades pertenecientes al mismo consorcio o grupo empresarial.

Al cierre de 2023 y 2024, la posición en emisores nacionales de los fondos de inversión por tipo de calificación fue la que se muestra en la Tabla 13.

Tabla 13. Inversión por tipo de calificación en emisores nacionales
Cifras a valor de mercado en millones de pesos y cifras como porcentaje del total de la
cartera

		Calificaciones				Diciembre 2023		Diciembre 2024	
		Calificación BM Local ²	S&P	Moody's	Fitch	Monto	Porcentaje del portafolio	Monto	Porcentaje del portafolio
	Gubernamental Nacional	N1mx	mxAA A	AAA.mx	AAA(mex)	1,361,388	40.04%	3,198,087	41.63%
		N2mx	mxAA +	AAA.mx	AA+(mex)	0	0.00%	1,090	0.01%
Largo Plazo	Privado Nacional	N1mx	mxAA A	AAA.mx	AAA(mex)	218,854	6.44%	422,254	5.50%
		N2mx	mxAA +	AA+.mx	AA+(mex)	4,995	0.15%	16,987	0.22%
		N3mx	mxAA	AA.mx	AA(mex)	20,491	0.60%	32,341	0.42%
		N4mx	mxAA -	AA-.mx	AA-(mex)	2,629	0.08%	7,369	0.10%
		N5mx	mxA+	A+.mx	A+(mex)	2,361	0.07%	4,855	0.06%
		N6mx	mxA	A.mx	A(mex)	2,846	0.08%	1,607	0.02%
		N7mx	mxA-	A-.mx	A-(mex)	237	0.01%	440	0.01%
		N8mx	mxBB B+	BBB+.mx	BBB+(mex)	0	0.00%	2,686	0.03%
		N9mx	mxBB B	BBB.mx	BBB(mex)	0	0.00%	99	0.00%
		N11mx	mxBB +	BB+.mx	BB+(mex)	0	0.00%	0	0.00%
		N12mx	mxBB	BB.mx	BB(mex)	0	0.00%	0	0.00%
		N13mx	mxBB-	BB-.mx	BB-(mex)	0	0.00%	0	0.00%
		N14mx	mxB+	B+.mx	B+(mex)	0	0.00%	1,373	0.02%
		N15mx	mxB	B.mx	B(mex)	679	0.02%	415	0.01%
		N16mx	mxB-	B-.mx	B-(mex)	0	0.00%	0	0.00%
		N18mx	mxCC C	CCC.mx	CCC(mex)	5	0.00%	9	0.00%
		N19mx	mxCC C-	CCC-.mx	CCC-(mex)	0	0.00%	49	0.00%
		N20mx	mxCC	CC.mx	CC(mex)	1	0.00%	3	0.00%
		N22mx	mxC	C.mx	C(mex)	151	0.00%	97	0.00%
		N24mx	Calificaciones Inferiores				1	0.00%	89
Corto Plazo	Privado Nacional	Nimx	mxA- 1+ mxA-1	ML A-1.mx	F1+ (mex) F1(mex)	267,127	7.86%	594,943	7.75%
		Niimx	mxA-2	ML A-2.mx	F2(mex)	5,483	0.16%	3,742	0.05%
		Nivmx	mxB	ML B.mx	B(mex)	2,011	0.06%	2,666	0.03%
		Nvmx	mxC	ML C.mx	C(mex)	45	0.00%	0	0.00%

	Calificaciones			Diciembre 2023		Diciembre 2024		
	Calificación BM Local ²	S&P	Moody's	Fitch	Monto	Porcentaje del portafolio	Monto	Porcentaje del portafolio
	Nvimx	Calificaciones inferiores			14	0.00%	73	0.00%

Fuente: CNBV. La información proviene de los reportes regulatorios R03 J-0311 Cartera de inversión (CO-CA)

Por otra parte, la inversión en valores del Gobierno Federal en el año 2024 aumentó 1.6% en relación con 2023. Por otra parte, la inversión en deuda privada en posición de los fondos de inversión disminuyó el 0.5% en relación con 2023, principalmente derivado de la inversión en deuda de Gobierno Federal

Para el mismo periodo, la posición en emisores extranjeros de los fondos de inversión por tipo de calificación fue la que se muestra en la Tabla 14.

Tabla 14. Inversión por tipo de calificación en emisores extranjeros
Cifras a valor de mercado en millones de pesos y cifras como porcentaje del total de la cartera

		Calificaciones			Diciembre 2023		Diciembre 2024		
		Calificación BM Global	S&P	Moody's	Fitch	Monto	Porcentaje del portafolio	Monto	Porcentaje del portafolio
Largo Plazo	Gubernamental Global	N1	AAA	Aaa	AAA	5,505	0.16%	10,614	0.14%
		N10	BBB-	Baa3	BBB-	495	0.01%	1,320	0.02%
	Privado Global	N1	AAA	Aaa	AAA	222	0.01%	83,078	1.08%
		N2	AA+	Aa1	AA+	0	0.00%	72	0.00%
		N3	AA	Aa2	AA	4,770	0.14%	10,718	0.14%
		N4	AA-	Aa3	AA-	813	0.02%	2,173	0.03%
		N5	A+	A1	A+	1,743	0.05%	570	0.01%
		N6	A	A2	A	0	0.00%	8,774	0.11%
		N7	A-	A3	A-	3,640	0.11%	7,208	0.09%
		N8	BBB+	Baa1	BBB+	162	0.00%	485	0.01%
		N9	BBB	Baa2	BBB	214	0.01%	4,779	0.06%
		N10	BBB-	Baa3	BBB-	78	0.00%	357	0.00%
		N11	BB+	Ba1	BB+	63	0.00%	66	0.00%
		N12	BB	Ba2	BB	52	0.00%	219	0.00%
		N13	BB-	Ba3	BB-	297	0.01%	791	0.01%
		N14	B+	B1	B+	3,352	0.10%	34	0.00%
		N15	B	B2	B	25	0.00%	0	0.00%
N16	B-	B3	B-	34	0.00%	3,724	0.05%		
Corto Plazo	Privado Global	Ni	A-1+ A-1	P-1	F1+ F1	839	0.02%	8,474	0.11%
		Nii	A-2	P-2	F2	1,244	0.04%	0	0.00%

	Calificaciones				Diciembre 2023		Diciembre 2024	
	Calificación BM Global	S&P	Moody's	Fitch	Monto	Porcentaje del portafolio	Monto	Porcentaje del portafolio
	Niii	A-3	P-3	F3	376	0.01%	0	0.00%
	Niv	B		B	2,107	0.06%	4,209	0.05%
	Nv	C	NP	C	0	0.00%	86	0.00%

Fuente: CNBV. La información proviene de los reportes regulatorios R03 J-0311 Cartera de inversión (CO-CA)

IV.5.1.3 Riesgo de liquidez

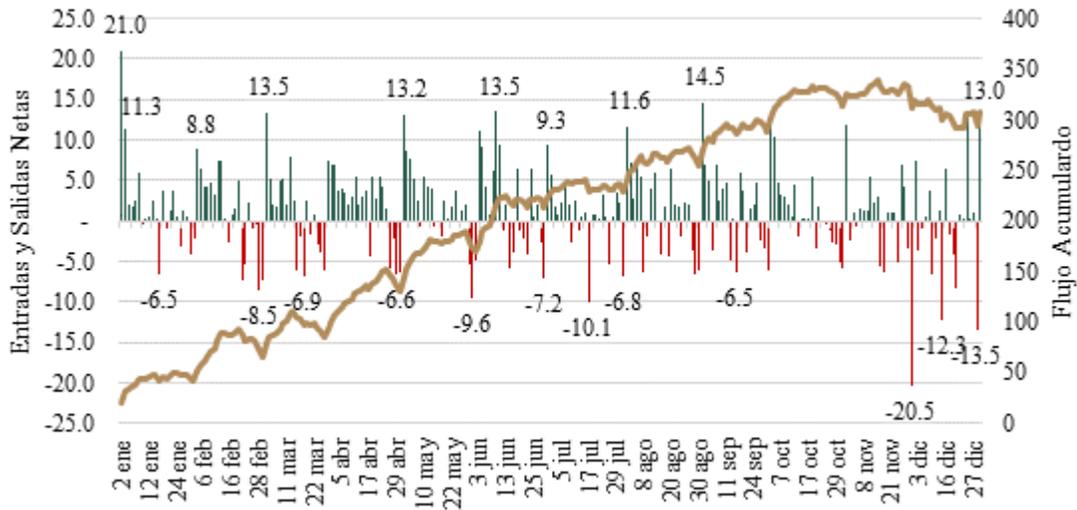
Una adecuada gestión del riesgo de liquidez en los fondos de inversión permite mitigar vulnerabilidades en el sistema financiero anticipando posibles necesidades de efectivo y reduciendo impactos negativos por posibles descalces de liquidez.

Una de las herramientas utilizadas para esta gestión es el análisis de los flujos de entradas y salidas netas. Este análisis tiene como objetivo medir las posibles salidas que pudieran enfrentarse para cumplir con las solicitudes de los inversionistas en caso de que estos decidieran retirar sus posiciones, situación que podría obligar a los fondos de inversión a vender parte de sus activos a precios descontados. Lo anterior es relevante porque recompras masivas de acciones de fondos de inversión por parte de los inversionistas podrían impactar negativamente en la estabilidad del sistema financiero cuando los fondos de inversión no cuenten con activos líquidos suficientes, lo que ocasionaría la necesidad de vender activos de su portafolio y esto aumentaría la oferta de activos y, por ende, también aumentaría la probabilidad de que los precios en el mercado disminuyan.

El análisis de flujos de los fondos de inversión de 2024 presenta una mejoría con respecto a la observada en 2023. Durante el primer semestre del año, se observaron flujos netos positivos por 286.9 miles de millones de pesos (mmdp), cifra significativamente mayor a la registrada durante el mismo periodo de 2023 (139.2 mmdp). Durante el segundo semestre del año, se observó un balance inferior al registrado en el primer semestre, con flujos netos por 157.5 mmdp, cuyo resultado contrasta positivamente con el flujo observado en el mismo periodo de 2023 (24.6 mmdp).

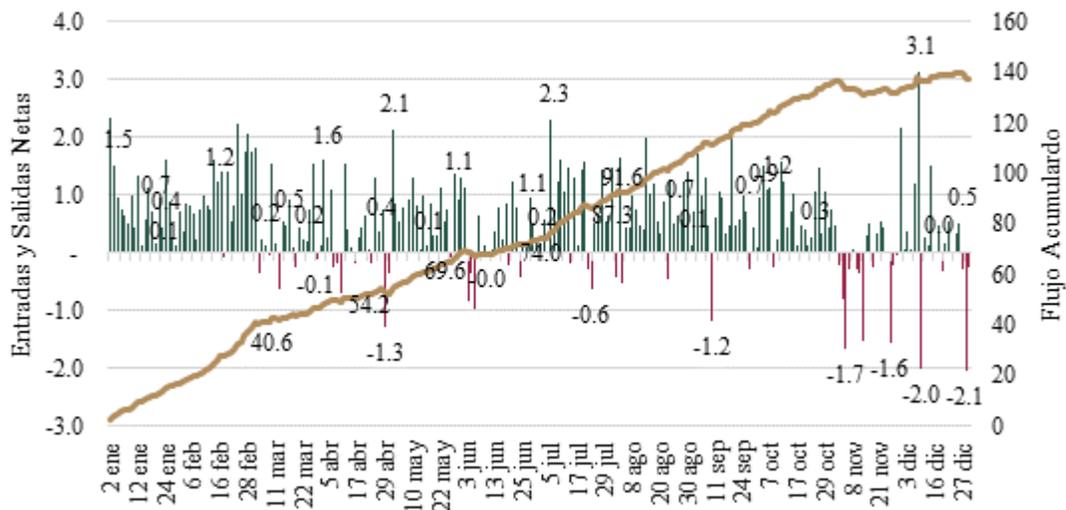
Así, para 2024 en su conjunto, el efecto anual de los flujos representó una entrada neta en 444.4 mmdp, consecuencia de las entradas netas de \$307 mmdp observadas en los fondos de instrumentos de deuda (Gráfica 50) y entradas netas de 137.4 mmdp observadas en los fondos de inversión de renta variable (Gráfica 51).

Gráfica 50. Fondos de inversión instrumentos de deuda: entradas y salidas netas



Fuente La información proviene de los reportes regulatorios R14 B-1422 Precios y operaciones de compra-venta de acciones de fondos de inversión (VA-AC)

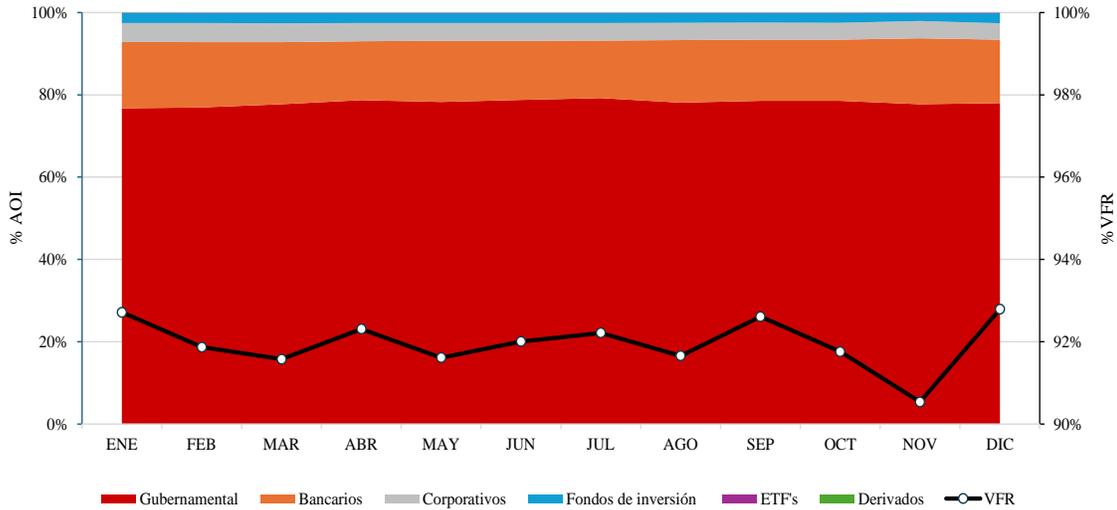
Gráfica 51. Fondos de inversión en renta variable: entradas y salidas netas



Fuente: CNBV. La información proviene de los reportes regulatorios R14 B-1422 Precios y operaciones de compra-venta de acciones de fondos de inversión (VA-AC).

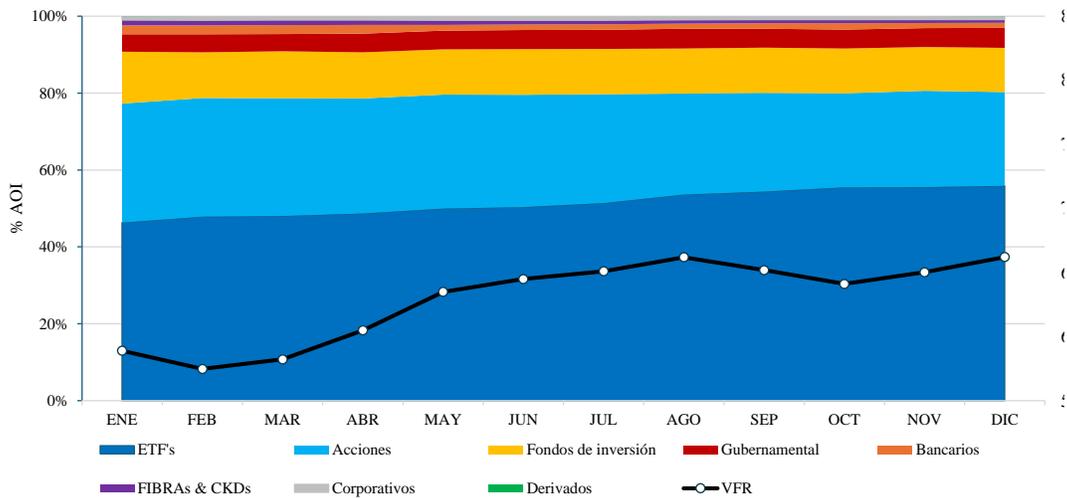
Asimismo, como parte del análisis de la liquidez de los Activos Objeto de Inversión (AOI) que conforman los portafolios de los fondos de inversión, durante 2024 se registró que la proporción invertida en Valores de Fácil Realización (VFR) se mantuvo en un rango entre el 91% y 93% en los fondos de instrumentos de deuda, mientras que en los fondos de renta variable dicha proporción se mantuvo en un rango entre 57% y 66% del total de los activos (Gráfica 52 y Gráfica 53).

Gráfica 52. Fondos de Inversión Instrumentos de Deuda durante 2024: Activos Objeto de Inversión y Valores de Fácil Realización (%)



Fuente: CNBV. La información proviene de los reportes regulatorios R03 J-0311 Cartera de inversión (CO-CA) y C-1431 Parámetros de inversión (RI-VA[3])

Gráfica 53. Fondos de Inversión de Renta Variable durante 2024: Activos Objeto de Inversión y Valores de Fácil Realización (%)



Fuente: CNBV. La información proviene de los reportes regulatorios R03 J-0311 Cartera de inversión (CO-CA) y C-1431 Parámetros de inversión (RI-VA[3])

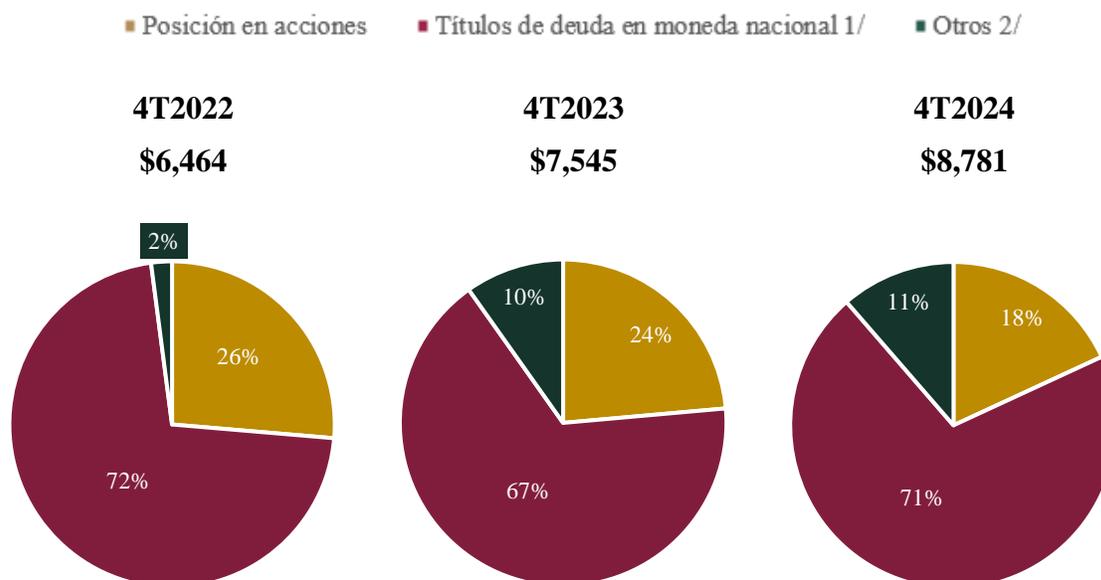
IV.5.2 Casas de bolsa

En la presente sección se analiza la evolución de ciertos indicadores financieros de las casas de bolsa, como participantes en la intermediación en los mercados de capitales, deuda y derivados dentro del sistema financiero mexicano. Adicionalmente, se presenta un análisis de los riesgos de mercado y crédito en su operación a lo largo de 2024, así como de la evolución de su solvencia, medida a través del Índice de Capitalización del sector de casas de bolsa, indicador que refleja la capacidad de una institución para soportar las pérdidas derivadas de los riesgos en que incurren.

IV.5.2.1 Riesgo de mercado

La exposición por riesgo de mercado de las casas de bolsa se genera por aquellos factores que inciden sobre la valuación de su posición propia en valores, derivados y divisas. Los requerimientos de capital por riesgo de mercado fueron 16% superiores a los niveles presentados en el mismo periodo de 2023 y se ubicaron en 8,781 mdp al cierre de diciembre de 2024, representando el 51% de los requerimientos de capital por riesgo totales. Dicho comportamiento se debió principalmente al aumento de operaciones con tasa nominal en moneda nacional que pasaron de 2,620 mdp al cierre de diciembre 2023 a 4,049 mdp para el cierre de 2024 (Gráfica 54).

Gráfica 54. Requerimientos de capital por riesgo de mercado (mdp, %)



1/ Operaciones con tasa nominal en moneda nacional, operaciones con sobretasa en moneda nacional y operaciones con tasa real.

2/ Operaciones con tasa nominal en moneda extranjera, operaciones en UDIS y divisas.

Fuente: Banco de México, información con cifras al cierre del cuarto trimestre de 2022, 2023 y 2024.

IV.5.2.2 Riesgo de crédito

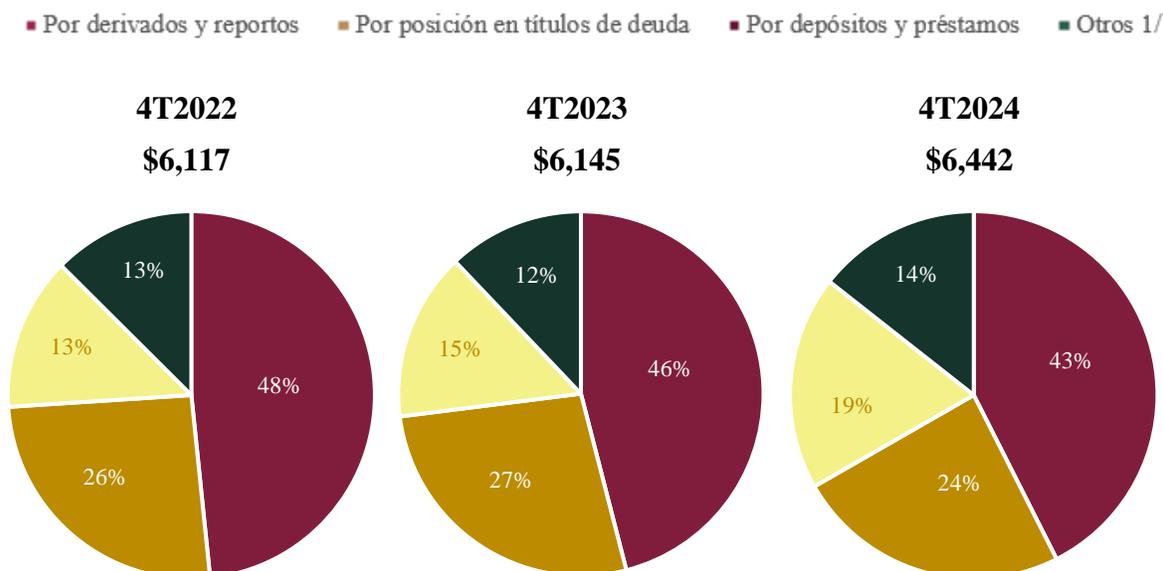
El riesgo de crédito asumido por el sector se expresa como la pérdida potencial por la falta de pago de una contraparte en las operaciones que efectúan las casas de bolsa con títulos de deuda mantenidos en directo o en reporto y en derivados, incluyendo las garantías reales o

personales que les sean otorgadas, así como el riesgo de incumplimiento por parte de los emisores respecto de los cuales las casas de bolsa mantengan posición en valores.

Los requerimientos de capital por riesgo de crédito a diciembre de 2024 aumentaron en 297 mdp, lo que representa un incremento del 5% con respecto al cierre de 2023, situándose en 6,442 mdp representando el 38% de los requerimientos de capital por riesgo totales (Gráfica 55). Este aumento se debe principalmente a un incremento de 330 mdp en los requerimientos de capital por depósitos y préstamos. Adicionalmente, se observó un aumento en acciones permanentes, muebles e inmuebles, pagos anticipados y cargos diferidos por 185 mdp, por otro lado, derivados y reportos, así como la posición en títulos de deuda, mostraron una disminución en 102 mdp y 112 mdp respectivamente

Cabe destacar que, durante el ejercicio 2024, únicamente 14 casas de bolsa llevaron a cabo operaciones con instrumentos financieros derivados, mismos que, en conjunto con las operaciones de reporto, representaron el 43% de los requerimientos de capital por riesgo de crédito totales, considerando las cifras al cierre de diciembre de dicho año.

Gráfica 55. Requerimientos de capital por riesgo de crédito (mdp, %)



1/ Certificados Bursátiles: Fiduciarios, Inmobiliarios, de Desarrollo e Indizados y acciones permanentes, muebles e inmuebles, pagos anticipados y cargos diferidos.

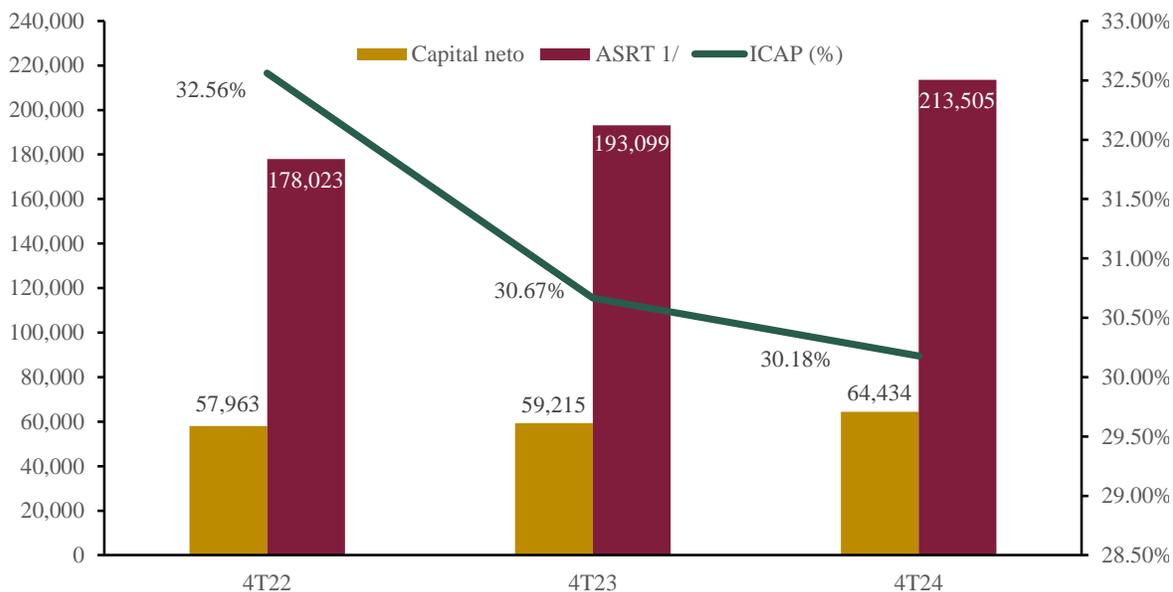
Fuente: Banco de México, información con cifras al cierre del cuarto trimestre de 2022, 2023 y 2024.

IV.5.2.3 Capitalización

Al cierre de diciembre 2024, el Índice de Capitalización (ICAP) de las casas de bolsa se ubicó en 30.18%, es decir, 0.49 puntos porcentuales por debajo a lo reportado al cierre del año 2023. Lo anterior, se explica principalmente por el efecto del incremento en mayor proporción de los activos sujetos a riesgos totales con respecto al incremento del capital neto. Estos activos incrementaron de 193,099 mdp a 213,505 mdp (10.57%), mientras que el capital neto incrementó de 59,215 mdp a 64,434 mdp (8.82%).

Al cierre del ejercicio 2024, las treinta y seis casas de bolsa se ubicaron en la Categoría I de alertas tempranas al cumplir con un ICAP superior a 10.5% (Gráfica 56).²⁹

Gráfica 56. Capital neto, activos sujetos a riesgos totales e ICAP (mdp, %)



Fuente: Banco de México, información con cifras al cierre del cuarto trimestre de 2022, 2023 y 2024.

IV.6 Análisis de riesgos de crédito, de liquidez y de mercado que enfrentan las instituciones de Banca de Desarrollo, Entidades de Fomento y Entidades del Sector Popular

Al igual que las instituciones de banca múltiple, el resto de las instituciones otorgantes de crédito supervisadas por la CNBV están expuestas a riesgos de crédito, de mercado y de liquidez.

El sector de banca de desarrollo está integrado por Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Nacional Financiera, S.N.C., Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada, S.N.C. y Banco del Bienestar S.N.C.

Los organismos de fomento son el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT), el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE), y el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT).

²⁹ De conformidad con las Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa, estas se clasifican en categoría I si cumplen con un requerimiento mínimo de capitalización igual al 8% más el suplemento de conservación de capital de 2.5% constituido con capital fundamental, es decir, un ICAP superior a 10.5%.

Las entidades de fomento son los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), Fideicomiso de Fomento Minero (FIFOMI), y el Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda (FOVI).

IV.6.1 Banca de Desarrollo

IV.6.1.1 Riesgo de crédito

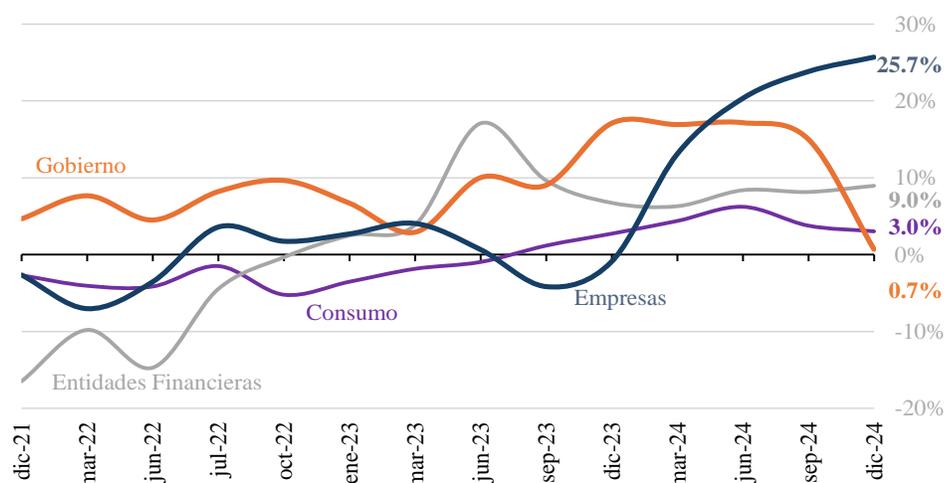
La cartera de este sector se concentra en créditos a empresas, gobierno y operaciones de segundo piso (créditos a entidades financieras para que éstas lo coloquen con el acreditado final). A diciembre de 2024, el saldo total de la cartera comercial ascendió a 1.2 billones de pesos, lo que representa un incremento nominal anual de 11.9% respecto al cierre de 2023, debido a un significativo crecimiento en la cartera de empresas, 25.7% al cierre de 2024 (Tabla 15 y Gráfica 57).

Tabla 15. Banca de desarrollo: Distribución del saldo de cartera por tipo de crédito
(% al cierre de cada año)

	2021	2022	2023	2024
Empresas	38%	38%	35%	40%
Gobierno	33%	34%	37%	34%
Entidades Financieras	23%	23%	23%	22%
Consumo	4%	4%	3%	3%
Vivienda	2%	1%	2%	1%

Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca de desarrollo extraída el 21 de febrero de 2024.

Gráfica 57. Banca de desarrollo: tasa de crecimiento nominal anual de la cartera por tipo de crédito (%)

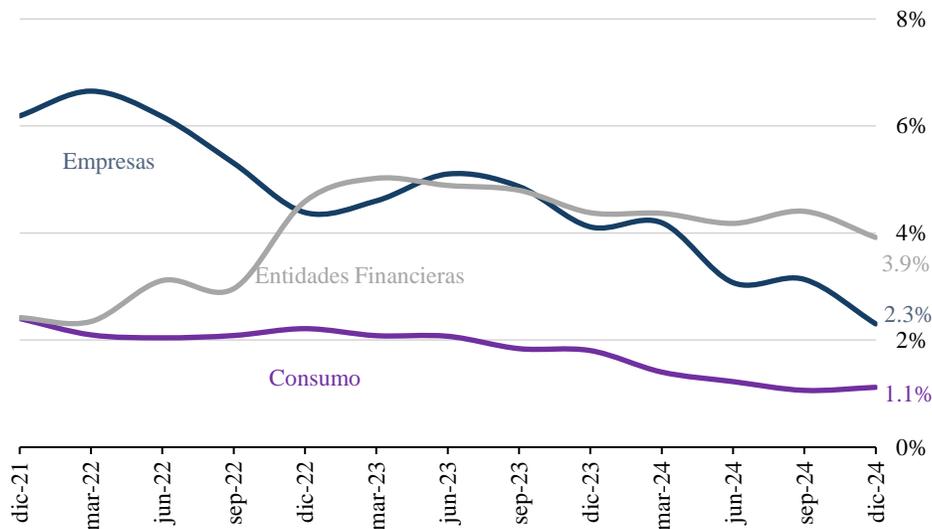


Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca de desarrollo extraída el 21 de febrero de 2024.

El IMOR de la cartera de crédito total de los bancos de desarrollo, a diciembre de 2024, tuvo un nivel de 1.9%, menor al 2.6% observado en diciembre de 2023. Durante el año, los índices

de las carteras de empresas, entidades financieras y consumo disminuyeron hasta niveles de 3.9%, 2.3% y 1.1% respectivamente (Gráfica 58).

Gráfica 58. Banca de desarrollo: índice de morosidad por tipo de crédito (%)^{1/2/}



Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca de desarrollo extraída el 21 de febrero de 2024.

1/ El Índice de Morosidad (IMOR) se calcula como el cociente entre la cartera vencida y la cartera total, hasta antes de 2022, a partir de enero de 2022, se calcula como el cociente entre la cartera en etapa 3 y la cartera total.

2/ La cartera de Gobierno representa el 34% de la cartera total de los bancos de desarrollo a noviembre de 2024 y registra un IMOR de cero.

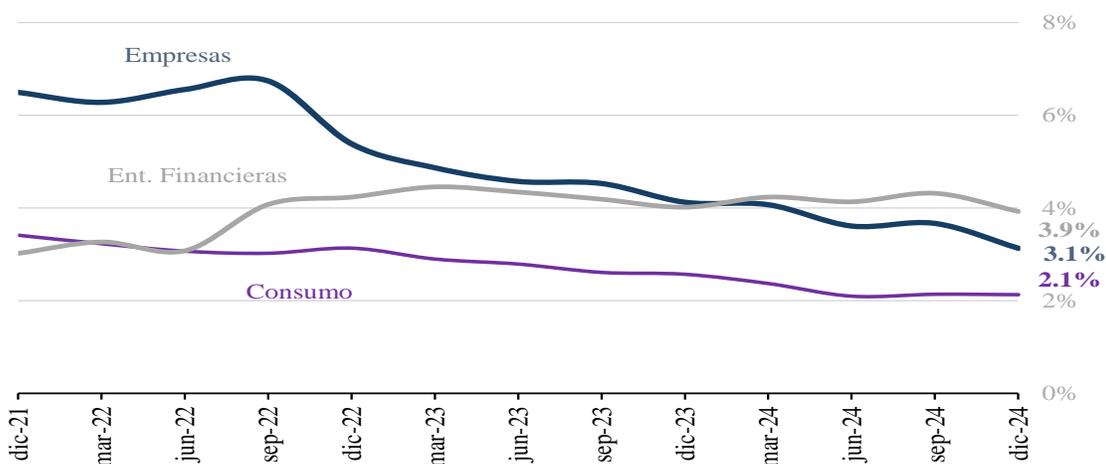
El porcentaje de reservas registradas dentro del balance de los bancos de desarrollo con respecto al saldo de la cartera total (Pérdida Esperada) muestra una tendencia decreciente desde 2022, cerrando diciembre de 2024 en un nivel de 2.4%. Este indicador mantuvo una tendencia decreciente para las carteras de empresas y consumo, ubicándose en 3.1% y 2.1%, respectivamente, al cierre de 2024 (Tabla 16 y Gráfica 59).

Tabla 16. Banca de desarrollo: cociente de reservas con respecto a la cartera total (% al cierre de año)

	Reserva/Cartera
2021	3.4%
2022	3.4%
2023	2.7%
2024	2.4%

Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca de desarrollo extraída el 21 de febrero de 2024.

Gráfica 59. Banca de desarrollo: cociente de reservas con respecto a la cartera total por tipo de crédito (%)



Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Banca de desarrollo extraída el 21 de febrero de 2024.

IV.6.1.2 Riesgo de liquidez

Respecto al riesgo de liquidez, cabe mencionar que las instituciones de Banca de Desarrollo cuentan con la garantía del Gobierno Federal, quien responde en todo momento por sus obligaciones. En este contexto, no se prevé que pueda materializarse un escenario de estrés como el que plantea el Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) y, por lo tanto, no les son aplicables niveles mínimos de dicho requerimiento. Dada la garantía del Gobierno Federal, la incertidumbre sobre la capacidad para renovar y obtener financiamiento a un costo razonable, que permita financiar activos y hacer frente a sus obligaciones de pago, se considera un riesgo acotado para estas instituciones.

El financiamiento de mercado es la principal fuente de financiamiento de los bancos de desarrollo y, a diciembre de 2024, representaba el 56% del total del fondeo. El financiamiento garantizado y el de ventanilla representaron el 35% y 9%, respectivamente³⁰.

Al mes de diciembre de 2024, el financiamiento obtenido a través de operaciones de reporto se ubicó en 987.1 miles de millones de pesos, lo que representó un incremento del 19% en relación con el monto observado al cierre de 2023. La mayoría de estas operaciones se realizaron a plazo de un día (84% del total). Asimismo, los títulos objeto del reporto fueron principalmente títulos gubernamentales, representando el 98%, mientras que los títulos bancarios y los corporativos representaron el 1.7% y el 0.1%, respectivamente.

³⁰ (1) Ventanilla = depósitos de exigibilidad inmediata y depósitos a plazo del público en general; (2) Financiamiento garantizado = acreedores por reporto y colaterales vendidos o dados en garantía y (3) Financiamiento de mercado se refiere a depósitos a plazo del mercado de dinero, emisiones de deuda, préstamos interbancarios, obligaciones subordinadas y otros.

IV.6.1.3 Riesgo de mercado

En cuanto al riesgo de mercado que enfrentan los bancos de desarrollo, es importante mencionar que dentro del portafolio de inversión de estas instituciones se encuentran posiciones en instrumentos de deuda, acciones, divisas e instrumentos derivados.³¹

Las inversiones en títulos de deuda para diciembre de 2024 ascendieron a 1.1 billones de pesos, el portafolio mantuvo una composición estable durante 2024, con una posición promedio de 94.1% en instrumentos gubernamentales (Tabla 17).³²

Tabla 17. Banca de desarrollo: estructura del portafolio de inversiones en títulos de deuda (% al cierre de año)

	Gubernamental	Corporativo	Bancario
2021	94.7%	1.8%	3.5%
2022	95.0%	1.8%	3.2%
2023	94.9%	1.6%	3.5%
2024	94.1%	1.7%	4.2%

Fuente: Banco de México.

En las operaciones de derivados, se observa que el 100% del monto notional corresponde a operaciones de *swaps*.

IV.6.2 Organismos de Fomento, Entidades de Fomento y Organismos Descentralizados con Objeto Financiero

Organismos de Fomento

El sector de Organismos de Fomento está conformado por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT), el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE), y el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT).

Los dos primeros, están especializados en el otorgamiento de créditos a la vivienda. El cobro de estos créditos proviene de los descuentos sobre nómina realizados en forma directa a los acreditados y las aportaciones patronales como parte de las prestaciones de los trabajadores.

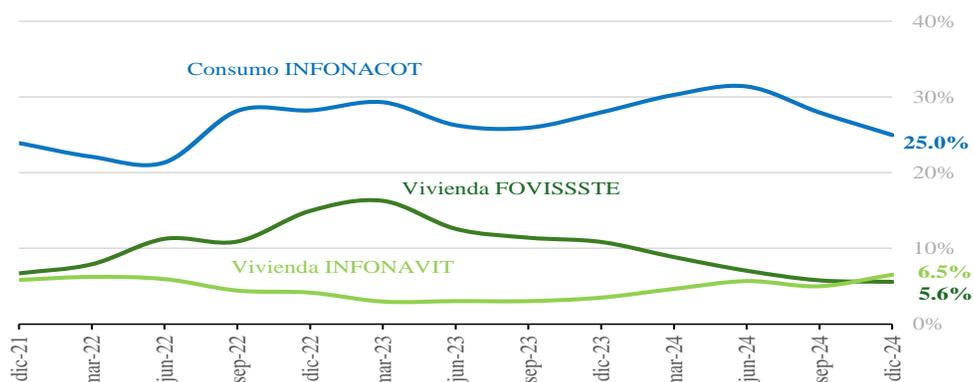
³¹ El portafolio se compone de las posiciones siguientes: 1) instrumentos financieros de capital negociables y para cobrar o vender (restringidos y no restringidos); 2) títulos de deuda negociables, para cobrar o vender y para cobrar principal e interés (restringidos y no restringidos); 3) saldo deudor y acreedor por operaciones de reporte; 4) posiciones de derivados con fines de negociación y cobertura, y 5) operaciones de compraventa de divisas. Las posiciones para cobrar principal e interés no registran plus/minusvalías de mercado; sin embargo, forman parte del portafolio de las instituciones y están monitoreadas por regulación.

³² Se consideraron títulos del gobierno a títulos del Gobierno Federal, IPAB, Banca de Desarrollo y gobiernos extranjeros.

El INFONACOT, es especialista en el otorgamiento de créditos al consumo a trabajadores de los sectores público y privado, con base en los centros de trabajo registrados en el propio instituto y los créditos se cobran a través de descuentos sobre la nómina del acreditado.

Al cierre de 2024, la cartera total de los Organismos de Fomento ascendió a 2.2 billones de pesos y se compone en un 81% de la cartera de vivienda del INFONAVIT, 16% de la cartera de vivienda del FOVISSSTE y 3% de la cartera de consumo de INFONACOT. La tasa de crecimiento nominal anual de la cartera de vivienda del FOVISSSTE fue 5.6% al cierre de 2024, mientras que la INFONAVIT fue 6.5% y la del INFONACOT 25.0% (Gráfica 60).

Gráfica 60. Organismos de Fomento: tasa de crecimiento nominal anual por tipo de crédito (%)

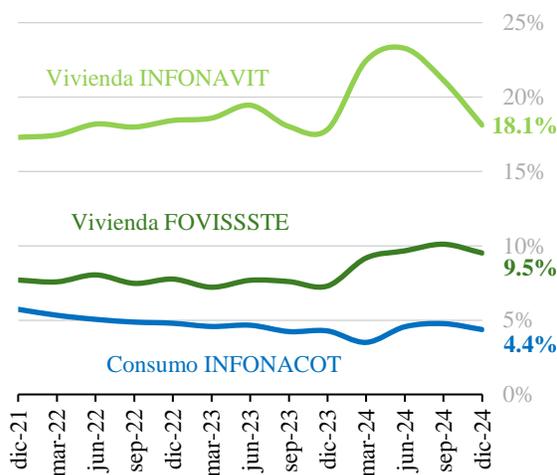


Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Organismos de fomento extraída el 21 de febrero de 2024.

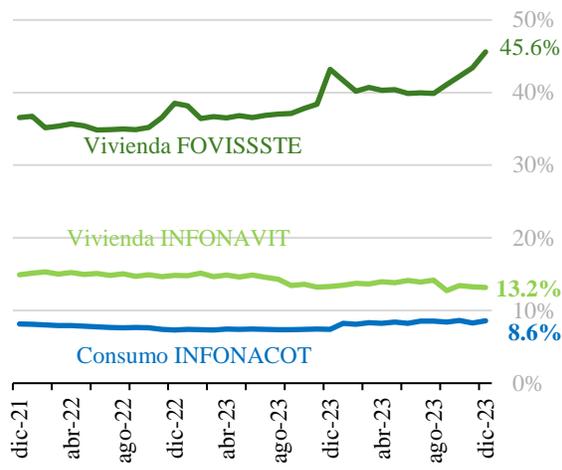
El Índice de Morosidad (IMOR) de la cartera de vivienda del INFONAVIT, a diciembre de 2024: alcanzó un nivel de 18.1% con un comportamiento creciente en el primer semestre del año y decreciente en el segundo semestre; mientras que el IMOR de FOVISSSTE pasó de 7.3% en diciembre de 2023 a 9.5% al cierre de 2024. INFONACOT prácticamente mantuvo su nivel de IMOR constante durante todo el año en 4.4% (Gráfica 61).

A diciembre de 2024, la razón de reservas a cartera total se mantuvo estable para INFONAVIT e INFONACOT con valores de 13.2% y 8.6% respectivamente. Para FOVISSSTE dicha razón observa una tendencia creciente desde el último trimestre de 2023, alcanzando un nivel de 45.6% al cierre de 2024 (Gráfica 62).

**Gráfica 61. Organismos de Fomento:
Índice de Morosidad
(%)**



**Gráfica 62. Organismos de Fomento:
Cociente de reservas de la cartera total
(%)**



Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Organismos de fomento extraída el 21 de febrero de 2024.

Para INFONAVIT y FOVISSSTE, la principal fuente de fondeo corresponde a las aportaciones en favor de los trabajadores, las cuales no pueden ser dispuestas libremente por los beneficiarios, salvo cuando se dispone un crédito para vivienda o bien al momento de su jubilación en caso de contar con algún saldo remanente. Por lo tanto, no existe un riesgo de renovación de fondeo dado que la captación tiene un alto grado de estabilidad.

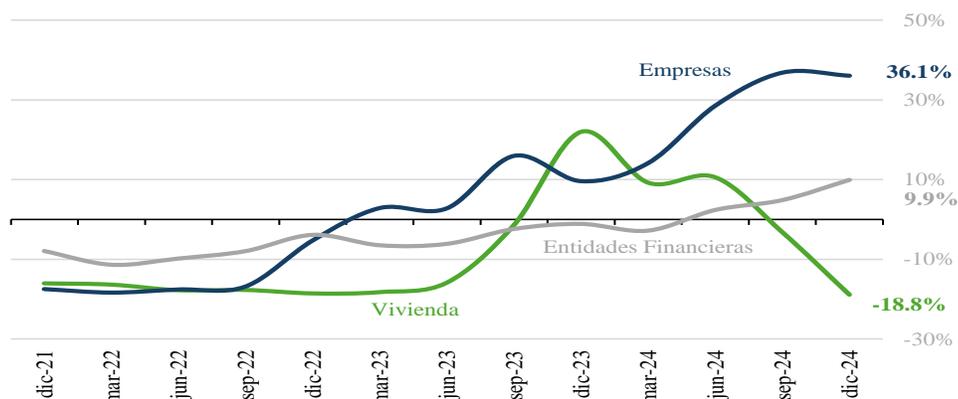
Para INFONACOT, la principal fuente de fondeo corresponde a la emisión de títulos de crédito, seguida por préstamos bancarios y de otros organismos, representan el 56% y 21% del pasivo total a diciembre de 2024, respectivamente. El riesgo de renovación de fondeo es bajo al cierre de 2024 ya que el 76% de los títulos emitidos tienen vencimientos a largo plazo y además aún no ha utilizado el 35% de las líneas de crédito que tiene disponibles.

Entidades de Fomento

Las Entidades de Fomento que forman parte del sistema financiero mexicano son los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), el Fideicomiso de Fomento Minero (FIFOMI) y el Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda (FOVI). La cartera de estas entidades ascendió a 183 mil millones de pesos a diciembre de 2024, compuesta en un 97% por cartera a entidades financieras, 2% por cartera a empresas y 1% por cartera de vivienda.

La cartera de entidades financieras creció 9.9% en términos nominales durante 2024 mientras que la de empresas lo hizo en 36.1% (Gráfica 63).

Gráfica 63. Entidades de Fomento: tasa de crecimiento nominal anual de la cartera por tipo de crédito (%)



Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Fondos de fomento y fideicomisos extraída el 21 de febrero de 2024.

En las Entidades de Fomento, el IMOR de la cartera total pasó de 4.8% en diciembre de 2023 a 3.8% en diciembre de 2024 (Tabla 18). El porcentaje de reservas constituidas respecto al saldo de la cartera total, después de una disminución al inicio del año, mostró una tendencia estable, cerrando en 4.3% en diciembre de 2024 (Tabla 19).

Tabla 18. Entidades de Fomento: Índice de morosidad de la cartera (% al cierre de año)

2021	3.2%
2022	4.0%
2023	4.8%
2024	3.8%

Tabla 19. Entidades de Fomento: Cociente de reservas sobre cartera total (% al cierre de año)

2021	4.8%
2022	5.0%
2023	5.1%
2024	4.3%

Fuente: Portafolio de Información CNBV. Series Históricas Fondos de fomento y fideicomisos extraída el 21 de febrero de 2024.

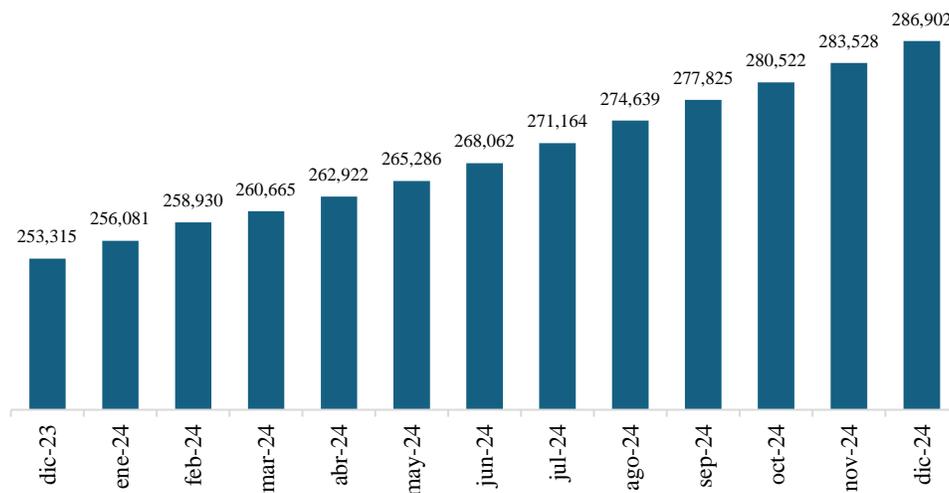
Las Entidades de Fomento obtienen financiamiento principalmente a través de la emisión de títulos y de préstamos interbancarios. En el caso de los Fondos y Fideicomisos públicos, se observó que, a diciembre de 2024, el 95% del fondeo registrado se llevó a cabo a través de títulos emitidos. En estas entidades es importante señalar que el riesgo de liquidez, así como el de mercado se consideran relativamente bajos pues el 43% del activo total está soportado por patrimonio contable.

IV.6.3 Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (socaps)

Las socaps operan al amparo de la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (LRASCAP) y forman parte integral de la actividad económica del sector social. Su principal objetivo es satisfacer la demanda de productos y servicios financieros de la población, que, en principio, es difícilmente atendida por los institucionales de banca múltiple. En el mes de diciembre de 2024, el sector estaba compuesto

por 155 entidades, las cuales atendían a una población de 9.4 millones de personas. Los activos totales del sector ascendían a 286,902 mdp, observándose un crecimiento del 13.3% en términos nominales en comparación con el mismo periodo del año anterior (Gráfica 64).

Gráfica 64. Activos de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo Activos (millones de pesos)



Fuente: CNBV.

Durante el año 2024, en términos nominales, el resultado neto de las socaps disminuyó en -3.3%, debido a incrementos del 21.3% en los gastos por intereses, 1.8% en las estimaciones preventivas para riesgos crediticios y 12.4% en los gastos de administración y promoción. A pesar de que el sector es sin fines de lucro y enfrenta un riesgo crediticio más elevado en comparación con otros sectores debido a su mercado objetivo, estas sociedades han logrado mantener utilidades, lo que contribuye a mitigar el riesgo inherente a su operación.

Para mitigar los riesgos operativos identificados en las socaps, se ha implementado un proceso de supervisión tendiente a promover el fortalecimiento del gobierno corporativo y la gestión directiva, la mejora continua de la infraestructura operativa y tecnológica. Además, de manera periódica se evalúa la efectividad de los controles operativos y de gestión de riesgos con que cuentan las sociedades para prevenir posibles contingencias.

IV.6.3.1 Riesgo de crédito

Al mes de diciembre de 2024, el portafolio crediticio de las socaps representaba el 57.4% de sus activos, mostrando un crecimiento anual del 11.4% en comparación con diciembre de 2023. En cuanto a su destino, la cartera crediticia se compone de un 19.3% en créditos comerciales, un 70.9% en créditos de consumo y un 9.8% en créditos a la vivienda. Además, reportan índices de morosidad del 5.3%, 4.0% y 2.2%, respectivamente.

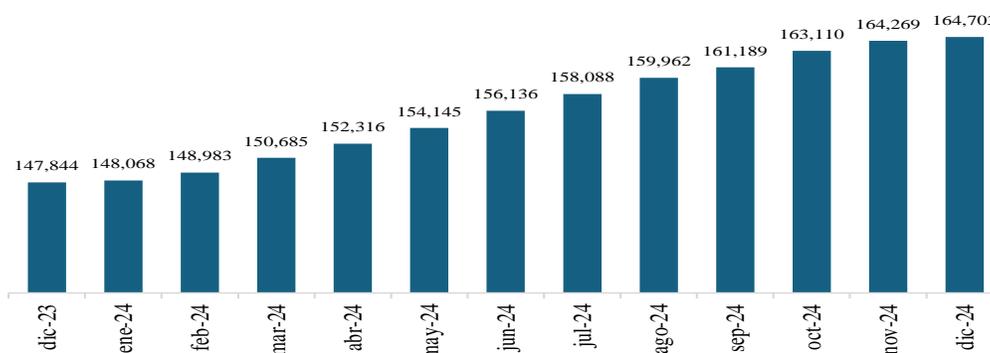
El crecimiento anual de la cartera total del sector socaps fue impulsado por el crecimiento de los créditos al consumo, con un aumento de 11.6%. La cartera vigente aumentó en 11.6% y la cartera vencida lo hizo en 6.2%. Es importante destacar que el sector cuenta con estimaciones preventivas suficientes para cubrir la cartera vencida, lo que se refleja en el

índice de cobertura, el cual pasó de 126.7% en diciembre de 2023 a 126.5% en diciembre de 2024, lo que representó una disminución de 20 puntos base (Gráfica 65).

Para mitigar aumentos en su riesgo de crédito, la CNBV a través de sus labores de regulación y supervisión, ha establecido medidas para:

- Fortalecer las acciones diseñadas para evaluar y dar seguimiento continuo a la capacidad de pago de sus acreditados, avales y obligados solidarios, así como la correcta implementación de los procedimientos operativos para la evaluación, aprobación y otorgamiento de créditos.
- Asimismo, se evalúa la formalización de garantías reales para identificar que estas sean efectivas y estén debidamente formalizadas. En caso de detectarse deficiencias, se generan los actos de autoridad necesarios tendientes a que se subsanen las problemáticas y se fortalezca la capacidad de las entidades para gestionar el riesgo crediticio.

Gráfica 65. Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo Cartera Total
(millones de pesos)



Fuente: CNBV.

IV.6.3.2 Riesgo de liquidez

Las fuentes de financiamiento del sector de socaps provienen en un 95.9% de la captación tradicional y 0.5% de préstamos bancarios y de otros organismos. A diciembre de 2024, la captación tradicional equivale a 1.4 veces la cartera total del sector, lo cual explica la baja necesidad de otras fuentes de fondeo.

La captación tradicional del sector se integra en 52.8% por depósitos de exigibilidad inmediata, 46.8% en depósitos a plazo y 0.4% de cuentas sin movimientos.

A diciembre de 2024, el sector presenta un coeficiente de liquidez del 37.7%, inferior en 2.1 puntos porcentuales al reportado a diciembre de 2023. Esto se explica por incrementos en los activos, a razón de 5.0%, y de 10.8% de los pasivos, ambos de corto plazo, en términos anuales respectivamente (Gráfica 66).

Gráfica 66. Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo: Coeficiente de Liquidez (%)



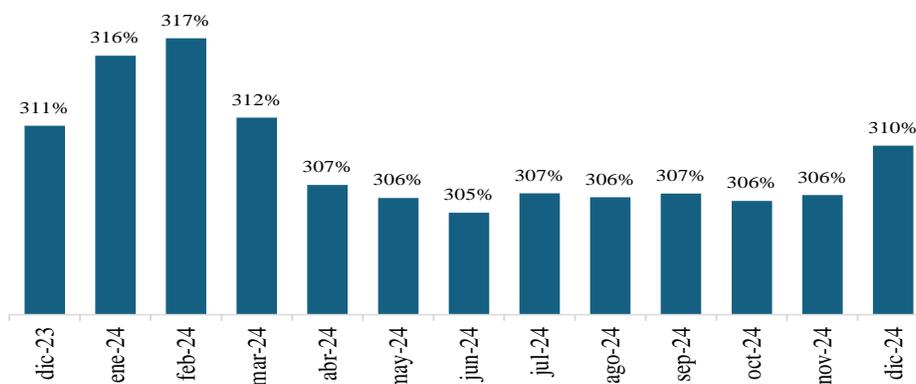
Fuente: CNBV.

IV.6.3.3 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado que enfrenta el sector de las socaps es bajo y guarda congruencia con las características del régimen de inversión establecido en la LRASCAP, el cual solo permite la inversión de excedentes de efectivo en títulos de deuda.

El sector en su conjunto cumple con el nivel de capitalización mínimo requerido por la regulación (150%). A diciembre de 2024, el nivel de capitalización se ubicó en 309.9%. En comparación con diciembre 2023, los requerimientos de capital por riesgo de mercado del sector aumentaron en términos nominales un 13.5%, pasando de 3,312.5 mdp a 3,761.3 mdp (Gráfica 67).

Gráfica 67. Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo: Nivel de Capitalización (%)



Fuente: CNBV.

IV.6.4 Sociedades Financieras Populares (sofipos)

Al 31 de diciembre de 2024 el sector de las sofipos está conformado por 35 entidades, con un activo total de 182,817 mdp, lo que representa un incremento anual de 106.3% (Gráfica 68); las entidades con mayor crecimiento en activos en 2024 operan bajo un modelo de

negocio digital, integrando al sector 5.4 millones de clientes de tarjeta de crédito, al cierre de diciembre de 2024. El 97% de la variación en el saldo del activo total del sector de sofipos se concentra en nueve Sofipos (Tabla 20).

Gráfica 68. Sociedades Financieras Populares: Activos Totales (millones de pesos)



Fuente: CNBV.

Tabla 20. Sociedades Financieras Populares: variación del saldo del activo total (Dic-23 a Dic-24)

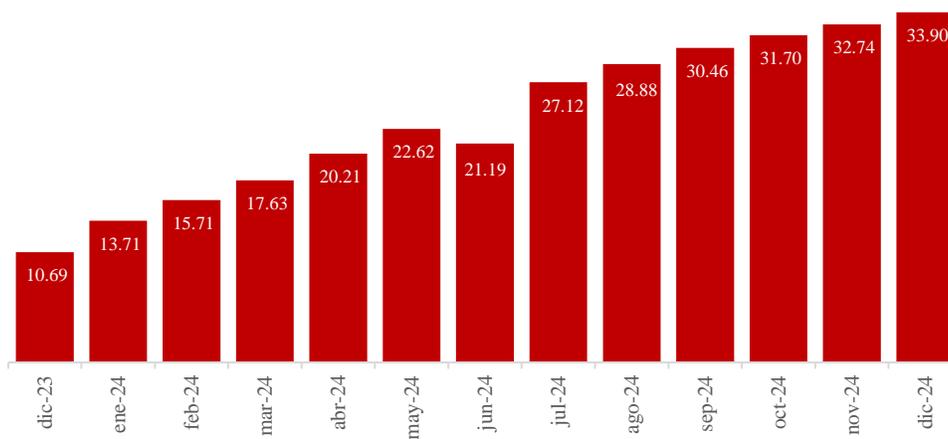
Sofipo	Variación nominal (millones de pesos)	Variación porcentual
NU México Financiera	64,702	168.4%
Stori México	11,387	4321.2%
Klar Technologies	8,586	401.6%
Financiera Sustentable de México	5,795	66.4%
Crediclub	1,184	22.8%
Fondea Technologies	945	91.1%
Administradora de Caja Bienestar	-33	-2.2%
Ku-Bo Financiero	-467	-17.9%
Consejo de Asistencia al Microemprendedor	-702	-11.5%

Fuente: CNBV

Las sofipos son sensibles a problemas de liquidez debido a la falta de fuentes de fondeo alternativas a la captación. En algunos casos esta sensibilidad se afecta por la concentración de la captación en pocos clientes, y en los casos de sofipos con modelos digitales, estas son sujetas a retiros de depósitos derivados de mejores ofertas de rendimiento. Otro factor de

riesgo propio del sector de sofipos es que el mecanismo de protección al ahorro de sus clientes es acotado ante contingencias de Sofipos de tamaño mediano a grande, aunque ha mejorado su situación patrimonial, debido al crecimiento observado en la captación por parte de sofipos con modelos de negocio digitales, lo que ha incrementado las cuotas al mecanismo de protección. El patrimonio disponible del fondo de protección de las sofipos y de protección a sus ahorradores al cierre de 2024 es de 578 millones de pesos, el cual se constituye de las cuotas pagadas por las sofipos (Gráfica 69).

Gráfica 69 . Sociedades Financieras Populares: Total de cuotas al Fondo de Protección



Fuente: CNBV.

Con respecto del riesgo operativo, las sofipos, en general, presentan gobierno corporativo y gestión directiva deficientes; la mayoría cuentan con infraestructura operativa y tecnológica rezagada, dependiente de proveedores externos, carencia de controles operativos y gestión de riesgos robustos; asimismo, históricamente presentan alto gasto administrativo y de operación.

La CNBV en sus labores de regulación y supervisión exige a las sofipos implementar controles internos robustos, segregación de funciones, auditorías internas y externas periódicas, así como la adopción de tecnologías de seguridad para proteger la información y las transacciones. También se establecen límites de exposición al riesgo, protocolos de gestión de crisis y planes de contingencia, con el fin de asegurar que estas puedan enfrentar cualquier eventualidad sin comprometer su solvencia económica.

En el sector de las sofipos, se observaron nuevamente pérdidas, las cuales ascendieron a 3,692 mdp que representan el 2% del total de activos del sector al cierre de diciembre de 2024. El 96.9% de las pérdidas se concentra en las seis entidades del sector siguientes (Tabla 21).

**Tabla 21. Sociedades Financieras Populares:
principales resultados netos negativos del sector**
(al cierre de diciembre 2024)

Sofipo	Resultado neto (millones de pesos)	Participación de mercado Resultado neto del sector	Activos (millones de pesos)	Resultado neto/ Activos	NICAP
NU México Financiera	-1,991	53.9%	103,117	-1.9%	240.0%
Stori México	-707	19.1%	11,650	-6.1%	155.1%
Consejo de Asistencia al Microemprendedor	-427	11.6%	5,380	-7.9%	102.1%
Klar Technologies	-327	8.9%	10,724	-3.1%	133.2%
Financiera Sustentable de México	-125	3.4%	14,523	-0.9%	135.0%

Fuente: CNBV.

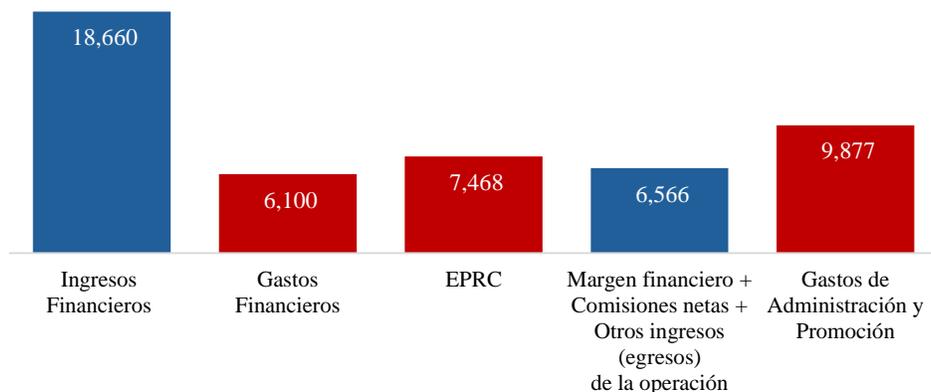
Al 31 de diciembre de 2024, se presentó un efecto positivo a nivel sector en la rentabilidad por comisiones netas y otros ingresos (egresos) de la operación (3,795 millones de pesos), que sumados al margen financiero ajustado dan como resultado ingresos totales de la operación por 7,281 millones de pesos, mientras que los gastos de administración y promoción (GAYP) ascendieron a 12,637 millones de pesos, lo que llevó a un resultado neto de -3,692, dichos GAYP representaron 362.5 % del margen financiero ajustado, que en relación con diciembre del año anterior, incremento en 168.50 puntos porcentuales, es decir, 194.0%, tal como se aprecia a continuación (Tabla 22, Gráfica 70 y Gráfica 71).

Tabla 22. Sociedades Financieras Populares: estado de resultados agregado
(al cierre de diciembre 2024)

Conceptos	dic-23	dic-24
Margen Financiero	12,560	12,172
Margen Financiero Ajustado	5,091	3,486
Comisiones netas	1,827	3,613
Resultado por intermediación y Otros ingresos (egresos) de la operación	-352	181
Recursos Disponibles para la cobertura de GAYP	6,566	7,281
GAYP	9,877	12,637
Participación en Subsidiaria e Impuestos causados y diferidos	946	1,664
Resultado neto	-2,365	-3,692
GAYP / Margen financiero ajustado	194.0%	362.5%

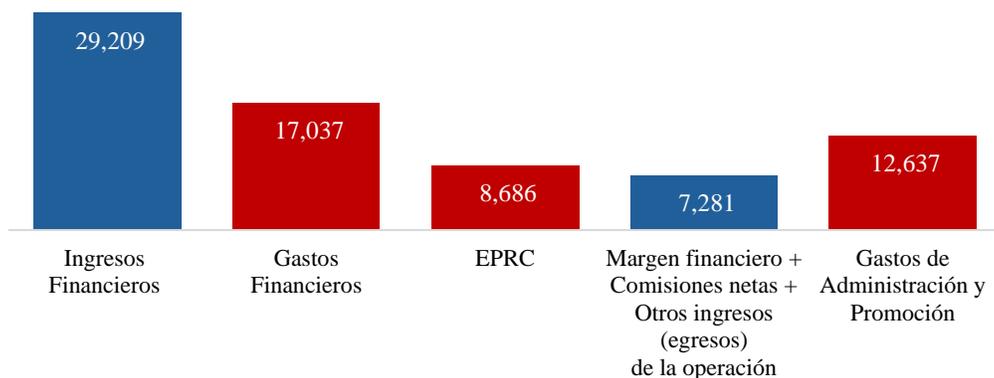
Fuente: CNBV.

Gráfica 70. Sociedades Financieras Populares: Estructura del estado de resultados 2023 (millones de pesos)



Fuente: CNBV.

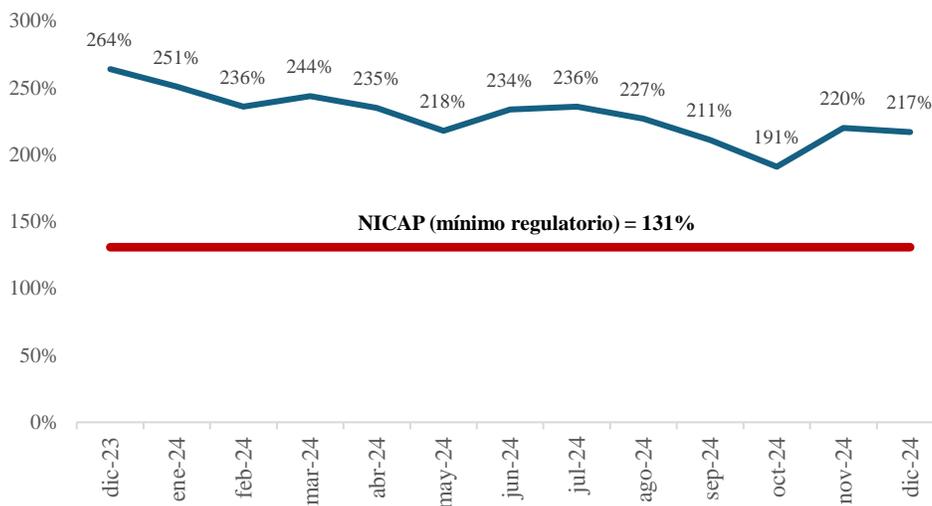
Gráfica 71. Sociedades Financieras Populares: Estructura del estado de resultados 2024 (millones de pesos)



Fuente: CNBV.

No obstante, es importante destacar que el sector en su conjunto mantiene un nivel de capitalización de 216.63%, que cumple con el nivel de capitalización mínimo requerido por la regulación, equivalente a 131% (Gráfica 72).

Gráfica 72. Sociedades Financieras Populares: Nivel de capitalización (NICAP) (%)



Fuente: CNBV.

IV.6.4.1 Riesgo de crédito

Durante 2024, la cartera de crédito total del sector de sofipos presentó un incremento anual de 46.0%, por un monto de 20,260 mdp. Respecto de sus componentes, la cartera vigente se incrementó en 46.3%, mientras que la cartera vencida se incrementó en 43.1%.

Al cierre de diciembre de 2024, la cartera de crédito total se compone: en 28.5% por créditos comerciales, en 71.4% por créditos de consumo y en 0.1% por créditos a la vivienda. El índice de morosidad (IMOR) de la cartera de crédito de las sofipos a diciembre de 2024, respecto al cierre del año anterior, pasó de 9.8% a 9.6%, con un decremento de 20 puntos base.

Por otra parte, el índice de cobertura de cartera vencida total al cierre de diciembre de 2024 se ubicó en 103.1%, aumentando 202 puntos base respecto de diciembre de 2023. Durante 2024, el saldo de las estimaciones preventivas por riesgos crediticios se incrementó en 2004 en 2,004 mdp, equivalente a un crecimiento del 46%. El 81.7% de dicho incremento corresponde a la calificación de cartera de consumo.

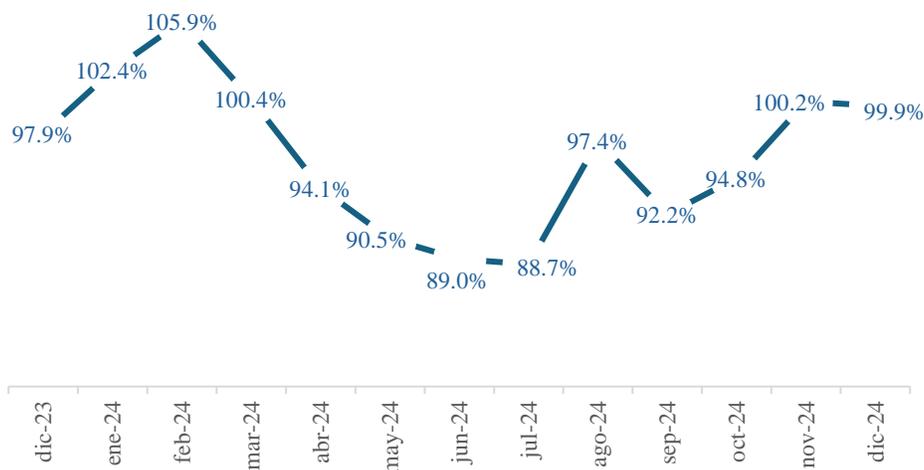
IV.6.4.2 Riesgo de liquidez

En el caso de las sofipos, su principal rubro de financiamiento es la captación tradicional. A diciembre de 2024 dicho rubro representó el 235.1% de la cartera de crédito total y 94.1% del pasivo total. Dicha captación presentó un incremento de 186.2%, al aumentar su saldo de 52,805 mdp en diciembre de 2023 a 151,147 mdp al cierre de 2024, variación explicada fundamentalmente por las campañas de captación emprendidas por las principales entidades del sector con modelo de negocio digital. Los préstamos bancarios y de otros organismos representaron el 3.8% del pasivo total.

Las sofipos presentan limitaciones en cuanto a capacidad de gestión de liquidez, pues su financiamiento muestra una concentración de 42.3% en la captación a la vista con intereses

y, a diciembre de 2024, su coeficiente de liquidez es de 99.9%. Además, son pocas las entidades del sector que tienen acceso al fondo de la banca múltiple, banca de desarrollo y otros organismos. Lo anterior, principalmente debido a su alto índice de morosidad y rentabilidad negativa (Gráfica 73)

Gráfica 73. Sociedades Financieras Populares: Coeficiente de Liquidez (%)



Fuente: CNBV.

IV.6.4.3 Riesgo de mercado

Las sofipos enfrentan riesgo de mercado derivado de sus posiciones en instrumentos de deuda y por el riesgo de disminución del margen financiero debido al descalce entre los plazos de sus activos y pasivos. El saldo en inversiones en valores de las sofipos aumentó 187.4%. Por otra parte, el monto de los deudores por reporto aumentó de 2,850 mdp en diciembre de 2023 a 50,344 mdp en diciembre de 2024, un incremento anual de 1,198.8%. La participación de inversiones en valores y deudores por reporto en el activo total se incrementó de 11.3% en diciembre de 2023 a 40.6% en diciembre de 2024.

IV.6.5 Uniones de Crédito

Son intermediarios financieros no bancarios que tienen como propósito principal facilitar el acceso al crédito y a la inversión a determinados sectores productivos de la economía y son un instrumento para disminuir los costos de financiamiento en beneficio de sus socios. Su capital se integra con las aportaciones que hacen sus socios, los cuales solamente pueden ser personas morales y personas físicas con actividad económica.

Es importante destacar que, derivado del régimen aplicable a las Uniones de Crédito y su modelo de negocios, estas entidades únicamente pueden realizar operaciones de crédito con socios que realicen actividades económicas.

Debido a sus características gremiales, las Uniones de Crédito presentan algunos riesgos particulares tales como: alta concentración de socios accionistas y acreditados, estructuras orgánicas reducidas con potencial de riesgo operativo importante, por la concentración de

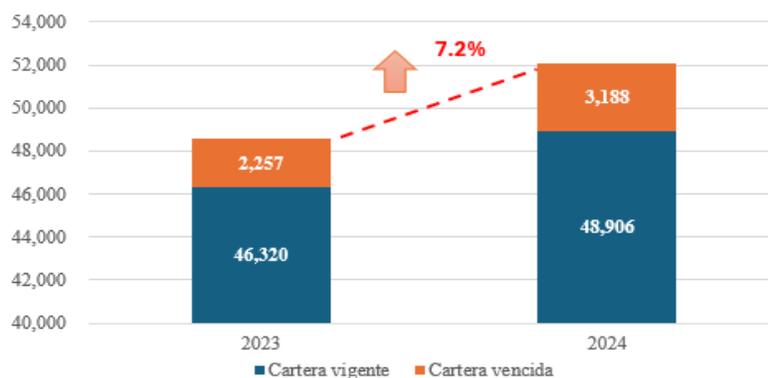
funciones, asimismo cuenta con fuentes de fondeo limitadas, lo que puede implicar poco margen para diversificar la cartera de crédito.

Al cierre de diciembre de 2024, los activos del sector presentan un incremento de 4.6% anual y se ubican en 69,430 mdp. Por otra parte, en el mismo mes, las uniones generaron una utilidad 16.01% menor respecto de la registrada a diciembre de 2023, para quedar en 1,173 mdp en 2024.

IV.6.5.1 Riesgo de crédito

La cartera total de las uniones de crédito incrementó 7.2% en el último año para quedar en 52,094 mdp al cierre de diciembre de 2024. El IMOR de la cartera de crédito de las uniones se incrementó de 4.6% en diciembre de 2023 a 6.1% en diciembre de 2024 (Gráfica 74).

Gráfica 74. Uniones de Crédito: Integración de la Cartera de Crédito
(Millones de pesos)

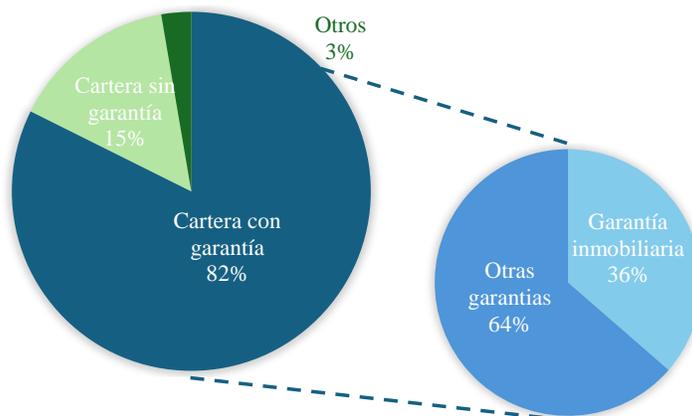


Fuente: CNBV

El incremento en la cartera de crédito vencida fue del 23.28% anual, la cual se ubica en 6,672 mdp a diciembre de 2024, y representa el 3.2% de los activos totales. El porcentaje de estimaciones preventivas para riesgos crediticios respecto de la cartera total cerró el mes de diciembre en 3.0% en comparación del 2.7% al cierre de diciembre del año anterior, como consecuencia del incremento en la cartera vencida. Por su parte, el porcentaje de cobertura de cartera vencida presentó un decremento de 13.74% en el mismo periodo.

A diciembre de 2024, el 82.3% de la cartera comercial tiene algún tipo de colateral, lo que mitiga el riesgo de crédito; de estos créditos con garantía, el 30% cuentan con garantía inmobiliaria y 70% cuenta con otro tipo de garantías (Gráfica 75).

Gráfica 75. Uniones de Crédito: composición de la cartera comercial garantizada (%)



Fuente: CNBV.

IV.6.5.2 Riesgo de liquidez

El principal rubro de financiamiento de las uniones son los préstamos de socios, que corresponde al financiamiento más estable. Su porcentaje de participación respecto de los préstamos totales aumentó con respecto al año pasado (de 76.6% a 79.7%). De esta forma, los préstamos bancarios y de otros organismos presentaron, al cierre de diciembre de 2024, un decremento anual de 9.7%.³³

El 78.5% de las operaciones de fondeo de las uniones con sus socios están pactadas a corto plazo, lo que podría representar un reto para administrar el riesgo de liquidez si los socios deciden retirar sus recursos.

IV.6.5.3 Riesgo de mercado

El régimen de inversión para las uniones se encuentra acotado por la Ley de Uniones de Crédito a valores gubernamentales y bancarios que, si bien permite operaciones con valores e incluso con derivados, estos últimos solo pueden realizarse con fines de cobertura. A diciembre de 2024, 3 entidades presentan operaciones con derivados.

En el periodo, los activos sujetos a riesgo de mercado se incrementaron 2.7% entre diciembre 2023 y diciembre 2024 para quedar en 8,675 mdp.

IV.7 Seguimiento de la evolución del Sector Fintech

La innovación tecnológica ha generado el surgimiento de empresas que, mediante el uso de nuevas tecnologías digitales y disruptivas, ofrecen productos y servicios financieros a la población, tales como nuevos esquemas de financiamiento, ahorro, inversión, modelos de pagos, entre otros, mediante el uso de canales digitales, el aprovechamiento del internet y de

³³ A las Uniones de Crédito no se les permite realizar captación del público en general; obtienen fondeo principalmente, a través de préstamos de sus socios, así como de la banca y otros organismos; adicionalmente, su marco legal les permite emitir valores, para su colocación entre el gran público inversionista, excepto obligaciones subordinadas de cualquier tipo, no obstante, actualmente, ninguna unión de crédito tiene emisiones en circulación.

dispositivos móviles, así como una sana competencia en la oferta y prestación de servicios financieros por parte de los distintos tipos de Entidades e Instituciones que integran el sistema financiero, lo cual a su vez incentiva la ampliación de la inclusión financiera y coadyuva a mejorar el financiamiento de las micro, pequeñas y medianas empresas, a fin de favorecer el desarrollo del país y apoyar al bienestar de la población.

Para fomentar el uso responsable de las nuevas tecnologías en la provisión de servicios financieros, se estableció un nuevo marco regulatorio. El 9 de marzo de 2018 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (LRITF), la cual contempló dos tipos de Instituciones de Tecnología Financiera (ITF): las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico (IFPE) y las Instituciones de Financiamiento Colectivo (IFC).

Al 31 de diciembre de 2024, el sector de Instituciones de Tecnología Financiera se integra de 84 Instituciones de la siguiente manera:

- 64 ITF se encuentran en operación:
 - 42 son Instituciones de Fondos de Pago Electrónico.
 - 22 son Instituciones de Financiamiento Colectivo.
- 20 ITF por iniciar operaciones (preoperativas):
 - 15 son Instituciones de Fondos de Pago Electrónico.
 - 5 son Instituciones de Financiamiento Colectivo.

En lo que respecta a la supervisión del sector de Instituciones de Tecnología Financiera durante 2024:

Con base en una metodología de riesgos, basada en aspectos financieros como activos totales, capital contable, recursos de los clientes, se llevaron a cabo 25 Visitas de Inspección Ordinaria (VIO), de las cuales 11 fueron a IFC y 14 a IFPE. Cabe resaltar que, de estas 25 visitas, 4 efectuaron en conjunto con el área de prevención de operaciones con recursos de procedencia ilícita y financiamiento al terrorismo y 4 con el área de supervisión de riesgo operacional y tecnológico. Adicionalmente se llevó a cabo una Visita de Inspección Especial (VIE) a una IFPE, con el propósito de revisar que las actividades de dicha Institución se apegaran a lo establecido en el marco regulatorio vigente, así como revisar sus operaciones, patrimonio y en general su situación financiera.

Vigilancias. Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2024 se emitieron 110 oficios de solicitud de información específica a las ITF, 137 oficios de observaciones y recomendaciones. En complemento al seguimiento de las observaciones formuladas, se emitieron 19 oficios de acciones y medidas correctivas. Asimismo, se emitieron 10 oficios de solicitud de información y 5 oficios de observaciones por incumplimientos de las ITF a la regulación aplicable en materia de seguridad de la información, riesgo operacional y tecnológico, así como 3 oficios de acciones y medidas correctivas.

V. Pruebas de estrés

V.1 Pruebas de estrés del sector de banca múltiple

La Evaluación de Suficiencia de Capital (ESC) bajo Escenarios Supervisores, aplicable a las instituciones de banca múltiple (IBM), es la evaluación anual mediante la cual se determina si las entidades cuentan con el capital suficiente para cubrir potenciales pérdidas derivadas de los riesgos a los que estarían expuestas.

Con la finalidad de presentar los principales resultados de las instituciones de banca múltiple participantes en la ESC 2024-2026, las instituciones llevaron a cabo proyecciones de los estados financieros, Activos Sujetos a Riesgo Totales (ASRT) y Capital Neto (CN), considerando dos tipos de escenarios: Base (EB) y Adverso (EA). Estos escenarios contemplan supuestos sobre un conjunto de variables macroeconómicas y distintos factores de riesgo: crecimiento económico, desempleo, nivel de inflación, índice de precios y cotizaciones, tipos de cambio, tasas de interés, pérdida esperada para el portafolio de crédito y cargos de capital para posiciones de mercado y tasas de fondeo.

Es importante mencionar que la ESC 2024-2026 incluye la proyección de los estados financieros en apego a la normatividad vigente, con énfasis en capturar la operatividad de cada institución, reflejada en el tipo de producto de crédito que opera. En comparación con la ESC 2023-2025, en esta evaluación prevalecen criterios que dan estabilidad estructural al estado de situación financiera, como:

- La clasificación de las carteras de crédito por nivel de riesgo. Se reconoce que algunas carteras tienen una probabilidad de incumplimiento muy baja, por lo que no se les proyecta incumplimiento.
- Se restringe la proyección a las carteras de crédito que mantenían un saldo positivo al cierre del tercer trimestre de 2024.
- Para la cartera en Etapa 3 no se proyectan intereses devengados, pero sí se permite realizar quitas o castigos, siempre que la institución lo tenga dentro de sus políticas y los haya aplicado en el último año de operación.
- Se considera que, bajo escenarios de estrés, algunas variables son afectadas por la contracción del crédito, por ejemplo, los costos asociados a la administración de la cartera o la modificación en las fuentes de financiamiento. En este sentido, en el escenario adverso se restringen el margen financiero, la captación de bajo costo, los resultados por intermediación, las comisiones y tarifas, los gastos de administración y promoción y los otros ingresos y gastos, así como los requerimientos por riesgo operacional.
- Se monitorea que las instituciones de Importancia Sistémica Local (ISL)³⁴ cumplan con el porcentaje adicional de suplemento de conservación de capital conocido como

³⁴ La Junta de Gobierno de la CNBV designó, mediante comunicado de prensa de 2024, como instituciones ISL a BBVA México, Banamex, Santander, Banorte, HSBC, Scotiabank e Inbursa, con base en información al cierre de diciembre de 2023.

Capacidad Total de Absorción de Pérdidas (TLAC, por sus siglas en inglés), el cual debe ser de 4.88% para diciembre de 2024 y 6.5% para diciembre de 2025.

V.1.1 Resultados de las pruebas de estrés

- Los bancos en su conjunto son resilientes, ya que cuentan con un nivel de capital suficiente para afrontar las pérdidas inherentes a su operación en ambos escenarios.
- Al cierre de diciembre de 2026, fin del periodo proyectado³⁵, el Índice de Capitalización (ICAP) del sistema se ubicó en 19.33% en el EB y en 18.41% en el EA.
- En el escenario base, al cierre de 2026, el resultado neto proyectado se ubicó en 252 mmdp, mientras que en el escenario adverso fue de 70 mmdp.
- Ante los impactos adversos generados por los movimientos en las variables macroeconómicas y por los supuestos de crédito, la banca respondió, principalmente, con la contracción de sus operaciones.

Cartera de crédito³⁶

El dinamismo en la cartera de crédito fue afectado por las variables económicas en los diferentes escenarios. La recuperación más rápida de la economía en el escenario base se reflejó en un mayor volumen de crédito, que llegó a 8,983 mmdp al final de la proyección. En el escenario adverso, el menor crecimiento económico, aunado al mayor nivel de desempleo durante 2025, repercutió en un menor crecimiento del crédito, que en el mismo periodo se ubicó en 8,076 mmdp (Gráfica 76).

Durante el periodo comprendido entre 2024 y 2026, en el escenario adverso, el mayor incremento de cartera en las Etapas 1 y 2 se observó en el crédito al consumo, a una tasa de crecimiento anual de 6.26%³⁷. En segundo lugar, se ubicó la cartera de crédito comercial, con una tasa de 4.05% y, finalmente, la cartera de vivienda con una tasa de 3.59%.

Como parte de la estrategia para hacer frente a las condiciones económicas en el escenario adverso, las instituciones reducen los activos totales con respecto al escenario base, mediante la contracción en el otorgamiento de crédito.

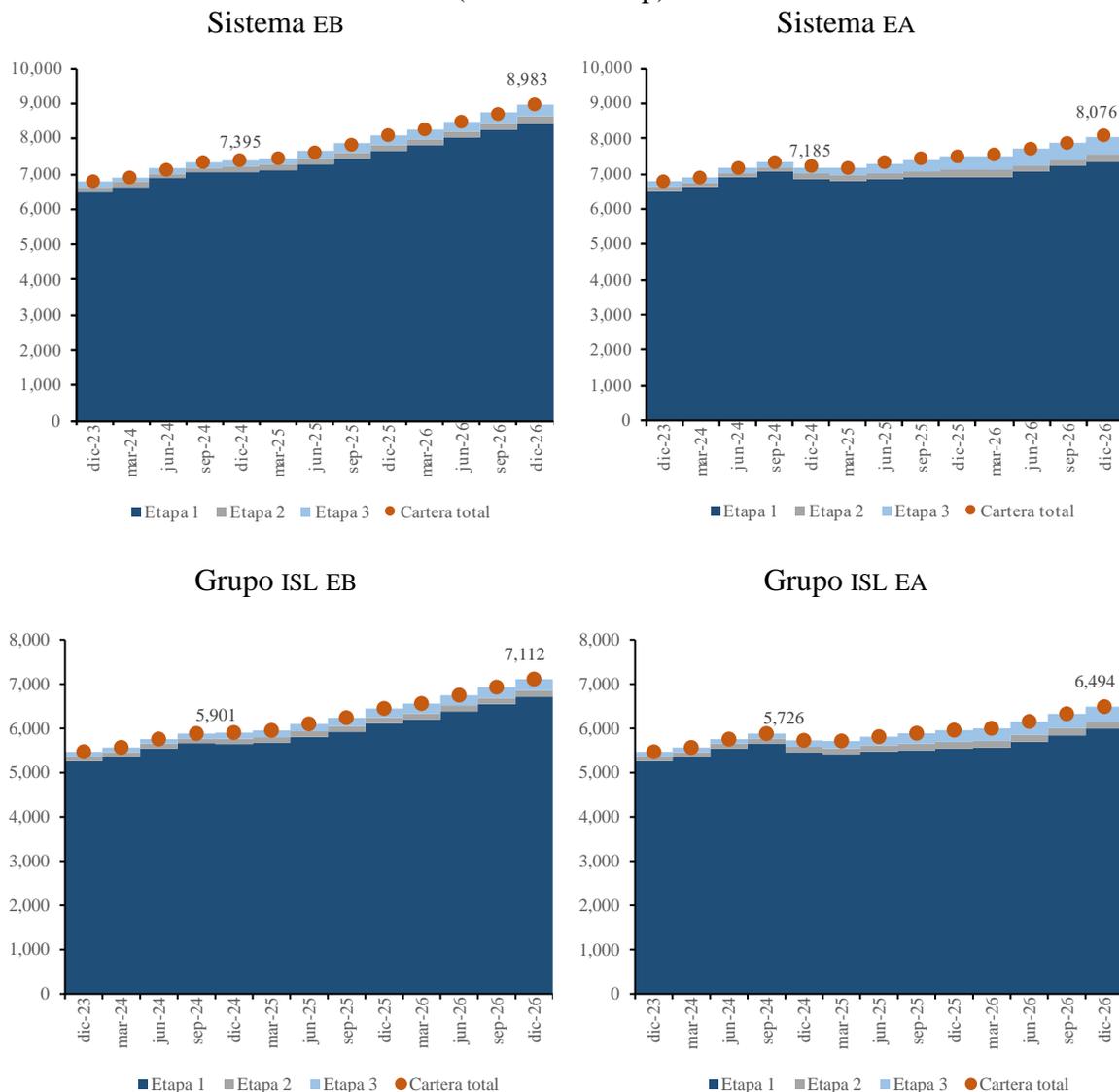
Considerando la proyección en el escenario adverso, sería en 2026 cuando el otorgamiento de crédito mostraría una recuperación.

³⁵ El periodo de proyección para la Evaluación de la Suficiencia de Capital 2024-2026 consideró nueve trimestres desde el cuarto trimestre de 2024 hasta el cuarto trimestre de 2026.

³⁶ Se considera cartera con riesgo de crédito etapa 1, 2 y 3.

³⁷ Los crecimientos a los que se hace referencia a lo largo del documento se calcularon como tasas anuales de crecimiento compuesto (TACC). Esta tasa se utiliza frecuentemente para describir el crecimiento sobre un periodo mayor a un año. La TACC entre los años 0 y n se define de acuerdo con la fórmula siguiente: $TACC = (V_{tn}/V_{t0})^{1/(tn-t0)} - 1$, donde V_{t0} es el valor inicial, V_{tn} el valor final y $tn - t0$ es el número de años transcurridos. Para fines de comparación, la TACC se evalúa para el periodo comprendido entre diciembre 2023 considerado como base y periodo proyectado hasta el mismo mes de 2026.

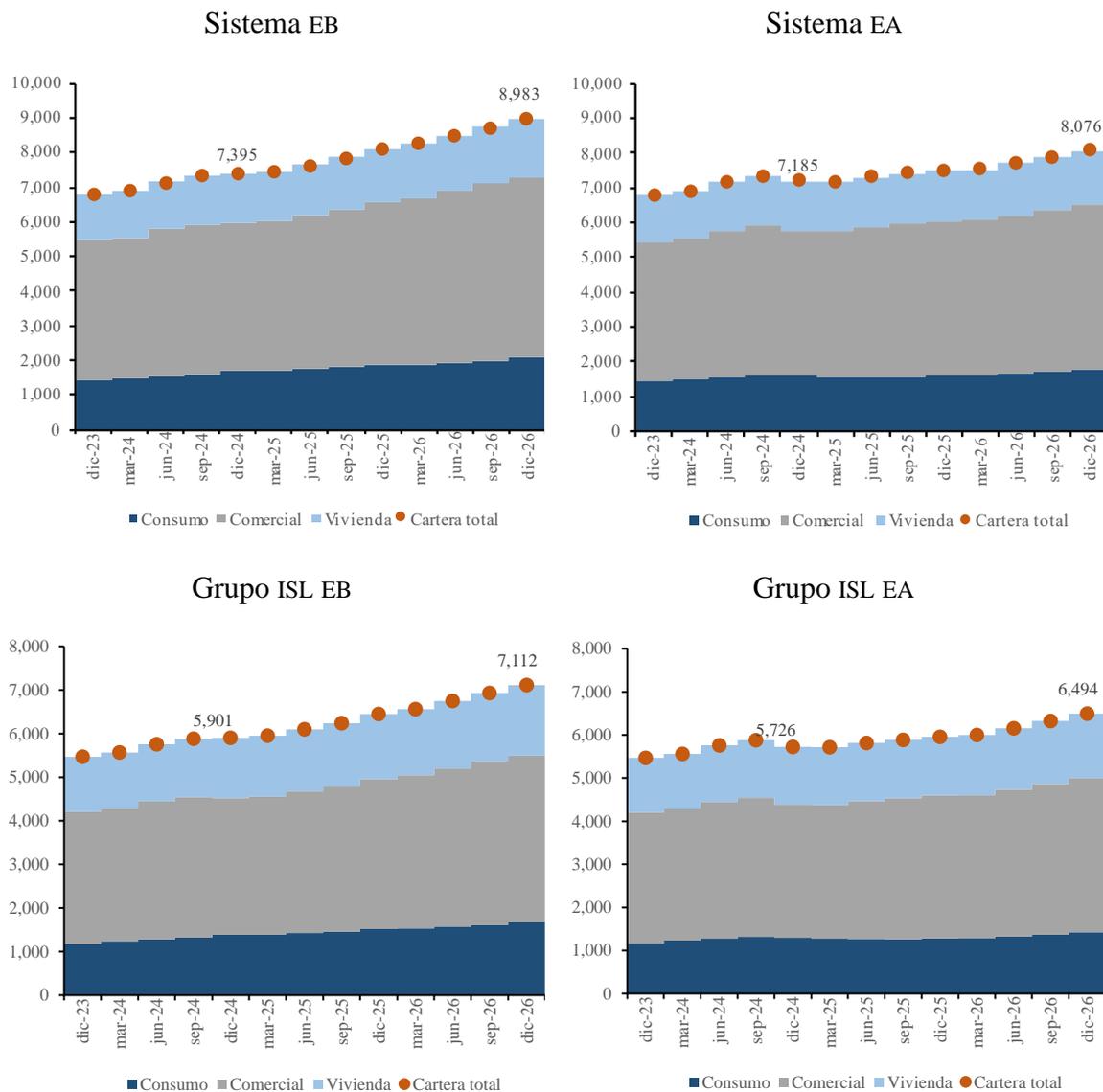
Gráfica 76. Evolución de la cartera por etapa de deterioro
(cifras en mmdp)



Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Las proporciones de los diferentes tipos de crédito se mantuvieron similares en ambos escenarios; no obstante, en el escenario base, las carteras de consumo y vivienda registraron un aumento marginal respecto a su participación en la cartera total, mientras que, en el escenario adverso, mostraron una reducción en su participación (Gráfica 77).

Gráfica 77. Evolución de la cartera por tipo de portafolio (cifras en mmdp)



Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Durante el periodo proyectado, las siete entidades de ISL concentraron, en promedio, el 80% de la cartera de crédito del sistema, con un crecimiento anual compuesto de 9.2% en el escenario base y de 5.9% en el adverso.

Calidad de la cartera de crédito

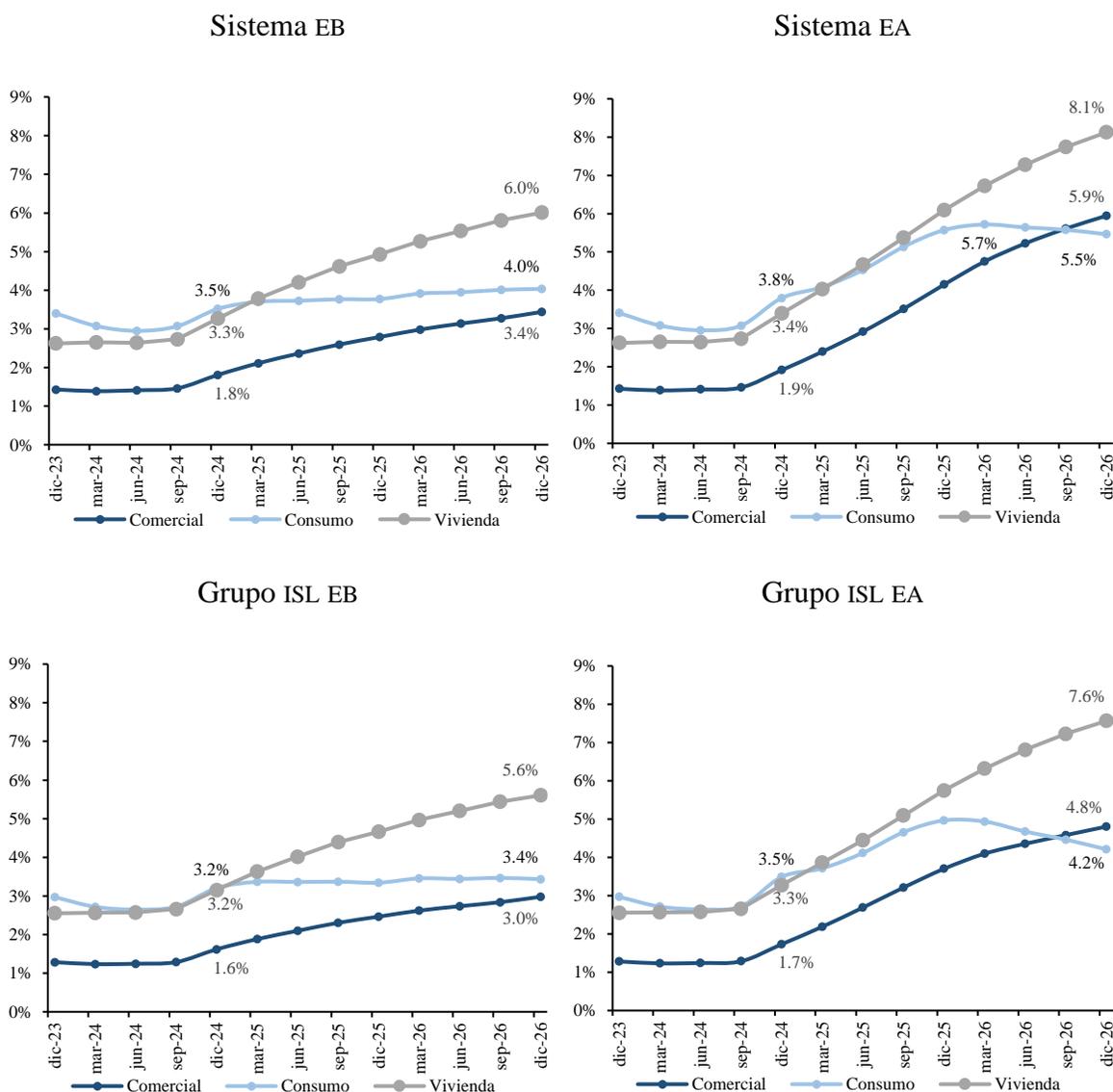
De forma general, el deterioro de las carteras, medido por el índice de morosidad (IMOR)³⁸, creció hasta alcanzar niveles máximos en 2026, en ambos escenarios (Gráfica 78). La cartera

³⁸ El Índice de Morosidad bajo la metodología IFRS9 se calcula con el saldo de la cartera en etapa 3 dividido entre el saldo de la cartera total al cierre del periodo observado.

de crédito a la vivienda es la que presentó niveles de deterioro mayores, que llegaron a 6.0% y 8.1% en los escenarios base y adverso, respectivamente. En el caso de la cartera comercial, el deterioro llegó a 3.4% y 5.9% en los escenarios base y adverso, respectivamente. La cartera de consumo presentó mayor deterioro en el escenario adverso durante el 1T26, cuando llegaría a 5.7%, debido a que las proyecciones de algunas variables macroeconómicas, como la tasa de desempleo y la inflación, son más severas.

La calidad de la cartera de las entidades ISL es mejor, comparada con la del sistema. El IMOR de la cartera de consumo al término de la proyección se ubicó en 3.4% y 4.2%, en los escenarios base y adverso, respectivamente. Por su parte, la cartera comercial en el escenario base registró un IMOR de 3.0% y de 4.8% en el escenario adverso. Finalmente, la cartera de vivienda registró un IMOR de 5.6% y 7.6%, en los escenarios base y adverso, respectivamente.

Gráfica 78. IMOR de la cartera por tipo de portafolio
(cifras en mmdp)



Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Captación

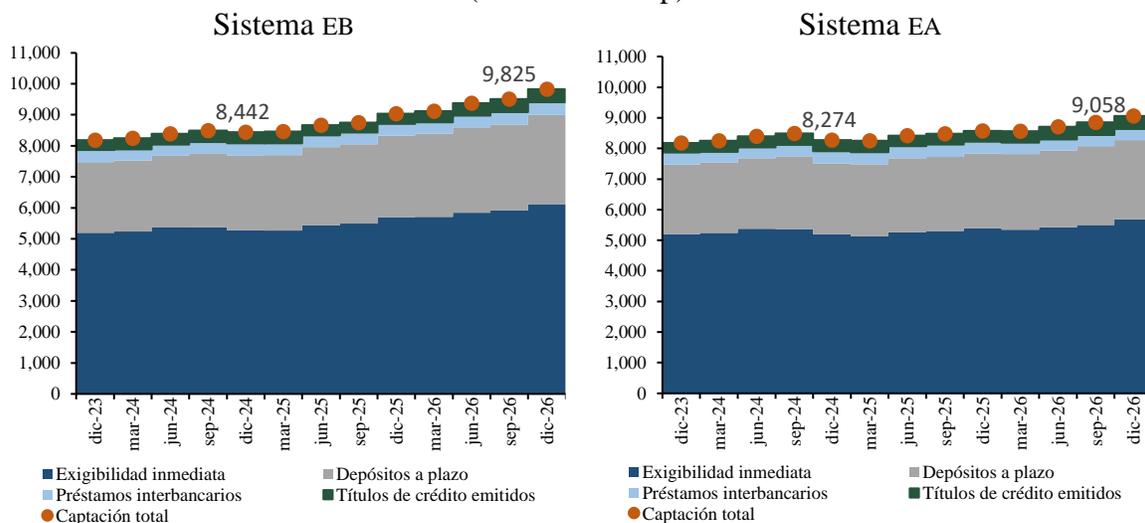
Derivado de las condiciones económicas hipotéticas proporcionadas por la CNBV, en el escenario base se estimó una disminución en las tasas de interés de captación, mientras que, en el escenario adverso, se proyecta que las tasas presenten un incremento a partir del primer trimestre de 2025, seguido de una disminución acelerada a partir del cuarto trimestre de 2025 para terminar en 2026 en niveles ligeramente superiores al escenario base.

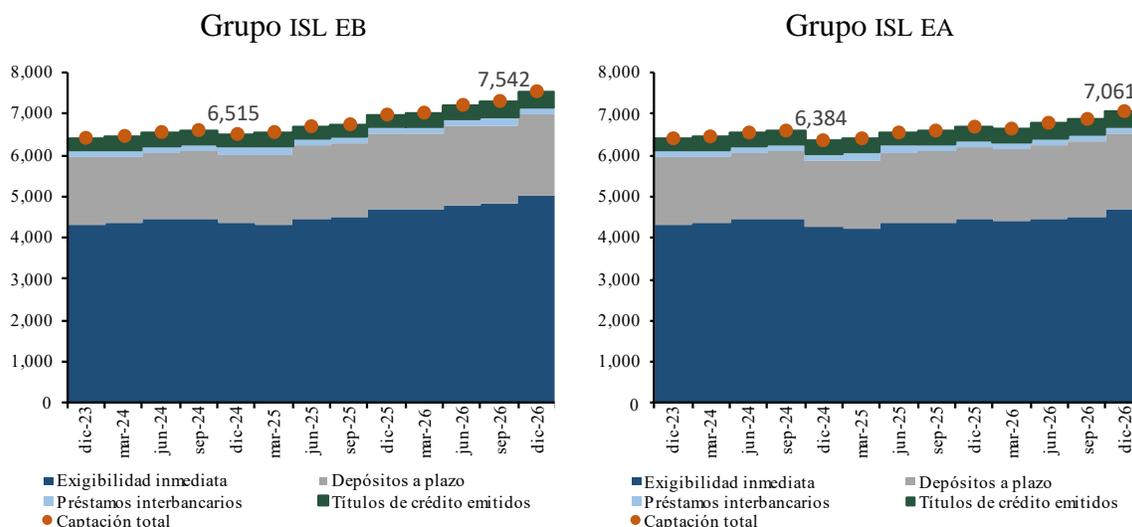
En ambos escenarios, la captación aumentó a lo largo de la proyección. La tasa anual compuesta de crecimiento entre 2023 y 2026 fue de 6.3% en el escenario base y de 3.4% en el adverso. Se observó que, en su mayoría, la captación se integró por fondeo de bajo costo. Los depósitos a plazo presentaron los mayores incrementos tanto en el escenario base como en el adverso, siendo los aumentos de 8.1% y 4.4%, respectivamente (Gráfica 79).

Cabe señalar que los bancos ISL concentraron, en promedio, 78% de la captación en ambos escenarios durante todo el periodo proyectado, con crecimientos en los depósitos a plazo de 7.1% en el escenario base y 4.2% en el escenario adverso, de diciembre 2023 al cierre de la proyección, seguido por depósitos de exigibilidad inmediata que crecieron 5.0% y 2.7% en los escenarios base y adverso, respectivamente.

El crecimiento proyectado en el saldo de la captación y la cartera de crédito mostró que los bancos en el escenario base tuvieron una mayor fuente de fondeo para su operación. En el escenario base, aunque hay un menor crecimiento en el crédito otorgado, también lo hay en la captación, por lo que el monto disponible para otorgar créditos se reduce.

Gráfica 79. Composición de la captación
(cifras en mmdp)





Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Capital neto

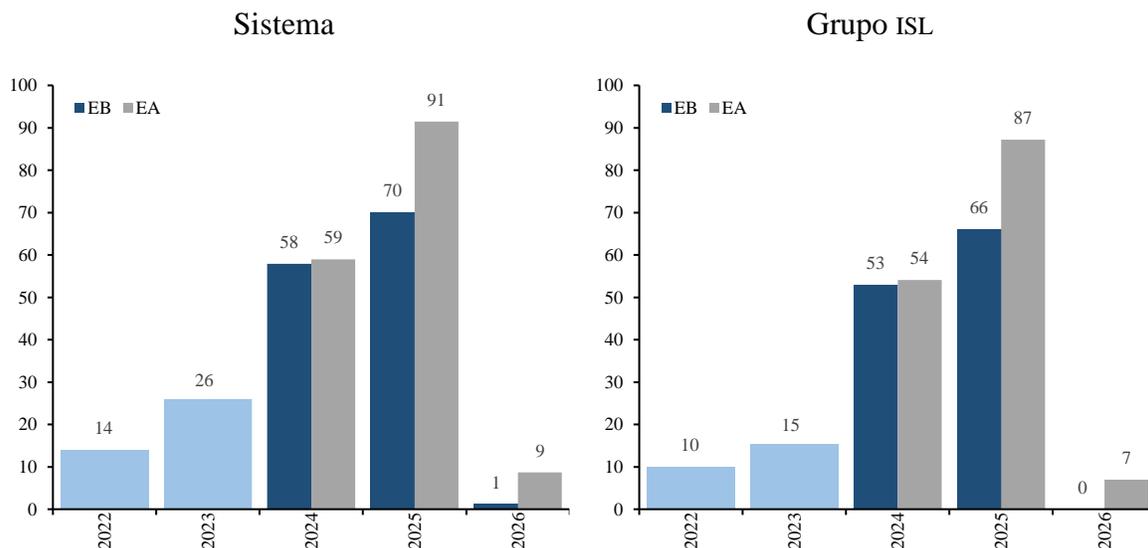
El capital neto del sistema se ubicó en 1,571 mmdp al cierre de 2024 en el escenario base y en 1,573 mmdp en el adverso. En el escenario base, el crecimiento anual del sector es de 9.7%, correspondiente a 1,900 mmdp al cierre de 2026. En el escenario adverso se observa un crecimiento menor, de 3.0%, provocado por la disminución en la capacidad para generar ingresos dadas las hipotéticas condiciones económicas de dicho escenario, con un monto de 1,669 mmdp.

Aportaciones de capital y emisión de obligaciones subordinadas

En esta evaluación se consideran las aportaciones de capital que realizan los bancos para hacer frente a una situación adversa.

Además, como consecuencia de la implementación del TLAC, las entidades ISL realizan aportaciones a capital y emiten deuda subordinada por un monto acumulado a diciembre de 2026 (es decir, durante todo el periodo de proyección) de 105 mmdp en el escenario base y 135 mmdp en el escenario adverso (Gráfica 80). A nivel sistema, las aportaciones acumuladas de capital serían por 112 mmdp y 142 mmdp para los escenarios base y adverso, respectivamente. Durante el periodo proyectado, 93.9% y 94.6% del total de emisiones de obligaciones y aportaciones de capital corresponden a las entidades ISL en los escenarios base y adverso, respectivamente.

Gráfica 80. Aportaciones de capital + Deuda Subordinada
(cifras en mmdp)



Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Pago de dividendos y cupones

Durante 2023, el pago de dividendos incrementó con respecto a 2022. En las proyecciones realizadas, se estima que, para el cierre de 2024, en el escenario base se habrían distribuido dividendos por un monto equivalente al 60.8% de las utilidades de 2023.

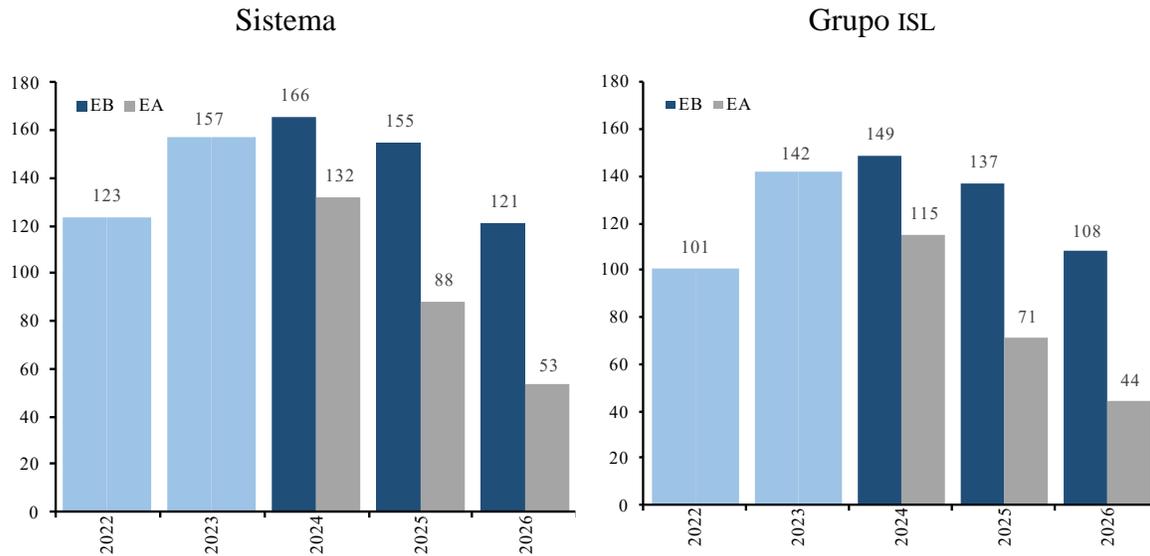
Del total de los dividendos y cupones proyectados³⁹ en el escenario base (331 mmdp), 89.4% corresponden a bancos ISL, y de los 163 mmdp proyectados en el adverso, 81.3% corresponden a los bancos ISL (Gráfica 81).

Los dividendos y cupones del sistema proyectados para ser pagados en 2025 representaron 55% y 37.5% de las utilidades proyectadas en 2024 en los escenarios base y adverso, respectivamente.

Los dividendos y cupones del sistema proyectados para ser pagados en 2026 representaron 47.5% y 65.4% de las utilidades proyectadas en 2025 en los escenarios base y adverso, respectivamente.

³⁹ El total incluye pagos de cupón (obligaciones subordinadas) que se aplican contra resultados acumulados por un total de 19 mmdp en el EB y 22 mmdp en el EA para los periodos de proyección del 4T2024 al 4T2026.

Gráfica 81. Pago de dividendos y cupones
(cifras en mmdp)



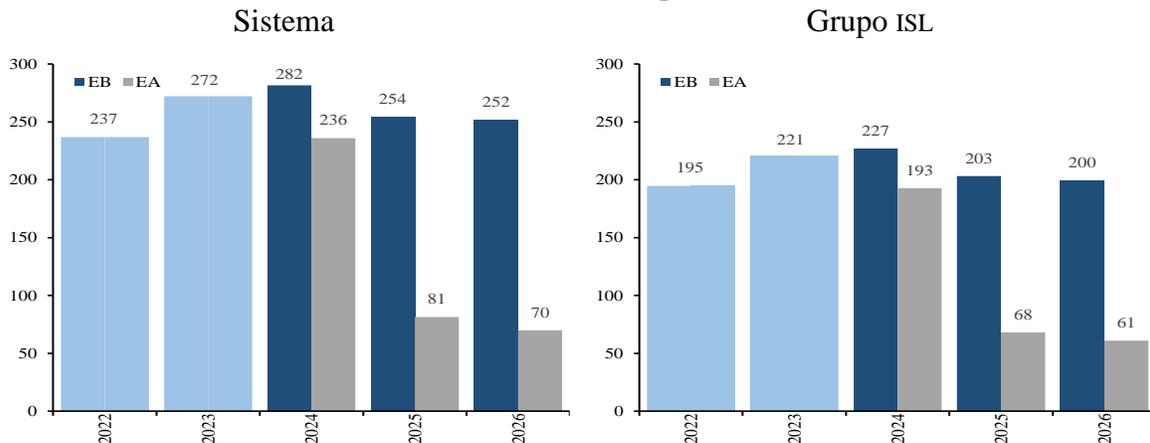
Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Resultado neto

Al cierre de diciembre de 2024, se proyecta un resultado neto de 282 mmdp en el escenario base, mientras que en el escenario adverso se estimó un resultado neto de 236 mmdp, cifras 3.5% mayor y 13.3% menor (en términos nominales), respectivamente, que lo reportado en diciembre de 2023 (272 mmdp) (Gráfica 82).

El entorno económico proyectado en 2025 en el escenario adverso impactaría en la capacidad de las entidades para generar ingresos, incrementando las estimaciones preventivas y contrayendo el resultado neto.

Gráfica 82. Resultado neto
(cifras en mmdp)



Fuente: Resultados ESC 2024-2026

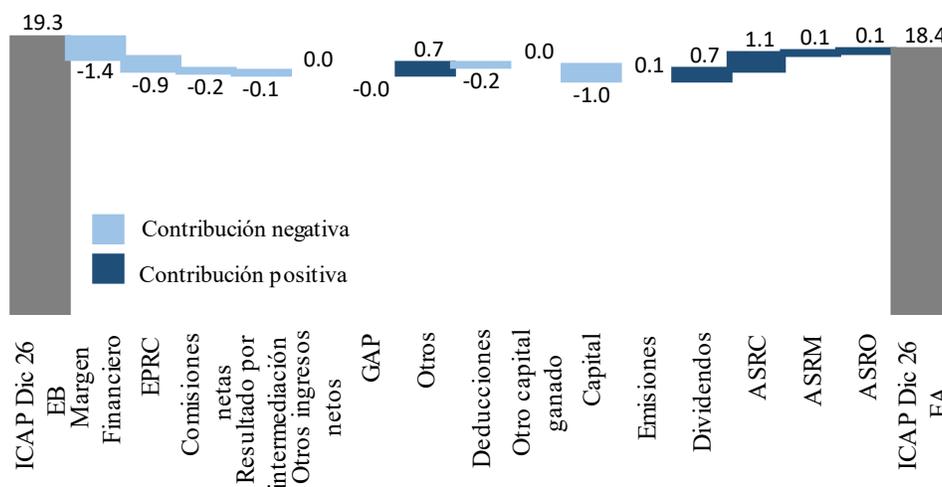
Diferencias entre escenarios

Al cierre de diciembre de 2026, el ICAP del sistema se ubicó en 19.3% y 18.4% en los escenarios base y adverso, respectivamente (Gráfica 83).

La diferencia se debió principalmente a que, en el escenario adverso, se estimó un menor margen financiero, así como una mayor constitución de Estimaciones Preventivas por Riesgo de Crédito (EPRC), derivado del deterioro de la cartera.

Por otra parte, la disminución de pago de dividendos y la reducción de los activos sujetos a riesgo de crédito, debido a la contracción de la cartera, fortalecieron la solvencia del sector bancario.

Gráfica 83. Diferencias entre el ICAP de escenarios
(puntos porcentuales)

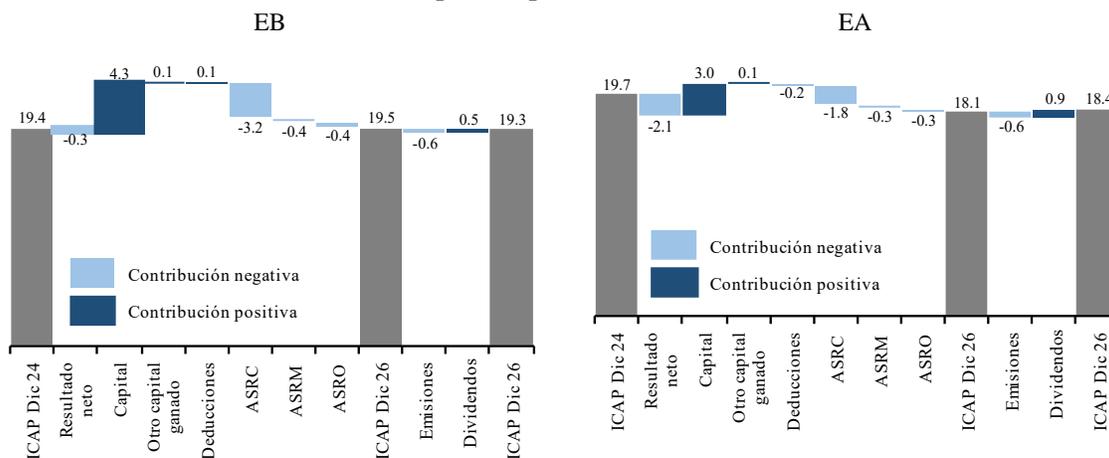


GAP: Gastos de Administración y Promoción
Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Índice de capitalización

Al cierre de 2024, el Índice de Capitalización (ICAP) del sistema se estimó en 19.4% en el escenario base y 19.7% en el escenario adverso, mientras que al término de la proyección se estimó en 19.3% y 18.4% en los escenarios base y adverso, respectivamente (Gráfica 84), cifras que corresponden a los niveles más bajos proyectados en ambos escenarios.

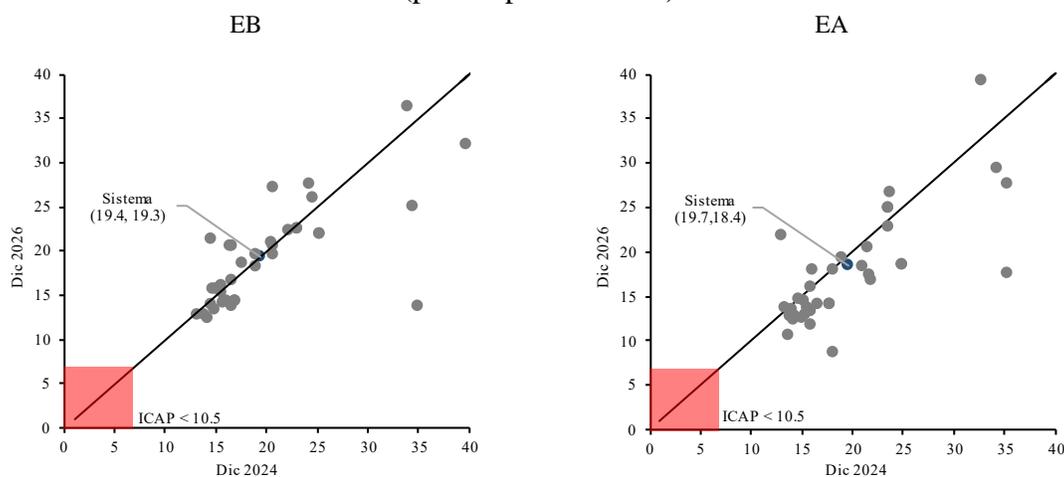
Gráfica 84. Detalle movimientos en el ICAP
(puntos porcentuales)



Fuente: Resultados ESC 2024-2026

De manera agregada, al cierre de la evaluación en 2026 bajo el escenario base, el ICAP de la banca se mantiene estable con respecto a diciembre de 2024 (Gráfica 85), con una disminución de 0.1 puntos porcentuales. Esto se debe a un incremento en las aportaciones de capital, en contraste con una disminución causada por un mayor requerimiento de capital por riesgo de crédito y la proyección de pago de dividendos. Por su parte, en el escenario adverso, este indicador mostró un decremento de 1.25 puntos porcentuales, debido principalmente a la reducción de ingresos, así como a un mayor requerimiento de capital por activos sujetos a riesgo totales, si bien se buscó contrarrestar el impacto con la disminución de pago de dividendos y mayores aportaciones de capital.

Gráfica 85. Movimiento del ICAP
(puntos porcentuales)



Cada punto representa un Banco
Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Conclusiones de la evaluación

A continuación, se muestran los resultados de la ESC (Tabla 23) incluyendo la evaluación de los riesgos por concentración de acreditados y depositantes, los cuales provienen del análisis de las últimas posiciones proporcionadas por las instituciones, en las que se detallan las principales contrapartes y los montos expuestos, así como las instituciones con un Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) menor a 100% en al menos uno de los trimestres proyectados. Según los resultados de la evaluación, se identificaron vulnerabilidades en algunas instituciones:

- i. Requerimiento de capital por vulnerabilidades que impactaron el cumplimiento de alerta temprana I (6 instituciones).
- ii. Concentración de acreditados (14 instituciones).
- iii. Concentración de depositantes (16 instituciones).
- iv. Coeficiente de Cobertura de Liquidez (ninguna institución).

Seis instituciones (con una concentración del 0.24% de los activos del sistema, al cuarto trimestre de 2024) se mostraron vulnerables en los escenarios considerados, por lo que es necesario que presenten un Plan de Acción Preventivo conforme a lo dispuesto en el artículo 2 Bis 117 h de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito (CUB).

Tabla 23. Vulnerabilidades

Institución	Requerimiento de Capital	Concentración de acreditados	Concentración de depositantes	CCL
Banco 1	✓			
Banco 2			✓	
Banco 3			✓	
Banco 4		✓		
Banco 5		✓		
Banco 6		✓		
Banco 7			✓	
Banco 8		✓	✓	
Banco 9	✓		✓	
Banco 10		✓		
Banco 11		✓		
Banco 12		✓		
Banco 13			✓	
Banco 14	✓		✓	
Banco 15	✓		✓	
Banco 16	✓			
Banco 17		✓	✓	
Banco 18			✓	
Banco 19		✓	✓	
Banco 20		✓		
Banco 21		✓	✓	
Banco 22			✓	
Banco 23			✓	
Banco 24	✓	✓		
Banco 25		✓		
Banco 26		✓	✓	
Banco 27			✓	
Banco 28		✓		
Total	6	14	16	0

Acciones de seguimiento

Con base en las funciones de supervisión y vigilancia atribuidas a la CNBV, se dará cabal seguimiento a los Planes de Acción Preventivos solicitados, hasta su total cumplimiento.⁴⁰ Asimismo, se prestará especial atención al desempeño y la evolución de los bancos que, aunque no tuvieron requerimientos adicionales de capital, observaron alguna debilidad o vulnerabilidad en los análisis de sensibilidad realizados como parte de la evaluación.

V.2 Pruebas de estrés del Sector de Ahorro para el Retiro

Para enmarcar correctamente los resultados de un ejercicio de pruebas de estrés sobre el riesgo de mercado al que están expuestos los portafolios de inversión de las siefore, la CONSAR integra al análisis el perfil (plazo y destino) de los recursos que las siefore gestionan.

Los escenarios de estrés solo se materializan en la valuación de mercado de los instrumentos que integran los portafolios de inversión, pero dichas valuaciones únicamente se traducirían en pérdidas hasta que los trabajadores retiren sus ahorros ante dichos eventos o si las administradoras decidieran vender los instrumentos involucrados.

Derivado de lo anterior, los resultados de las pruebas de estrés que se presentan a continuación se limitan a considerar los efectos de la valuación de mercado de las inversiones de largo plazo. Por otra parte, las medidas de riesgo absoluto, utilizadas principalmente para operaciones con instrumentos derivados, se estiman con escenarios de estrés para mitigar posibles efectos procíclicos.

Las pruebas de estrés son especialmente relevantes para los portafolios de inversión de los trabajadores más jóvenes, cuyo horizonte de inversión es de mayor plazo. En el caso de las siefore, se observa que los trabajadores cuyo ahorro se gestiona a través de las siefore Generacionales, en promedio se retirarán en 20 años. El plazo promedio para el retiro de los trabajadores más jóvenes cuyos recursos se gestionan en la siefore SB 95-99 se encuentra entre los 32.9 y 37.0 años, mientras que el plazo promedio para el retiro de los trabajadores más cercanos al retiro cuyos recursos se invierten en la siefore SB 60-64, es de 0 a 3.33 años.

V.2.1 Resultados de las pruebas de estrés

Con los factores de riesgo del escenario adverso se realizan dos ejercicios:

- i) Efecto bruto: se evalúa el impacto de los escenarios adversos en el portafolio agregado de las siefore al aplicar los factores de riesgo de manera individual a cada tipo de instrumento, es decir, se analiza cómo afectaría cada factor de riesgo por separado sin considerar su interacción con otros factores.
- ii) Efecto neto: se examina el impacto que tienen los escenarios adversos en el portafolio agregado de las siefore al aplicar simultáneamente todos los factores de

⁴⁰ De acuerdo con el Artículo 1, fracción CXXXVIII de la CUB, se denomina “Plan de Acción Preventivo: al conjunto de acciones propuesto por las instituciones de banca múltiple, que les permitiría mantenerse en la categoría I conforme al artículo 220 de estas disposiciones, cumplir con el capital mínimo señalado en el Artículo 2 de las presentes disposiciones, así como con lo dispuesto por el penúltimo párrafo del Artículo 19 de la Ley, durante los trimestres que comprenda la Evaluación de Suficiencia de Capital bajo Escenarios Supervisores”.

riesgo en el portafolio, lo que proporciona una visión más completa del riesgo potencial en un escenario adverso.

Los factores de riesgo del escenario adverso fueron aplicados al portafolio de inversión agregado de las siefore vigente el 31 de diciembre de 2024.

Resultados del escenario adverso en el SAR

Cifras en unidades correspondientes		Unidades	Impacto	Impacto (%AN)
			Escenario Supervisor Shock	
Impactos en Factores de riesgo para cálculo del shock de mercado	Tasas reales	<i>pbs</i>	85	-1.99 %
	Tasas nominales en moneda nacional	<i>pbs</i>	130	-1.48 %
	Tasas nominales en moneda extranjera	<i>pbs</i>	75	-0.08 %
	Sobretasas	<i>pbs</i>	35	-0.01 %
	Divisas (USD)	%	20%	4.43 %
	Divisas (UDI)	%	10%	3.20 %
	Divisas (EUR)	%	5%	0.03 %
	Índice IPC	%	-15%	-0.85 %
	Índice S&P	%	-15%	-2.01 %
				Efecto Bruto
			Efecto Neto (P&L Escenario)	0.01 %
			Efecto de Interacciones	1.23 %

V.3 Pruebas de estrés del Sector de Seguros y Fianzas

El cálculo del índice estatutario de cobertura de Requerimiento de Capital de Solvencia (RCS) se lleva a cabo a partir de un modelo que busca estresar el balance de las instituciones incorporando cien mil escenarios de estrés por cada factor de riesgo, tanto para variables financieras como para variables relacionadas con los riesgos técnicos.

Adicionalmente, en relación con los riesgos financieros, el modelo considera la correlación entre las variables financieras, así como el riesgo de crédito de los instrumentos de deuda, en tanto que en los riesgos técnicos se incorpora la correlación entre algunos ramos de seguros de daños, la mitigación del riesgo a través de contratos de transferencia de riesgo o reaseguro, así como el riesgo de contraparte de estos últimos.

El cálculo del RCS, al estar basado en un modelo con las características señaladas, constituye en sí mismo un ejercicio de estrés que de manera regular llevan a cabo las instituciones de seguros y fianzas, el cual incluye escenarios⁴¹ que comprenden tanto los riesgos técnicos como financieros con choques de alto impacto, a fin de que se procure la solvencia de las instituciones ante escenarios adversos. Por lo anterior, en el presente documento se incluyen los resultados del RCS al 31 de diciembre de 2024.

V.3.1 Resultados de las pruebas de estrés

La CNSF llevó a cabo el ejercicio de estrés sobre el índice estatutario de cobertura de Requerimiento de Capital de Solvencia (RCS). Para ello consideró el modelo de cuantificación

⁴¹ Para ver más detalles ver gráficas en A3.1, A3.2 y A3.3 en el Anexo 3.

de riesgos, así como el sistema de cálculo para la determinación del RCS desarrollado internamente. Los resultados del ejercicio se presentan en la Tabla 24:

Tabla 24. Resultados de las pruebas de estrés en el sector de seguros y fianzas

Tipo Institución	Índice de Solvencia	Instituciones con faltante	Monto faltante (millones de pesos)	% de participación respecto a prima emitida del tipo de institución	% de participación respecto a prima emitida del mercado total
Fianzas y Seguros de Caución	4.5	0	0	0	0
Instituciones Especializadas en Seguros de Salud ⁴²	2.9	0	0	0	0
Seguros de Pensiones	6.0	0	0	0	0
Seguros de Crédito a la Vivienda	12.1	0	0	0	0
Seguros Tradicionales	3.2	2	13.4	0.079	0.073
Total Mercado	3.4	0	0	0	0

Fuente: CNSF Cifras al 31 de diciembre de 2024

De manera general, se muestra que, ante los escenarios con los factores de riesgo señalados, el índice de cobertura del total de mercado muestra un índice que se ubica en el nivel de 3.4, lo cual indica que el mercado de instituciones de seguros y fianzas cuenta con más de tres veces con los recursos para hacer frente a las pérdidas no esperadas en el horizonte de tiempo de un año. Asimismo, por tipo de institución, el índice de solvencia se mantiene en todos los casos por arriba de los mínimos requeridos, presentándose sólo dos casos de insolvencia que no afecta al mercado en su conjunto.

Cabe señalar que la CNSF cuenta con los mecanismos regulatorios necesarios para que las instituciones que presentan faltantes en la cobertura de RCS, con base en los resultados de las pruebas de estrés, los subsanen en protección de los asegurados.

⁴² Cabe señalar una institución especializada en seguros de salud ya no presenta información, se encuentra sujeta a un proceso regulatorio por su situación de insolvencia.

V.4 Pruebas de estrés del Sector de Fondos de Inversión

Al 28 de junio de 2024 había 630 fondos de inversión cuyos activos netos ascendían a 3.87 billones de pesos, de los cuales 2.92 billones se administraban a través de 251 fondos de inversión en instrumentos de deuda y 0.95 billones en 379 fondos de inversión de renta variable, cifra que representa un crecimiento del 22.4% respecto a junio de 2023, que a su vez se ve reflejado en el número de contratos, los cuales en términos anuales aumentaron de poco más de 5.3 a poco más de 6.6 millones de contratos, lo que representó un incremento de 24.5% respecto al mismo periodo.⁴³

Si bien el número de fondos, de junio de 2023 a junio de 2024, tuvo un incremento tan solo del 0.3%, el tamaño de los activos administrados creció 22.4%.

Para efectos de las pruebas de estrés del sector, se consideraron los siguientes supuestos:

- Se exceptuó al total de fondos de capitales, toda vez que, este tipo de fondos son cerrados, es decir, los accionistas de este tipo de fondos no pueden vender sus acciones, aunado a que sus activos objeto de inversión son preponderantemente inversiones en empresas promovidas (empresas no públicas).
- Se supuso una salida de clientes en cada uno de los fondos de inversión de renta variable e instrumentos de deuda, con las series y régimen de inversión vigentes al 28 de junio de 2024. Dicha salida correspondió al porcentaje mayor entre: 1) el límite máximo de recompra establecido en el prospecto de información al público inversionista (Prospecto) y 2) la mayor salida neta observada en el periodo del 1 de junio de 2023 al 28 de junio de 2024; esto sujeto a las siguientes condiciones:
 - a) Si el límite máximo de recompra establecido en el Prospecto y/o la mayor salida neta observada en el periodo señalado resultaban inferiores al 10% de los activos netos del fondo de inversión, se debía suponer una salida neta de 10% sobre los activos netos del fondo de inversión al inicio del día 28 de junio de 2024.
 - b) Si el límite de recompra establecido en el Prospecto y/o la mayor salida neta observada en el periodo indicado resultaban superiores al 50% sobre los activos netos, se debía suponer una salida neta del 50% sobre los activos netos del fondo de inversión, al inicio del día 28 de junio de 2024.
- El prorrateo de la mayor salida entre las series del fondo de inversión debía calcularse con los datos que correspondan al inicio del 28 de junio de 2024.
- Sólo debían considerarse las salidas de clientes resultado del prorrateo mencionado en el punto anterior, por lo que otros movimientos ocurridos el 28 de junio de 2024 quedaron fuera del ejercicio.
- Se podía enajenar cualquier activo objeto de inversión de las carteras de los fondos de inversión, al precio de mercado ajustado.
- Se debía buscar en todo momento, cumplir con los límites establecidos en el régimen de inversión de los fondos de inversión, al momento de realizar las ventas de los valores que conforman su cartera.

⁴³ El número de contratos no incluye la serie A, que es exclusiva para las Operadoras.

- En caso de que se incumpliera algún o algunos parámetros del régimen de inversión y/o los límites de concentración por emisor previstos en las Disposiciones, se debía explicar en un documento de aclaraciones.

Las demás variables como comisiones, gastos, etc., se mantuvieron constantes.

V.4.1 Resultados de las pruebas de estrés

De los 630 fondos de inversión que se encontraban en operación al 28 de junio de 2024, 42 de ellos quedaron fuera del ejercicio por no contar con clientes al momento del ejercicio.⁴⁴

Se aplicó el choque de mercado descrito en la Tabla 25 correspondiente a un escenario de estrés en los factores de riesgo:

Tabla 25. Descripción de choque de mercado

Factor de riesgo	Propuesta
Tasas reales	85 pbs
Tasas nominales moneda nacional	130 pbs
Tasas nominales moneda extranjera	75 pbs
Sobretasas	35 pbs
Divisas (USD)	20%
Divisas (UDI)	10%
Divisas (EUR)	5%
IPC	-15%
S&P	-15%

Nota: Al aplicar dicho choque, se obtuvo una minusvalía en la valuación del portafolio del 1.89% (73,104 mdp), resultado similar al obtenido en el ejercicio de 2023 (-1.84%).

Como parte del resultado del ejercicio de estrés, 39 fondos de inversión de renta variable e instrumentos de deuda incumplieron algún parámetro de su régimen de inversión, derivado del choque de mercado de los factores de riesgo contemplados en el ejercicio.

De los fondos citados en el párrafo anterior, el 46% incumplieron el parámetro de límite máximo de VaR. Los incumplimientos restantes estuvieron relacionados con límites de operaciones de reporto, valores de fácil realización, parámetros relativos a inversiones en renta variable y deuda, principalmente; asimismo, se observó un incumplimiento en la duración del portafolio y otro en la categoría del fondo.

En cuestión de la magnitud del impacto en el sector se puede observar en la Tabla 26 que, el impacto total no representa riesgos significativos en la estabilidad financiera del sector fondos de inversión, toda vez que en suma representan el 1.89% de los activos netos totales del sector

⁴⁴ Se excluyeron aquellos fondos que las Operadoras justificaron su exclusión con motivo a las características particulares de operación, así como los fondos que no contaban con inversionistas al momento del ejercicio.

Tabla 26. Resultados pruebas de estrés del sector de Fondos de Inversión

Tipos de Fondos	Número de Fondos	Impacto (mdp)	Impacto ^{1/} (% AN)
Pérdidas			
Deuda	175	-\$12,862.82	-0.33%
Renta Variable	222	-\$73,252.70	-1.89%
Utilidades			
Deuda	57	\$8,239.89	0.21%
Renta Variable	134	\$4,726.94	0.12%
TOTAL	588	-\$73,104.70	-1.89%

1/ Se considera respecto del activo neto total (AN) del sector.

V.5 Pruebas de estrés del Sector de Casas de Bolsa

Se presentan los principales resultados agregados de las 36 casas de bolsa incluidas en la Evaluación de Suficiencia de Capital (ESC) bajo Escenarios Supervisores correspondiente a 2024. La evaluación, que se lleva a cabo anualmente, tiene como propósito determinar si las entidades cuentan con el capital suficiente para cubrir posibles pérdidas derivadas de los riesgos a los que están expuestas.

Las instituciones realizaron la proyección de los estados financieros, Activos Sujetos a Riesgo Totales (ASRT) y Capital Neto (CN) considerando dos tipos de escenarios: Base (EB) y Adverso (EA). Los escenarios toman en cuenta supuestos sobre las variables macroeconómicas y otros factores de riesgo, tales como, crecimiento económico, desempleo, nivel de inflación, índice de precios y cotizaciones, tipos de cambio y tasas de interés.

Es importante mencionar que la ESC 2024-2026 incluye la proyección de los estados financieros con apego en la normatividad vigente.

V.5.1 Resultados agregados

- Las casas de bolsa en su conjunto cuentan con un nivel de capital suficiente para afrontar las pérdidas inherentes a su operación en ambos escenarios.
- Al cierre de diciembre de 2026, último periodo proyectado⁴⁵, el Índice de Capitalización (ICAP) se ubicó en 33.0% en el escenario base y 27.3% en el adverso, con un nivel mínimo a lo largo de la proyección de 32.9% en el segundo trimestre de 2026 y de 23.8% en el tercer trimestre de 2025, para los escenarios base y adverso, respectivamente.
- En el último año proyectado se tiene un resultado neto de 8.4 mmdp en el escenario base y de 5.8 mmdp en el adverso.

Inversiones en instrumentos financieros

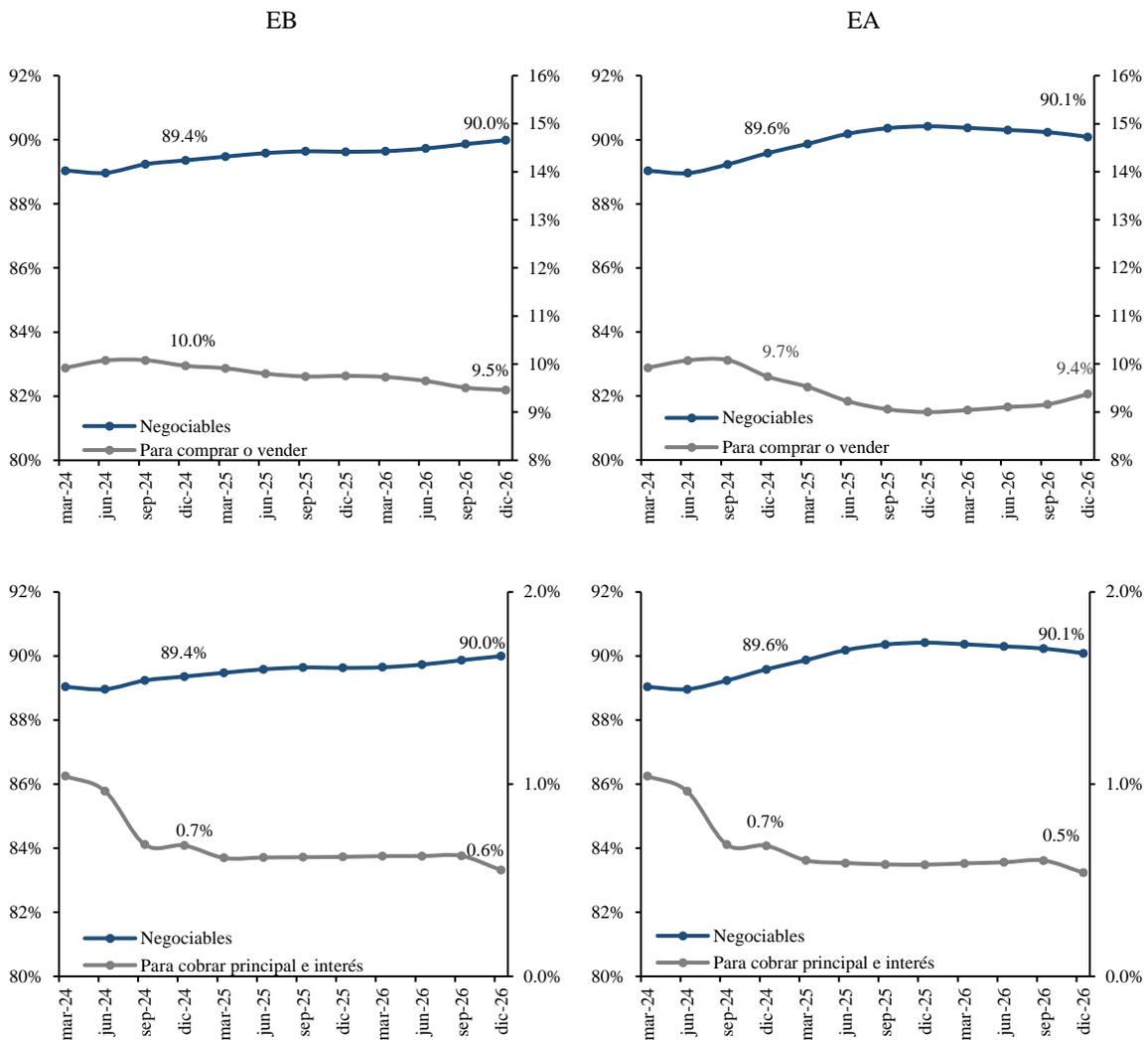
Los instrumentos financieros se clasifican en instrumentos financieros negociables, instrumentos financieros para cobrar o vender e instrumentos financieros para cobrar

⁴⁵ El periodo de proyección para la Evaluación de la Suficiencia de Capital 2024-2026 consideró nueve trimestres del 4T24 al 4T26.

principal e interés. Las inversiones en instrumentos financieros se estimaron en 779 mmdp al cierre del 4T26 en el escenario base y en 764 mmdp en el adverso, lo que representó, en promedio, el 63.6% en el escenario base y 64.6 % en el adverso del total de los activos del sector. A lo largo de la proyección se observó que, en promedio, el 89.5% de los títulos se clasificaron como instrumentos financieros negociables, el 9.8% en instrumentos para cobrar o vender y el 0.7% en instrumentos para cobrar principal e interés (Gráfica 86). Mientras que a lo largo de la proyección se observa una contracción en los instrumentos financieros para comprar o vender y en los instrumentos financieros para cobrar principal e interés.

Gráfica 86. Participación de los instrumentos financieros

(%)



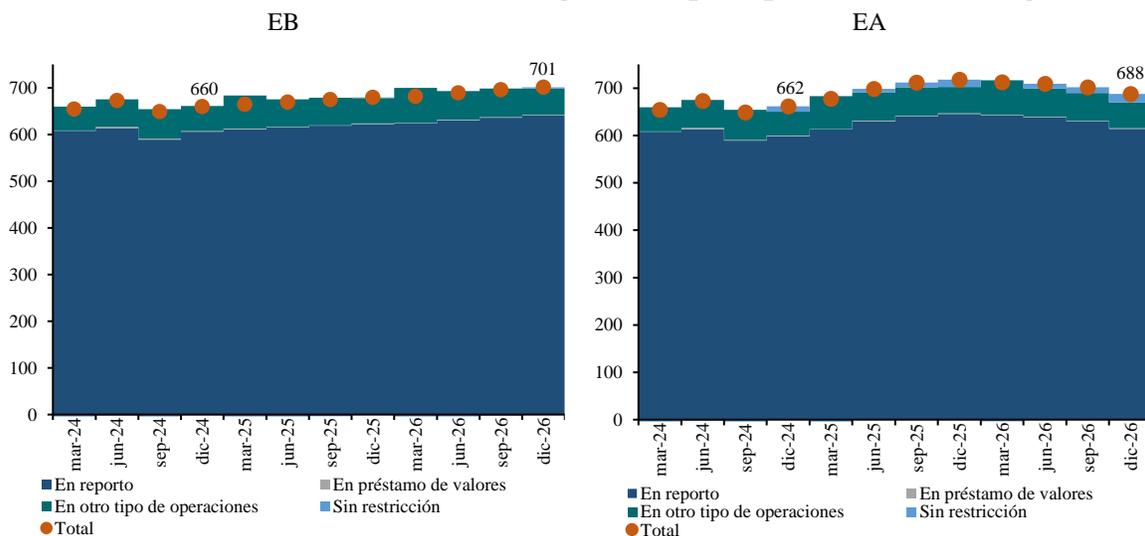
Fuente: Resultados ESC 2024-2026

A diciembre de 2024, 33 casas de bolsa mantienen posiciones en instrumentos financieros negociables, cinco entidades tienen posiciones en instrumentos financieros para cobrar o vender, y cinco entidades tienen posiciones en instrumentos financieros para cobrar principal e interés.

Instrumentos financieros negociables

Al cierre de diciembre de 2024, los instrumentos financieros negociables se estimaron en 660 mmdp en el EB y en 662 mmdp en el EA (Gráfica 87). En promedio, en ambos escenarios, el 90% de dichos instrumentos se registraron como restringidos o dados en garantía en operaciones de reporto, 0.2% en operaciones de préstamo de valores, 8.7% en otro tipo de operaciones y 1.1% negociables sin restricción.

Gráfica 87. Instrumentos financieros negociables por tipo de restricción o garantía



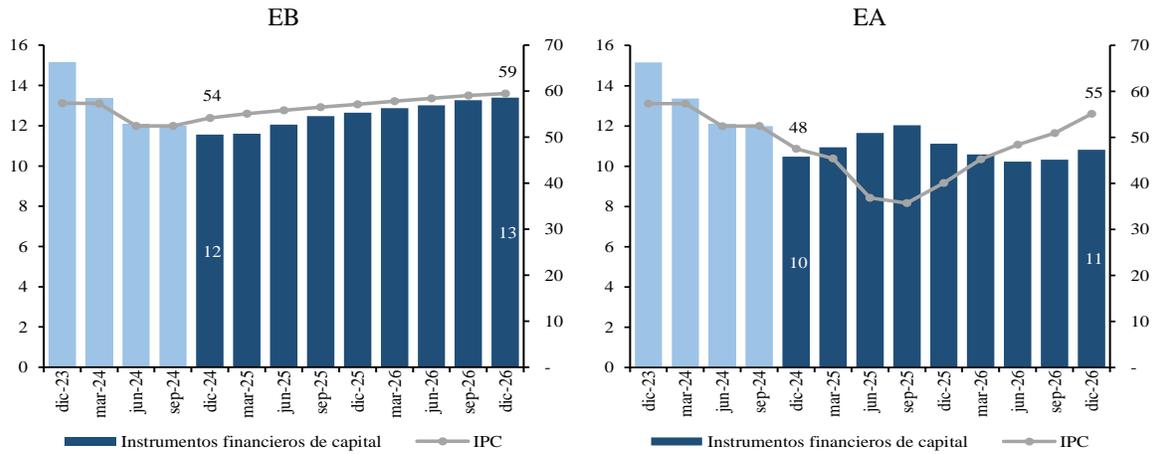
Fuente: Resultados ESC 2024-2026

En ambos escenarios se observa un incremento en las posiciones negociables, con una tasa anual de crecimiento compuesto (TACC) de 3% en el escenario base y de 2% en el adverso.

La proporción de los títulos negociables restringidos o dados en garantía en operaciones de reporto se contrae en el escenario adverso, a la par de un incremento en los títulos negociables sin restricción, con un efecto positivo en la liquidez del sector.

La diferencia se debe a las curvas de tasas en ambos escenarios. Por un lado, en el escenario base se espera una recuperación en las cadenas de producción y suministros con una disminución en los precios y la inflación, así como con una reducción de las tasas de interés, lo que permitirá incrementar el rendimiento de los inversionistas. En contraste, en el entorno económico descrito en el escenario adverso, la recuperación de las cadenas de producción y suministros se daría hasta principios de 2026. Esto provocaría un incremento en los precios y en la inflación, una política monetaria más restrictiva, con el consecuente desplazamiento hacia arriba de la curva de tasas, la disminución del precio de algunos instrumentos financieros y un mayor requerimiento de capital mayor para instrumentos de mediano y largo plazo. Para mantener los niveles de solvencia mínimos regulatorios, las entidades reducirían sus posiciones. Las posiciones en el mercado de capitales evolucionan con una tendencia similar a la de los supuestos macroeconómicos proyectados: en el escenario base, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) presenta una tendencia creciente durante toda la proyección; en el escenario adverso se observa en el índice una disminución durante 2025, y su recuperación a partir del cuarto trimestre del mismo año (Gráfica 88). Los instrumentos financieros de capital reaccionan con menor rapidez a la reducción de precios, efecto que se observa con el rezago de un semestre, sin lograr una recuperación total.

Gráfica 88. Instrumentos financieros de capital ^{1/}
(Instrumentos financieros de capital en mmdp Izq. / IPC en miles de pesos Der.)



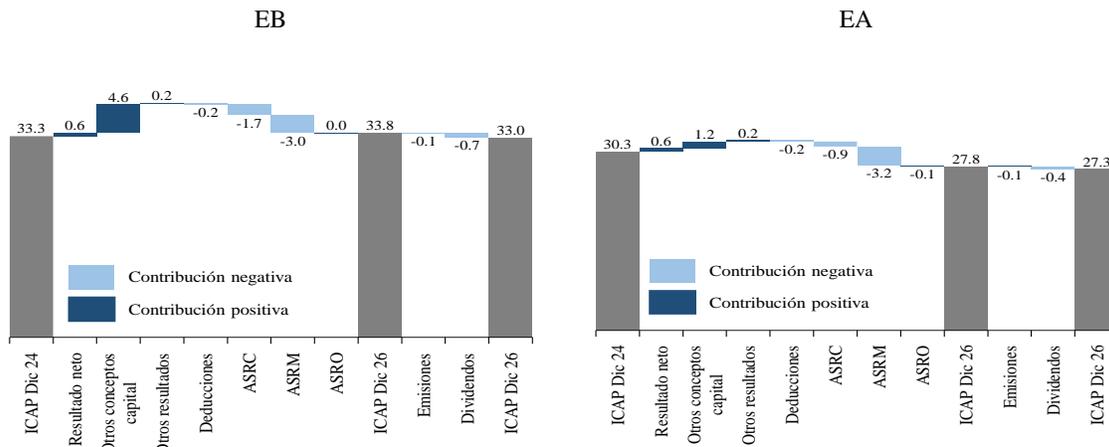
^{1/}La información de diciembre de 2023 considera los títulos de patrimonio neto negociables y disponibles para la venta.

Ante un entorno de altas tasas de interés y una reducción en los precios de las acciones, las casas de bolsa podrían reducir las posiciones en la mesa de capitales y, aunque el mercado muestre una recuperación, podrían no regresar a los niveles observados en los primeros trimestres de 2024.

Índice de Capitalización (ICAP)

Al cierre de 2024, el Índice de Capitalización (ICAP) del sistema se estimó en 33.3% en el escenario base y 30.3% en el escenario adverso, mientras que al término de la proyección se estimó en 33.0% y 27.3% en los escenarios base y adverso, respectivamente (Gráfica 89). El nivel mínimo proyectado de ICAP en el escenario adverso es de 23.8% en el 3T25, periodo en el que los activos sujetos a riesgo totales alcanzan un nivel de 248.8 mmdp y el capital neto un nivel de 59.3 mmdp.

Gráfica 89. Variación del Índice de Capitalización
(puntos porcentuales)



Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Capital Neto

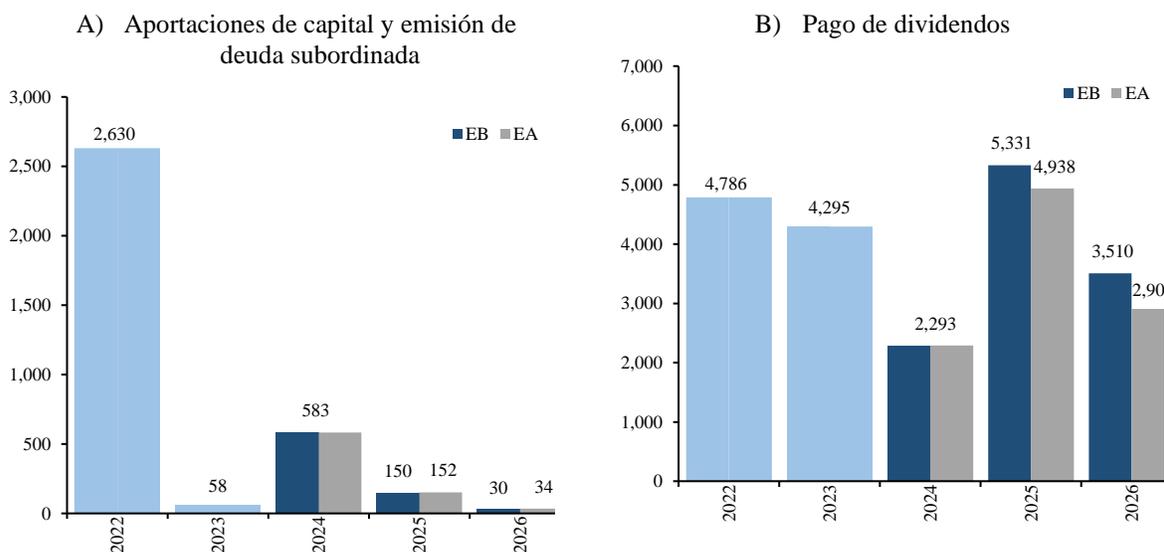
El capital neto del sector se proyectó en 64 mmdp al cierre de 2024 en el escenario base y en 62 mmdp en el escenario adverso. En el escenario base se espera un crecimiento del sector de 12.9% para ubicarse en 73 mmdp al cierre de 2026, mientras que en el escenario adverso se espera un crecimiento de 3.9%, llegando a 64 mmdp. La diferencia se explica, principalmente, por la menor capacidad para generar ingresos debido a las condiciones económicas del escenario adverso. Algunas casas de bolsa realizaron aportaciones de capital por 583 mdp en 2024, que representan el 3.1% del total de sus activos (Gráfica 90).

Casas de bolsa, con una participación del 4.9% del total de activos, estiman realizar aportaciones de capital en el escenario base por 180 mdp durante 2025 y 2026. Por otra parte, en el escenario adverso, algunas casas de bolsa, con una participación del 4.9% del total de activos, realizarían aportaciones por un monto de 186 mdp en el mismo periodo.

Casas de bolsa, con una participación del 64%, proyectaron distribuir dividendos en el escenario base por 5,331 mdp en 2025 y por 3,510 en 2026; mientras que, en el escenario adverso, algunas casas de bolsa, con una participación del 52.5%, distribuirían dividendos por 4,938 mdp en 2025 y por 2,905 mdp en 2026.

Gráfica 90. Aportaciones de capital y pago de dividendos

(millones de pesos)



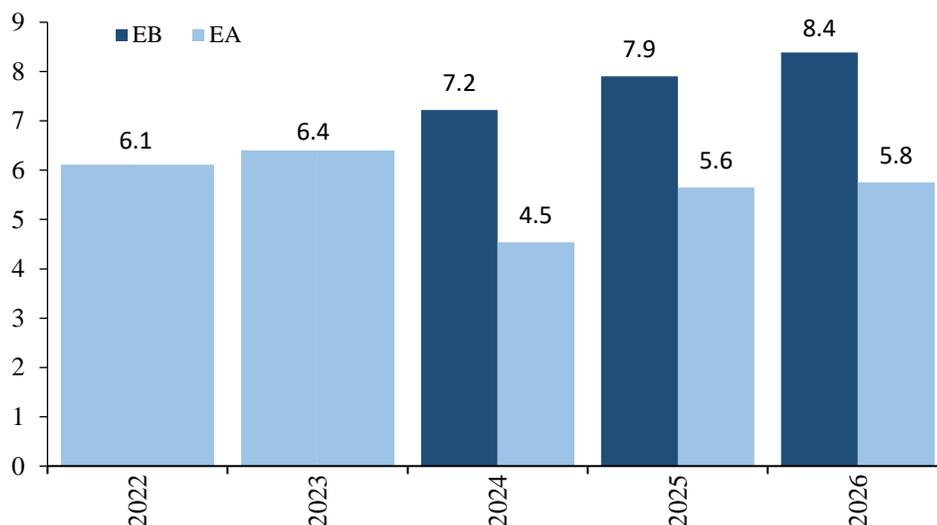
Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Al cierre de diciembre de 2024, el resultado neto proyectado fue de 7.2 mmdp en el escenario base y de 4.5 mmdp en el adverso, cifra mayor en 12.8% y menor en 29% respectivamente, a las registradas al cierre de 2023, debido principalmente al choque de mercado (Gráfica 91).

El margen financiero por intermediación sería mayor en el escenario base debido al margen de compraventa de instrumentos financieros.

Los gastos de administración y promoción proyectados se incrementan año con año en ambos escenarios, mostrando que el sector, en general, no considera disminuirlos como una estrategia para mantener los niveles de solvencia ante escenarios adversos.

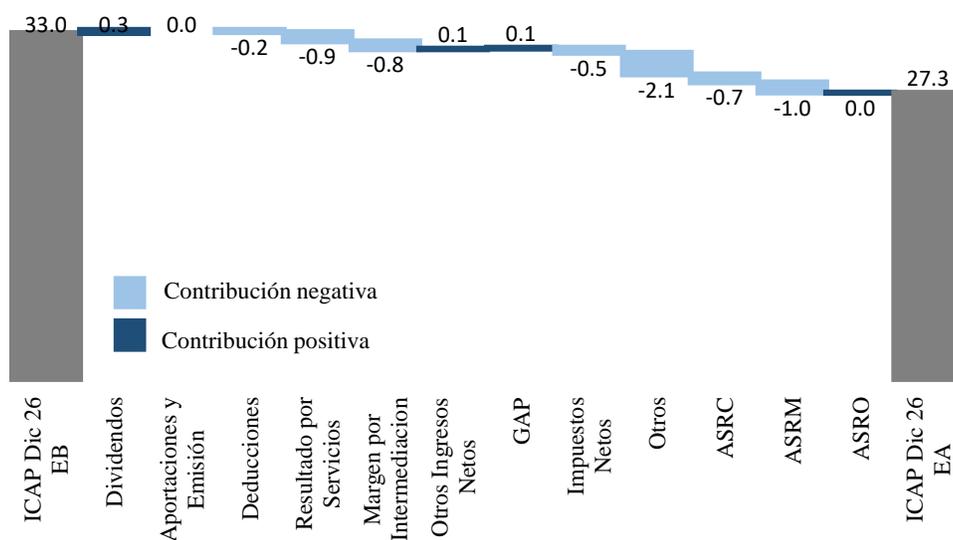
Gráfica 91. Resultado Neto
(cifras mmdp)



Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Al cierre de 2026, la diferencia en el nivel de ICAP entre los dos escenarios es de 5.7 puntos porcentuales (Gráfica 92). La menor capacidad para generar ingresos es el factor que más impactaría el ICAP en el escenario adverso, disminuyendo la solvencia del sector. En dicho escenario, debido a mayores tasas de interés y a condiciones adversas del mercado, el sector podría responder con reducción en las posiciones del portafolio.

Gráfica 92. Diferencias entre el ICAP de escenarios
(puntos porcentuales)



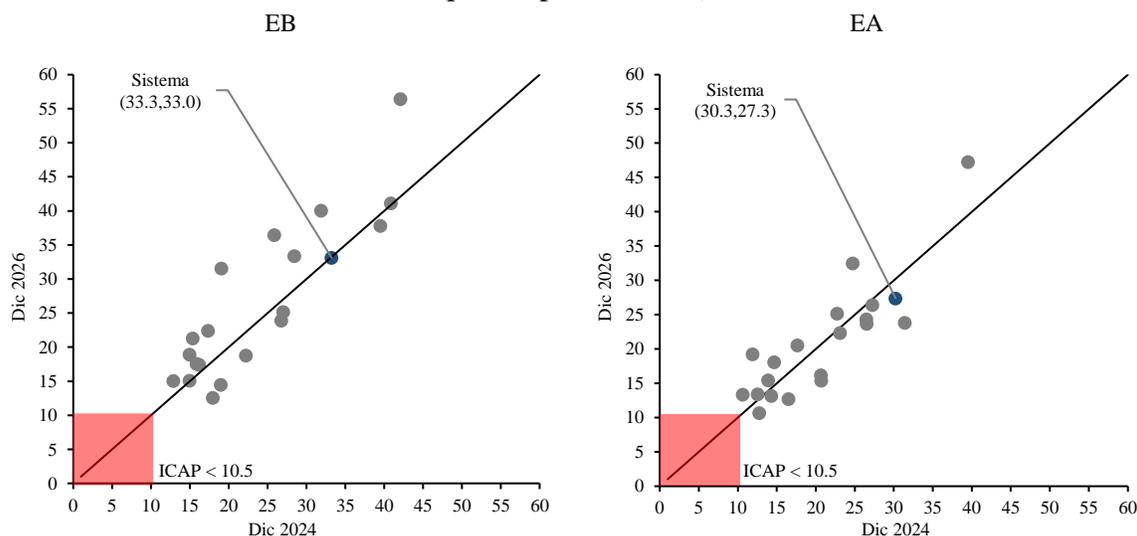
GAP: Gastos de Administración y Promoción

Fuente: Resultados ESC 2024-2026

De manera agregada, al cierre de la evaluación en 2026, se estima que el ICAP de las casas de bolsa permanecería estable en el escenario base y se reduciría en el escenario adverso. (Gráfica 93). En el escenario base se tiene una variación de -0.3 puntos porcentuales debido a un menor resultado por servicios y margen financiero por intermediación, mientras que, en el escenario adverso, disminuye 3 puntos porcentuales debido a los menores ingresos y al impacto por el shock de mercado.

En el escenario base, 14 Casas de Bolsa que concentran el 4.6% del total de los activos presentaron un ICAP superior al 100%, mientras que en el escenario adverso se redujeron a 13 entidades.

Gráfica 93. Movimientos en el ICAP
(puntos porcentuales)



Nota: Cada punto representa una Casa de Bolsa
Fuente: Resultados ESC 2024-2026

Conclusiones de la Evaluación

Cuatro casas de bolsa, que representan 2.4% de los activos del sistema a diciembre 2024, requieren un Plan de Acción Preventivo para formalizar el conjunto de estrategias a seguir para mantenerse en la categoría 1 de alertas tempranas, conforme a lo dispuesto en el artículo 217 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa (CUCB).

- Requerimiento de capital por límites en capital neto respecto al capital social mínimo.⁴⁶

Las treinta y seis casas de bolsa efectuaron pruebas de sensibilidad considerando el impacto que tendría en el cuarto trimestre de 2024 la pérdida por eventos legales (riesgo legal), pérdida por eventos tecnológicos (riesgo tecnológico) y pérdida por eventos operativos (riesgo operacional).

⁴⁶ CUCB Artículo 10, último párrafo: “El capital neto en ningún momento podrá ser inferior al capital social mínimo que les resulte aplicable conforme a lo establecido en este artículo. Las casas de bolsa que incumplan con lo anterior estarán a lo dispuesto en la fracción V del artículo 153 de la Ley”.

EL ICAP de las casas de bolsa presentó mayor sensibilidad a la pérdida por riesgo legal, siendo las pérdidas por riesgo operacional la segunda sensibilidad más importante.

Acciones de seguimiento

Con base en las funciones de supervisión y vigilancia atribuidas a la CNBV, se dará cabal seguimiento a los Planes de Acción Preventivos solicitados, hasta su total cumplimiento. Asimismo, se prestará especial atención al desempeño y a la evolución de las instituciones que no tuvieron requerimientos de capital, aunque presentan alguna vulnerabilidad.

V.6 Pruebas de estrés del sector de Banca de Desarrollo, Entidades de Fomento, Organismos Nacionales de Vivienda, así como de las Entidades que conforman el Sector de Ahorro y Crédito Popular

V.6.1 Pruebas de estrés para las Instituciones de Banca de Desarrollo

Las instituciones de Banca de Desarrollo incluidas en el ejercicio de estrés llevado a cabo por la CNBV son: Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Nacional Financiera, S.N.C., Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. y Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada, S.N.C.⁴⁷

A estas instituciones, se les solicitó la elaboración de proyecciones financieras para nueve trimestres con estimaciones a partir del cuarto trimestre de 2024, utilizando los supuestos que les fueron proporcionados de manera individual para proyectar bajo un escenario base y un escenario adverso con el fin de evaluar su suficiencia de capital.

Se proporcionaron supuestos sobre variables macroeconómicas para que las instituciones los utilizaron como contexto para proyectar la originación de nuevos créditos y garantías, así como sus requerimientos de fondeo. Estos supuestos fueron los mismos que fueron proporcionados a las instituciones de Banca Múltiple para su ejercicio de suficiencia de capital.

Adicionalmente, a cada banco de desarrollo se le enviaron supuestos específicos sobre riesgo de crédito para su cartera de crédito en y de garantías: pérdida esperada y transiciones entre las diferentes etapas de riesgo. Para la elaboración de estos supuestos, la CNBV tomó en consideración las características individuales de cada uno de los tipos de crédito y garantías de manera diferenciada para cada institución.

Para el ejercicio de proyecciones se impusieron restricciones en ciertas variables para construir escenarios controlados y comparables entre las diferentes instituciones del sector:

1. Respecto al saldo de cartera en incumplimiento:
 - a. No se permitieron curas en dicha cartera dado que se incluyeron dentro de los parámetros de severidad de la pérdida proporcionados de riesgo de crédito.
 - b. Tampoco se debían incluir quitas y castigos con el fin de calcular de manera más transparente la creación de nuevas reservas por riesgo de crédito con base en los supuestos proporcionados para proyectar el deterioro de la cartera.

⁴⁷ En el ejercicio se incluyó solamente a los bancos de desarrollo otorgantes de crédito y garantías como actividad principal.

2. No se permitió proyectar aportaciones de capital adicional en ninguno de los periodos estimados, para evaluar la suficiencia de capital ante los escenarios planteados de manera homogénea entre todas las entidades del sector.

Los principales resultados de manera agregada son:

- En su conjunto, la Banca de Desarrollo presenta niveles de capitalización significativamente mayores a los mínimos regulatorios, por lo que muestra su capacidad para afrontar condiciones macroeconómicas estresadas.
- Al inicio del ejercicio, a septiembre de 2024, el ICAP promedio de los bancos de desarrollo fue de 25.0%. Al cierre de diciembre de 2026, en el escenario base el ICAP promedio se proyecta en un nivel de 23.3%, mientras que en el adverso en un nivel de 23.5%.
- La disminución en el ICAP proyectado de ambos escenarios obedece a una mayor tasa de crecimiento de los Activos Sujetos a Riesgo Totales (ASRT) en comparación con el crecimiento estimado del Capital Neto (CN): en el escenario base, la tasa de crecimiento nominal anual constante del CN fue de 4.8% mientras que la de los ASRT fue de 8.4%; en el escenario adverso las tasas fueron de 4.2% y 7.2% respectivamente.

Para la cartera de crédito vigente en el escenario adverso se proyecta un decrecimiento en términos reales y un crecimiento moderado en el escenario base. Entre septiembre de 2024 y diciembre de 2026 la tasa de crecimiento real anual constante de la cartera vigente (etapas 1 y 2 de deterioro) se proyecta en 4.8% para el escenario base y en -0.1% para el adverso.

V.6.2 Pruebas de estrés para Organismos y Entidades de Fomento

La CNBV solicitó a las Entidades de Fomento la realización de proyecciones financieras para nueve trimestres, a partir del cuarto trimestre de 2024, utilizando los supuestos que se les proporcionaron para proyectar bajo un escenario base y uno adverso.

El objetivo de las pruebas de estrés es evaluar que el Índice de Fortaleza Patrimonial⁴⁸ de estas instituciones se estime en niveles suficientemente altos para enfrentar condiciones económicas adversas. Los supuestos sobre las variables macroeconómicas para los escenarios base y adverso, fueron exactamente los mismos que fueron enviados a las instituciones de Banca Múltiple y de Banca de Desarrollo.

Adicionalmente a cada una de las instituciones se les proporcionaron supuestos de riesgo de crédito de manera individual y para cada uno de sus diferentes tipos de cartera de crédito y cartera garantizada.

Únicamente para efectos de este ejercicio estamos agrupando como entidades de fomento a: el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT), el Fondo de Operación y Financiamiento Bancario para la Vivienda (FOVI) y los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA).

⁴⁸ El Índice de Fortaleza Patrimonial es equivalente al Índice de Capitalización con el que debe contar cualquier entidad de fomento para poder prestar sus servicios de acuerdo con lo establecido por la CNBV.

Para el ejercicio de proyecciones se impusieron restricciones en ciertas variables para construir escenarios controlados y comparables entre las diferentes instituciones del sector:

1. Respecto al saldo de cartera en incumplimiento:
 - a. No se permitieron curas en dicha cartera dado que se incluyeron dentro de los parámetros proporcionados de riesgo de crédito.
 - b. Las proyecciones deben realizarse sin incluir quitas ni castigos con el fin de calcular de manera más transparente la creación de nuevas reservas por riesgo de crédito con base en los supuestos proporcionados respecto al deterioro de la cartera en cada uno de los escenarios.
2. No se permitió proyectar aportaciones de capital adicional en ninguno de los periodos estimados, para evaluar la suficiencia de capital de manera homogénea entre todas las entidades del sector.

Estas tres entidades tienen misiones totalmente distintas entre sí por lo que los escenarios macroeconómicos pueden afectarles de manera significativamente diferente. Los resultados agregados son los siguientes:

- a) En su conjunto, estas entidades presentan niveles de fortaleza patrimonial que muestran su capacidad para afrontar condiciones macroeconómicas estresadas.
- b) Al inicio del ejercicio, a septiembre de 2024, el ICAP promedio fue de 42.3%. Al cierre de 2026, se proyectó un Índice de Fortaleza Patrimonial de 46.7% en el escenario base y de 40.6% en el adverso.
- c) Para la cartera de crédito vigente se proyectó un decrecimiento en términos reales en el escenario base y un crecimiento en el escenario adverso. Entre septiembre de 2024 y diciembre de 2026 la tasa de crecimiento real anual constante de la cartera vigente (etapas 1 y 2 de deterioro) se proyecta en -0.6% para el escenario base y en 0.6% para el adverso.
- d) Para la cartera garantizada también se proyectó un decrecimiento en términos reales en el escenario base y un crecimiento en el escenario adverso con tasas de crecimiento real anual constante a diciembre de 2026 de -0.8% y 0.6% respectivamente.

Las proyecciones de la cartera de crédito y cartera de crédito garantizada se deben a la naturaleza contracíclica de estas entidades, que en escenarios adversos colocan montos mayores de crédito para fondear a intermediarios financieros privados en apoyo a sectores específicos de la población.

V.6.3 Pruebas de estrés para Organismos Nacionales de Vivienda

A continuación, se presentan los resultados de las pruebas de estrés realizadas por los Organismos Nacionales de Vivienda: Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, INFONAVIT, y Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, FOVISSSTE.

Este año, para estos organismos el ejercicio se llevó a cabo mediante la construcción de parte de la CNBV de un modelo de proyecciones financieras manteniendo la cartera total estática, es decir, se construye sin suponer de manera arbitraria ningún crecimiento en la cartera de

crédito. El flujo de nuevos créditos proviene únicamente de las amortizaciones recibidas de la propia cartera.

La cartera de crédito de los Organismos Nacionales de Vivienda tiene tres regímenes distintos de amortización:

1. **Régimen Ordinario de Amortización (ROA):** corresponde a acreditados con una relación laboral formal, en donde el patrón les descuenta directamente sobre nómina y entrega al organismo tanto el importe de la aportación patronal del periodo como el monto descontado al trabajador. Es un esquema de bajo riesgo.
2. **Régimen Extraordinario de Amortización (REA):** corresponde a acreditados sin relación laboral formal, que deben hacer pagos directamente al organismo.
3. **Prórroga (PRO):** corresponde a acreditados que pierden su empleo y tienen el derecho a solicitar una prórroga; es decir, un plazo de gracia en donde se “pausan” los exigibles del crédito y que puede ser de 12 o de 24 meses durante la vigencia del crédito.

De esta forma, se proyectó de manera mensual, desde octubre de 2024, hasta diciembre de 2026, el estado de situación financiera, el estado de resultado integral y el Indicador de Fortaleza Patrimonial para cada organismo.

Las proyecciones realizadas utilizaron información histórica para obtener las tasas de transición entre etapas de deterioro y regímenes de amortización, así como de la pérdida esperada en cada una de dichas etapas y regímenes. Para el ejercicio, se utilizó como variable de sensibilidad la tasa de desempleo para construir los escenarios base y adverso. Estos escenarios se utilizan para evaluar si los organismos cuentan con el capital suficiente para hacer frente a sus pérdidas no esperadas.

En términos generales, el incremento en la tasa de desempleo provoca:

- Aumento en el número de acreditados que pierden su empleo y por lo tanto aumento en la tasa de migración de ROA a REA y a PRO; lo que implica que aumenta la pérdida esperada de la cartera y hay una mayor creación de reservas en el estado de resultados disminuyendo el capital.
- Disminución en el número de acreditados que encuentran nuevos trabajos formales y por lo tanto disminución en el porcentaje de acreditados que migran de PRO a ROA y aumento en el porcentaje de los que migran de PRO a REA, lo que implica también mayores pérdidas y menor capital.
- Disminución en el flujo de efectivo y el monto de intereses cobrados, disminuyendo la rentabilidad en términos relativos.

Una vez realizadas las proyecciones se obtuvo que, en ambos escenarios, base y adverso, el Índice de Fortaleza Patrimonial de estos organismos se mantiene en niveles por arriba del mínimo regulatorio.

Al inicio del ejercicio, en septiembre de 2024, el Índice de Fortaleza Patrimonial promedio para ambos organismos fue de 13.6%; a diciembre de 2026, se estima un nivel para el escenario base de 14.2%, y para el escenario adverso de 11.4%.

V.6.4 Pruebas de estrés para Sociedades Financieras Populares (sofipos)

En septiembre de 2024, la CNBV solicitó a nueve Sociedades Financieras Populares⁴⁹, que representaban el 83% de los activos totales del sector, que realizaran proyecciones de sus estados financieros bajo dos escenarios: uno base y otro adverso. Estas proyecciones abarcaron desde el cuarto trimestre de 2024 hasta el cuarto trimestre de 2026. Para ello, se les proporcionaron supuestos de variables macroeconómicas y supuestos de riesgo de crédito específicos para cada escenario.

Cabe destacar que los supuestos macroeconómicos fueron exactamente los mismos que los utilizados por las instituciones de Banca Múltiple en sus ejercicios de suficiencia de capital. Los supuestos de riesgo de crédito se ajustaron a las características individuales de cada entidad, considerando la composición de sus activos y las carteras de crédito más relevantes de cada una de ellas.

Para asegurar escenarios controlados y comparables, se establecieron las siguientes restricciones:

1. Se eliminó el efecto de las recuperaciones de cartera, las quitas y los castigos en el estado de resultados para reflejar de manera transparente el movimiento de la cartera vencida y la creación de reservas por riesgo de crédito generado por los supuestos de riesgo proporcionados.
2. No se consideraron cambios en la composición de los pasivos de las entidades, manteniendo así una estructura de fondeo constante.
3. No se consideraron aportaciones de capital adicionales en los periodos proyectados ni pagos de dividendos, para que los movimientos del capital estén en función de los resultados obtenidos, y así evaluar la suficiencia de capital ante los escenarios planteados.

Es importante resaltar que el objetivo de este ejercicio es evaluar que el nivel de capitalización estimado por estas sociedades sea suficiente para poder enfrentar condiciones económicas adversas y no pretende hacer un pronóstico de los niveles futuros de este indicador. Los principales resultados agregados son los siguientes:

- Partiendo de un NICAP promedio ponderado observado a septiembre de 2024 de 199% para estas nueve entidades, en el escenario base se proyectó un crecimiento de 21 puntos porcentuales para cerrar 2026 en 220% y en el escenario adverso se considera una caída del indicador a 184%.
- Aún con el impacto derivado del escenario adverso, cinco entidades presentaron un NICAP mayor al mínimo regulatorio, y cuatro de ellas se encontraron por debajo de 131% al cierre de 2026. Un punto importante de este comportamiento es que, aunque las entidades proyectaron menores niveles de cartera vigente en el escenario adverso en comparación con el escenario base, aun así, proyectaron tasas de crecimiento significativamente altas. La tasa de crecimiento real anual constante⁵⁰ de la cartera

⁴⁹ El total de SOFIPOS en operación a septiembre de 2024 ascendió a 36 entidades.

⁵⁰ Una tasa real anual constante se refiere a la tasa de crecimiento generada en todo el periodo de proyección (2 años).

vigente durante todo el periodo de proyección se estimó en 40.4% para el escenario base y en 31.6% para el adverso.

- Las entidades que participaron en el ejercicio se financian tradicionalmente mediante productos que, en muchos casos, ofrecen tasas de interés superiores a las de los bancos tradicionales. Para fondear el crecimiento de su cartera de crédito, las entidades prevén la necesidad de una mayor captación de depósitos, principalmente a plazo, en ambos escenarios. En particular en el escenario adverso, se proyecta una tasa de crecimiento real anual constante de 24.1% en dicho financiamiento.

Para incluir a la totalidad de las sofipos en un escenario de estrés, se realizó un análisis de sensibilidad partiendo de la posición del balance al 30 de noviembre de 2024, considerando los saldos de cartera por intervalo de días de atraso.

A partir de la información observada, se realizan dos escenarios considerando que determinado porcentaje del saldo de cada uno de diferentes tipos de crédito de cada entidad migra al nivel de deterioro inmediato posterior (intervalo de días de atraso)⁵¹, de acuerdo con la tabla de reservas establecida en la regulación. Los porcentajes supuestos de dicha migración fueron el 10% y el 20% y los resultados generales de este ejercicio son los siguientes:

- Bajo el supuesto de un aumento escalonado del deterioro del 10% del saldo de su cartera, dos entidades presentarían niveles de capitalización (NICAP) por debajo 100%. Estas entidades representan, a noviembre de 2024, el 10% de los activos totales del sector. El nivel de capitalización del resto de las entidades se estima en niveles significativamente superiores al mínimo regulatorio aún en este escenario.

Por otro lado, considerando un escenario en el que se supone un deterioro del 20% del saldo, además de las entidades mencionadas anteriormente, una sofipo más se encontraría en niveles cercanos al 100%. El resto de las sofipos se mantienen en niveles sólidos de capitalización, con un NICAP por encima del 125%.

V.6.5 Pruebas de estrés para Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (socaps)

En septiembre de 2024, la CNBV solicitó a trece Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo⁵², que representaban el 64% de los activos totales del sector, que realizaran proyecciones de sus estados financieros bajo dos escenarios: uno base y otro adverso. Estas proyecciones abarcaron desde el cuarto trimestre de 2024 hasta el cuarto trimestre de 2026. Para ello, se les proporcionaron supuestos de variables macroeconómicas y de riesgo de crédito específicos para cada escenario.

Cabe destacar que los supuestos macroeconómicos fueron los mismos utilizados por las instituciones de Banca Múltiple en sus ejercicios de suficiencia de capital. Además, los supuestos de riesgo de crédito se ajustaron a las características individuales de cada entidad,

⁵¹ Migrar a un nivel de atraso mayor genera necesariamente una mayor creación de reservas por riesgo de crédito.

⁵² El total de SOCAPS en operación a septiembre de 2024 ascendió a 154 entidades.

considerando la composición de sus activos y las carteras de crédito más relevantes para cada una.

Para asegurar escenarios controlados y comparables entre entidades del sector, se establecieron las siguientes restricciones:

1. Se eliminó el efecto de las recuperaciones de cartera, las quitas y los castigos en el estado de resultados para reflejar de manera transparente el movimiento de la cartera vencida y la creación de reservas por riesgo de crédito generado por los supuestos de riesgo proporcionados.
2. No se consideraron cambios en la composición de los pasivos de las entidades, manteniendo así una estructura de fondeo constante.
3. No se consideraron aportaciones de capital adicional en los periodos proyectados ni pagos de dividendos, para que los movimientos del capital estén en función de los resultados obtenidos, y así evaluar la suficiencia de capital ante los escenarios planteados.

Es importante resaltar que el objetivo de este ejercicio es evaluar que el nivel de capitalización estimado por estas sociedades sea suficiente para poder enfrentar condiciones económicas adversas y no pretende hacer un pronóstico de los niveles futuros de este indicador. Los principales resultados agregados son los siguientes:

- Partiendo de un NICAP promedio ponderado observado a septiembre de 2024 de 287% para estas trece entidades: en el escenario base proyectaron una caída de 6 puntos porcentuales para cerrar 2026 en 281% y en el escenario adverso estimaron una caída del indicador a 263% en el mismo periodo.
- Aún con el impacto derivado del escenario adverso, ninguna de las entidades analizadas tiene una disminución en el NICAP que la ubique en niveles por debajo de los mínimos que exige la regulación⁵³. Estas entidades conservaron un nivel mayor a 150% durante todo el horizonte de proyección.
- Las entidades proyectaron un nivel de cartera vigente ligeramente menor en el escenario adverso en comparación con el escenario base, considerando un supuesto conservador de originación de cartera de crédito. Utilizando las diferentes inflaciones supuestas para cada uno de los escenarios, la tasa de crecimiento real anual constante⁵⁴ de esta cartera se estimó en 7.4% para el escenario base y en 3.7% para el adverso respecto.

Para incluir en el ejercicio a la totalidad de las socaps en un escenario de estrés, se realizó un análisis de sensibilidad partiendo de la posición del balance al 30 de noviembre de 2024, partiendo de los saldos de cartera por intervalo de días de atraso.

⁵³ Estas sociedades no están obligadas a calcular el ICAP como lo hace la banca múltiple y la banca de desarrollo; sin embargo, calculan un Nivel de Capitalización (NICAP), el cual es un indicador similar que se calcula como capital neto / requerimiento de capital por riesgos y que muestra la capacidad de la institución para enfrentar las pérdidas inesperadas que podría enfrentar ante distintos escenarios.

⁵⁴ Una tasa real anual constante se refiere a la tasa de crecimiento generada en todo el periodo de proyección (2 años).

A partir de la información observada, se realizan dos escenarios considerando que determinado porcentaje del saldo de cada uno de diferentes tipos de crédito de cada entidad migra al nivel de deterioro inmediato posterior (intervalo de días de atraso)⁵⁵, de acuerdo con la tabla de reservas establecida en la regulación. Los porcentajes supuestos de dicha migración fueron el 10% y el 20% y los resultados generales de este ejercicio son los siguientes:

- Este sector en general muestra resiliencia bajo el escenario de que el 10% de su cartera migre hacia el nivel de deterioro inmediato superior. Solo una entidad registraría un NICAP menor al 100%. Esta entidad representa el 0.01% de los activos de este sector.

En el segundo escenario (20% de deterioro en su cartera) se mantiene una sola entidad emproblemada. En este escenario, el resto de las entidades observarían un NICAP por encima del 120%, manteniendo niveles sólidos de capitalización.

V.6.6 Pruebas de estrés para Uniones de Crédito

En septiembre de 2024, la CNBV solicitó a ocho Uniones de Crédito⁵⁶, que representaban el 59% de los activos totales del sector, que realizaran proyecciones de sus estados financieros bajo dos escenarios: uno base y otro adverso. Estas proyecciones abarcaron desde el cuarto trimestre de 2024 hasta el cuarto trimestre de 2026.

Para ello, se les proporcionaron supuestos de variables macroeconómicas y de riesgo de crédito específicos para cada escenario. Cabe destacar que los supuestos macroeconómicos fueron los mismos utilizados por las instituciones de Banca Múltiple en sus ejercicios de suficiencia de capital. Los supuestos de riesgo de crédito se ajustaron a las características individuales de cada entidad, considerando la composición de sus activos.

Para asegurar escenarios controlados y comparables, se establecieron las siguientes restricciones:

1. Se eliminó el efecto de las recuperaciones de cartera, las quitas y los castigos en el estado de resultados para reflejar de manera transparente el movimiento de la cartera vencida y la creación de reservas por riesgo de crédito generado por los supuestos de riesgo proporcionados.
2. En el escenario base no se permitió proyectar pagos de dividendos, aunque las entidades pudieron incorporar la entrada de nuevos socios de manera consistente al flujo observado en los periodos más recientes.
3. En el escenario adverso, no se permitió proyectar entrada de nuevos socios ni pagos de dividendos, para que los movimientos del capital estén solo en función de los resultados obtenidos, y así evaluar la suficiencia de capital ante los escenarios planteados.

El principal objetivo de las Uniones de Crédito es brindar apoyo a pequeñas y medianas empresas, en particular a aquellas que desarrollan sus operaciones en el sector agrícola y

⁵⁵ Migrar a un nivel de atraso mayor genera necesariamente una mayor creación de reservas por riesgo de crédito.

⁵⁶ El total de Uniones de Crédito a septiembre de 2024 fue de 68 entidades.

rural, facilitando el acceso al financiamiento para sus socios. Esta actividad está altamente ligada a la actividad económica en México, por lo que, en escenarios de estrés se pueden ver afectados los sectores productivos de los socios y por lo tanto el crédito y la inversión.

Es importante resaltar que el objetivo de este ejercicio es evaluar que el nivel de capitalización estimado por estas sociedades sea suficiente para poder enfrentar condiciones económicas adversas y no pretende hacer un pronóstico de los niveles futuros de este indicador. Los principales resultados del ejercicio agregados son los siguientes:

- Partiendo de un ICAP promedio ponderado observado a septiembre de 2024 de 27.5% para estas ocho uniones de crédito: en el escenario base proyectaron un crecimiento de 3.8 puntos porcentuales para cerrar 2026 en 31.3% y en el escenario adverso estimaron un incremento del indicador a 35.3% (7.8 puntos porcentuales de diferencia) en el mismo periodo.
- Ninguna de las Uniones de Crédito que participaron en el ejercicio proyecta un ICAP por debajo del nivel mínimo regulatorio.
- El efecto en el escenario adverso se debe a que las entidades analizadas proyectan una menor colocación de crédito ante la afectación de la actividad económica de sus socios.
- En el escenario base las entidades estiman un nivel de cartera vigente estable durante la proyección, sin embargo, para el escenario adverso se estima un menor otorgamiento de crédito comparado con los niveles observados históricamente. Esto significa una tasa de crecimiento real anual constante⁵⁷ de esta cartera de -10.8% para el escenario adverso.

Para incluir a la totalidad de las Uniones de Crédito en un escenario de estrés, se realizó un análisis de sensibilidad partiendo de la posición del balance al 30 de noviembre de 2024, considerando los saldos de cartera por intervalo de días de atraso.

A partir de la información observada, se realizan dos escenarios considerando que determinado porcentaje del saldo de cada tipo de crédito para cada entidad migra al nivel de deterioro inmediato posterior (intervalo de días de atraso)⁵⁸, de acuerdo con la tabla de reservas establecida en la regulación. Los porcentajes supuestos de dicha migración fueron el 10% y el 20% y los resultados generales de este ejercicio son los siguientes:

- Aplicando el Escenario 10%, es decir, suponiendo que el 10% del saldo migra al nivel inmediato superior, dos uniones tendrían un ICAP inferior al 8% y dos más se encontrarían en niveles cercanos al 10%. Estas cuatro entidades en conjunto representan el 2.4% de los activos totales del sector.

Por otro lado, en el escenario más adverso (Escenario 20%) las mismas cuatro entidades son las únicas que se mantienen con problemas. El resto de las Uniones se mantienen en niveles sólidos respecto a este índice ya que, en el escenario más adverso, el 88% de éstas presenta un ICAP por arriba del 16%.

⁵⁷ Una tasa real anual constante se refiere a la tasa de crecimiento generada en todo el periodo de proyección (2 años).

⁵⁸ Migrar a un nivel de atraso mayor genera necesariamente una mayor creación de reservas por riesgo de crédito.

VI. Conclusiones

Durante el periodo cubierto por este Informe, los riesgos externos para la economía y el sistema financiero mexicano aumentaron con respecto al previo. Durante la primera mitad de 2024, la percepción de una desaceleración global disminuyó a medida que la economía mundial mostró un crecimiento estable y se avanzó en el proceso de desinflación hacia los objetivos de los bancos centrales. Aunque el sector manufacturero enfrentó debilidades, el comercio global se recuperó gradualmente y el sector servicios continuó su crecimiento sostenido. Esto permitió a la mayoría de los bancos centrales reducir sus tasas de política monetaria, a pesar de episodios breves de volatilidad financiera.

Sin embargo, desde principios del 2025 se presentaron desafíos para la actividad económica y los precios a nivel global, principalmente la incertidumbre comercial derivada de las políticas comerciales de los EE.UU. y el anuncio de aranceles a sus socios comerciales. Las tensiones geopolíticas y los eventos climáticos extremos continuaron presentes en 2025, provocando interrupciones en las cadenas de suministro que elevaron los costos de transporte y materias primas. Además, a partir de la segunda mitad del 2024 se registró una creciente demanda de inventarios, anticipando tarifas arancelarias, que presionó aún más los costos. Por su parte, los huracanes Milton y Helene durante el segundo semestre de 2024 causaron pérdidas materiales significativas, afectando la producción de manufacturas en México y las perspectivas de crecimiento económico.

La divergencia en el crecimiento de las principales economías y la persistente inflación plantearon desafíos a la política monetaria y la estabilidad financiera global. La fortaleza de la economía estadounidense, impulsada por su demanda interna, elevó las expectativas de tasas de interés altas por un periodo prolongado. En contraste, la desaceleración en la zona del euro y en varias economías emergentes aumentó la probabilidad de recortes de tasas. Esto resultó en una mayor apreciación del dólar y presiones sobre los tipos de cambio, especialmente en las economías emergentes.

Además, se registraron episodios de volatilidad en el sistema financiero, a pesar de los recortes en las tasas de política monetaria en varias economías, que facilitaron el relajamiento de las condiciones financieras globales. En agosto de 2024, se registró un aumento en la tasa de referencia de Japón y temores sobre una desaceleración en EE. UU. provocaron caídas en los precios de activos. Por su parte, las tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro en EE.UU. aumentaron ante el riesgo de una política de mayor endeudamiento, en contraste con el S&P 500 que alcanzó un máximo histórico, impulsado por expectativas de menores tasas impositivas y políticas desregulatorias favorables al crecimiento.

Sobre los riesgos internos para la economía mexicana y el sistema financiero nacional, el país mantuvo un acceso favorable a los mercados de deuda externa con calificación soberana en grado de inversión por parte de las ocho agencias evaluadoras, a pesar de que Moody's y HR Ratings cambiaron su perspectiva a negativa. Sin embargo, todas las agencias destacaron la solidez de las condiciones macroeconómicas, la sostenibilidad de la deuda respecto al PIB y la prudencia de las políticas fiscal y monetaria, lo que ha favorecido la demanda de bonos del gobierno.

En 2024, la economía mexicana experimentó una desaceleración, como resultado de la atonía del sector industrial y una moderación del sector servicios. Se anticipa una moderación del ritmo de crecimiento de la economía mexicana. Al respecto persisten riesgos ante un

panorama que muestra un alto grado de incertidumbre, especialmente respecto a las tensiones comerciales a nivel mundial y condiciones financieras globales restrictivas. Finalmente, el sistema financiero mexicano en su conjunto mantiene una posición sólida y de resiliencia que se explica en gran parte porque se tiene una banca múltiple con niveles de capital y de liquidez que exceden con holgura los mínimos regulatorios.

Ante los riesgos señalados, es crucial mantener un marco macroeconómico robusto para preservar la estabilidad del sistema financiero nacional. Las autoridades financieras mexicanas deben estar atentas a la evolución de los mercados y del sistema en su conjunto, tomando medidas complementarias cuando sea necesario. Esto garantizará la sostenibilidad fiscal, la estabilidad de precios y el funcionamiento eficiente de los sistemas de pagos, asegurando que la economía nacional esté en una posición sólida para enfrentar posibles choques adversos.

VII. Lista de siglas y acrónimos

AOI	Activos Objeto de Inversión
ABM	Asociación de Bancos de México
AMIB	Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles
APSRC	Activos Ponderados Sujetos a Riesgo de Crédito
APSRM	Activos Ponderados Sujetos a Riesgo de Mercado
APSRO	Activos Ponderados Sujetos a Riesgo Operacional
ASRT	Activos Ponderados Sujetos a Riesgo Totales
ASRT	Activos Sujetos a Riesgo Totales
BMV	Bolsa Mexicana de Valores
CCL	Coficiente de Cobertura de Liquidez
CERPIS	Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión
CETES	Certificados de la Tesorería de la Federación
CFEN	Coficiente de Financiamiento Estable Neto
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores
CO-CA	Cartera de Inversión
CUB	Circular Única de Bancos
EA	Escenario Adverso
EB	Escenario Base
EPRC	Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios
EUR	Euro
FED	Financiamiento Estable Disponible
FER	Financiamiento Estable Requerido
FIRA	Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura
FOVI	Fondo de Operación y Financiamiento Bancario para la Vivienda
FOVISSS	Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los
TE	Trabajadores del Estado
GAP	Gastos de Administración y Promoción
IBM	Instituciones de Banca Múltiple
ICAP	Índice de Capitalización
IFC	Instituciones de Financiamiento Colectivo.
IFC	Instituciones de Financiamiento Colectivo
IFPE	Instituciones de Fondos de Pago Electrónico
IMOR	Índice de Morosidad
IMORA	Índice de Morosidad ajustado
IMSS	Instituto Mexicano del Seguro Social
INFONAC	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
OT	
INFONAV	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores
IT	
IPC	Índice de Precios y Cotizaciones
ISSSTE	Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado
ITF	Instituciones de Tecnología Financiera
LRASCAP	Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo

CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

LRITF	Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera
NICAP	Nivel de Capitalización
Pemex	Petróleos Mexicanos
PIB	Producto Interno Bruto
PID	Provisión por exposición en Instrumentos Derivados
RCS	Requerimientos de Capital de Solvencia
RI-VA	Parámetros de inversión
SOCAP	Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo
sofipo	Sociedad Financiera Popular
TACC	Tasa Anual de Crecimiento Compuesto
T-BILL	Letras del Tesoro (<i>Treasury Bill</i>)
TLAC	Capacidad Total de Absorción de Pérdidas (<i>Total Loss Absorbing Capacity</i>)
UDIBON	Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de
OS	Inversión
UDIS	Unidades de Inversión
UMS	Bonos de los Estados Unidos Mexicanos
USD	Dólar estadounidense
VA-AC	Precios y operaciones de compra-venta de acciones de fondos de inversión
VFR	Valores de Fácil Realización
VIE	Visita de Inspección Especial
VIO	Visitas de Inspección Ordinaria
VIX	Índice de Volatilidad del <i>Chicago Board Options Exchange</i>

VIII. Índice de gráficas

Gráfica 1. Expectativas de Crecimiento del PIB	11
Gráfica 2. Índice de Gerentes de Compras (PMI).....	11
Gráfica 3. Volumen Comercial y tiempos de entrega	11
Gráfica 4. Inflación.....	12
Gráfica 5. Tasas de referencia	12
Gráfica 6. Tasa de Política Monetaria en EE.UU.....	14
Gráfica 7. Curvas de Rendimiento en EE.UU.....	14
Gráfica 8. Riesgo Crediticio en EE.UU.....	14
Gráfica 9. Intervenciones en el Comercio Global de Mercancías	17
Gráfica 10. Riesgos Globales	17
Gráfica 11. Huracanes en el Atlántico Norte.....	18
Gráfica 12. Temperatura Global.....	18
Gráfica 13. Bonos Gubernamentales a 10 años.....	20
Gráfica 14. Vencimiento de Bonos en el.....	20
Gráfica 15. Déficit del Sector Público ^{1/}	24
Gráfica 16. Deuda del Sector Público ^{1/}	24
Gráfica 17. Inflación general, subyacente y no subyacente ^{1/}	27
Gráfica 18. Expectativas de inflación.....	28
Gráfica 19. Expectativas de inflación.....	28
Gráfica 20. Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día ^{1/}	29
Gráfica 21. Índice de capitalización de la Banca Múltiple (ICAP).....	30
Gráfica 22. Crecimiento nominal anual del capital neto y los activos ponderados sujetos a riesgo totales.....	30
Gráfica 23. Tasa de crecimiento nominal anual por tipo de cartera de crédito	33
Gráfica 24. Distribución del saldo total de cartera de consumo no revolvente ^{1/}	34
Gráfica 25. Tasa de crecimiento nominal anual de la cartera de consumo no revolvente....	34
Gráfica 26. Índice de morosidad (IMOR).....	35
Gráfica 27. Índice de morosidad ajustado (IMORA) por tipo de crédito ^{1/}	35
Gráfica 28. Índice de morosidad (IMOR).....	36
Gráfica 29. Índice de morosidad ajustado (IMORA) consumo no revolvente ^{1/}	36
Gráfica 30. Tasa de crecimiento nominal anual de los activos líquidos del sistema.....	38
Gráfica 31. Plazo de las operaciones de reporto.....	39
Gráfica 32. Distribución del financiamiento obtenido con reportos, por contraparte	40
Gráfica 33. Evolución del CCL del sistema.....	40
Gráfica 34. Evolución del CFEN a nivel sistema	41
Gráfica 35. Distribución del portafolio de deuda de la banca múltiple por plazo al vencimiento en años	42
Gráfica 36. Distribución del portafolio de deuda de la banca múltiple por tipo de tasa	42
Gráfica 37. Plus /minusvalías en el año 2024 en el SAR.....	45
Gráfica 38. Activos líquidos disponibles en el SAR ¹	48
Gráfica 39. Relación de liquidez operativa en el SAR ¹	49
Gráfica 40. Evolución del número de instituciones de seguros y fianzas	50
Gráfica 41. Participación de mercado por operación ^{1/}	50
Gráfica 42. Distribución de las reservas técnicas del mercado de seguros y fianzas	51
Gráfica 43. Evolución del índice de cobertura de reservas técnicas del sector	52

Gráfica 44. Evolución del índice de cobertura de requerimiento de capital de solvencia del sector.....	53
Gráfica 45. Distribución del rubro de inversiones del mercado de seguros y fianzas.....	54
Gráfica 46. Inversiones en valores y derivados del mercado de seguros y fianzas.....	54
Gráfica 47. Evolución del índice de cobertura de reservas técnicas de corto plazo del sector	55
Gráfica 48. Valor en Riesgo	57
Gráfica 49. Valor en Riesgo	58
Gráfica 50. Fondos de inversión instrumentos de deuda: entradas y salidas netas	62
Gráfica 51. Fondos de inversión en renta variable: entradas y salidas netas	62
Gráfica 52. Fondos de Inversión Instrumentos de Deuda: Activos Objeto de Inversión y Valores de Fácil Realización (%)	63
Gráfica 53. Fondos de Inversión de Renta Variable: Activos Objeto de Inversión y Valores de Fácil Realización (%).....	63
Gráfica 54. Requerimientos de capital por riesgo de mercado (mdp, %).....	64
Gráfica 55. Requerimientos de capital por riesgo de crédito (mdp, %)	65
Gráfica 56. Capital neto, activos sujetos a riesgos totales e ICAP.....	66
Gráfica 57. Banca de desarrollo: tasa de crecimiento nominal anual.....	67
Gráfica 58. Banca de desarrollo: índice de morosidad por tipo de crédito (%) ^{1/2/}	68
Gráfica 59. Banca de desarrollo: cociente de reservas con respecto a la cartera total por tipo de crédito	69
Gráfica 60. Organismos de Fomento: tasa de crecimiento nominal anual	71
Gráfica 61. Organismos de Fomento: Índice de Morosidad.....	72
Gráfica 62. Organismos de Fomento: Cociente de reservas de la cartera total (%).....	72
Gráfica 63. Entidades de Fomento: tasa de crecimiento nominal anual.....	73
Gráfica 64. Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo Activos	74
Gráfica 65. Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo Cartera Total.....	75
Gráfica 66. Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo: Coeficiente de Liquidez (%).....	76
Gráfica 67. Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo: Nivel de Capitalización (%).....	76
Gráfica 68. Sociedades Financieras Populares: Activos Totales.....	77
Gráfica 69. Sociedades Financieras Populares: Total de cuotas al Fondo de Protección ...	78
Gráfica 70. Sociedades Financieras Populares: Estructura del estado de resultados 2023 (millones de pesos)	80
Gráfica 71. Sociedades Financieras Populares: Estructura del estado de resultados 2024 (millones de pesos)	80
Gráfica 72. Sociedades Financieras Populares: Nivel de capitalización (NICAP)	81
Gráfica 73. Sociedades Financieras Populares: Coeficiente de Liquidez (%)	82
Gráfica 74. Uniones de Crédito: Integración de la Cartera de Crédito.....	83
Gráfica 75. Uniones de Crédito: composición de la cartera comercial garantizada (%).....	84
Gráfica 76. Evolución de la cartera por etapa de deterioro	88
Gráfica 77. Evolución de la cartera por tipo de portafolio	89
Gráfica 78. IMOR de la cartera por tipo de portafolio	90
Gráfica 79. Composición de la captación.....	91
Gráfica 80. Aportaciones de capital + Deuda Subordinada	93
Gráfica 81. Pago de dividendos y cupones.....	94
Gráfica 82. Resultado neto	94
Gráfica 83. Diferencias entre el ICAP de escenarios	95

Gráfica 84. Detalle movimientos en el ICAP.....	96
Gráfica 85. Movimiento del ICAP	96
Gráfica 86. Participación de los instrumentos financieros	104
Gráfica 87. Instrumentos financieros negociables por tipo de restricción o garantía.....	105
Gráfica 88. Instrumentos financieros de capital ^{1/}	106
Gráfica 89. Variación del Índice de Capitalización.....	106
Gráfica 90. Aportaciones de capital y pago de dividendos	107
Gráfica 91. Resultado Neto	108
Gráfica 92. Diferencias entre el ICAP de escenarios	108
Gráfica 93. Movimientos en el ICAP	109

IX. Anexo. Pruebas de estrés

IX.1 Descripción de la evaluación, objetivos y mecánica operativa: Banca Múltiple y Casas de Bolsa

La Evaluación de la Suficiencia de Capital 2024 bajo Escenarios Supervisores tiene como finalidad evaluar la resiliencia de las instituciones de Banca Múltiple y Casas de Bolsa ante escenarios macroeconómicos adversos.⁵⁹ Dicha evaluación mantuvo una estructura similar a la considerada en años anteriores y se realizó conforme al siguiente calendario (Tabla A1):

Tabla A1. Calendario de actividades Evaluación de Suficiencia de Capital 2024 de Banca Múltiple y Casas de Bolsa

Actividad	Instituciones a las que aplica	Fecha límite de entrega	Responsable
Entrega del oficio y Formulario	Grupo A y 1	23 al 27 de septiembre	CNBV
	Grupo B y 2		
	Grupo C y 3		
Sesión ABM	Grupo A y 1	Primera semana de octubre	Interacción IF- CNBV
	Grupo B y 2		
	Grupo C y 3		
Llenado del Formulario y entrega a la CNBV	Grupo A y 1	08 de noviembre	Instituciones Financieras
	Grupo B y 2	22 de noviembre	
	Grupo C y 3	06 de diciembre	
Validación del Formulario	Grupo A y 1	22 de noviembre	CNBV
	Grupo B y 2	06 de diciembre	
	Grupo C y 3	20 de diciembre	
Entrega Oficial	Grupo A y 1	03 de enero de 2025	Instituciones Financieras
	Grupo B y 2	17 de enero 2025	
	Grupo C y 3	31 de enero 2025	
Análisis de las Proyecciones	Grupo A y 1	17 de enero 2025	Interacción IF- CNBV
	Grupo B y 2	31 de enero 2025	
	Grupo C y 3	14 de febrero 2025	
Resultados del Análisis	Grupo A y 1	03 de marzo 2025	CNBV
	Grupo B y 2		
	Grupo C y 3		
Resultados del Sistema	Grupo A y 1	28 de marzo 2025	CNBV
	Grupo B y 2		
	Grupo C y 3		

⁵⁹ De conformidad con lo previsto en el artículo 50 Bis de la Ley de Instituciones de Crédito, se incluyeron las 48 instituciones de banca múltiple que se encontraban en operación.

De conformidad con lo previsto en el artículo 173 Bis de la Ley del Mercado de Valores, se incluyeron las 36 casas de bolsa que se encontraban en operación.

Mecánica operativa

Para llevar a cabo la Evaluación, se proporcionaron a las instituciones dos escenarios macroeconómicos: base y adverso (véase Recuadro 1) con la finalidad de identificar los riesgos derivados de sus modelos de negocio; planteando supuestos de riesgo de crédito y mercado específicos por banco en función de la estructura de sus estados financieros.⁶⁰

En septiembre de 2024 se enviaron a las instituciones de Banca Múltiple las siguientes variables macroeconómicas, para cada uno de los escenarios anteriormente descritos:

- i. Tasa de fondeo a 1 día;
- ii. Curvas de los bonos públicos de México, CETES;
- iii. Curvas de los bonos del tesoro de los Estados Unidos, *T-BILL*;
- iv. Tasa de fondos federales de los Estados Unidos;
- v. Inflación anual de México;
- vi. Tipo de cambio nominal (peso / dólar y dólar / euro);
- vii. Tasa de desempleo de México;
- viii. Variación anual del PIB real de México;
- ix. Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, IPC;
- x. Índice de volatilidad de la Bolsa Mexicana de Valores, *BMV IPC VIX*;
- xi. Índice *S&P 500*; y
- xii. Exportaciones no petroleras de México.

Utilizando las variables macroeconómicas para cada escenario, la CNBV generó los vectores de riesgo de crédito (pérdidas esperadas) por tipo de cartera⁶¹ para cada institución bancaria durante el periodo de proyección.

Cabe señalar, que dichos vectores son uno de los insumos principales con el que las instituciones deben realizar sus proyecciones bajo los escenarios económicos proporcionados.⁶²

⁶⁰ Las proyecciones de las variables macroeconómicas brindadas para la Evaluación no constituyen un pronóstico por parte de la CNBV, representan un escenario hipotético que ha sido diseñado para evaluar la fortaleza financiera de las instituciones de banca múltiple y su resistencia ante entornos económicos adversos.

⁶¹ Consumo revolvente, consumo no revolvente, hipotecaria y comercial: empresas pequeñas y medianas, corporativos, estados y municipios e intermediarios financieros.

⁶² La metodología y supuestos de la Evaluación para Banca Múltiple se encuentran contenidos en el “MANUAL PARA LA ELABORACIÓN DE LA EVALUACIÓN DE LA SUFICIENCIA DE CAPITAL BAJO ESCENARIOS SUPERVISORES E INTERNOS 2024-2026”. La metodología y supuestos de la Evaluación para Casas de Bolsa se encuentran contenidos en el “MANUAL PARA LA ELABORACIÓN DE LA EVALUACIÓN DE SUFICIENCIA DE CAPITAL BAJO ESCENARIOS SUPERVISORES 2024-2026”

Recuadro 1: Escenarios macroeconómicos**Escenario Base**

En el escenario base se contempla que, a nivel global, la inflación mantendrá su tendencia a la baja debido a los efectos de la política monetaria restrictiva, el desvanecimiento de las presiones en los precios provocadas por conflictos geopolíticos y disrupciones en las cadenas de suministro, y al anclaje de las expectativas de inflación de largo plazo. Por su parte, el comercio mundial se desarrollará de manera favorable en un entorno de menores tensiones geopolíticas y en ausencia de nuevos conflictos comerciales. Por lo que, los niveles de inflación convergerán a sus niveles de tolerancia, permitiendo que el ciclo de bajas en las tasas de interés en diversos países avance de manera gradual, lo que permitirá que los mercados financieros internacionales evolucionen de manera estable. Al mismo tiempo, la actividad económica global continuará mostrando resiliencia en los próximos años, apoyada por las condiciones financieras menos restrictivas.

En Estados Unidos, la inflación mantendrá su tendencia hacia el objetivo de la Reserva Federal, lo que permitirá que la tasa de Fondos Federales se reduzca desde la segunda mitad de 2024, en línea con las expectativas del mercado. A su vez, el proceso electoral de dicho país se llevará a cabo de manera ordenada, lo que, permitirá que la incertidumbre de los mercados accionarios se mantenga acotada, por lo que sus índices reflejarán un comportamiento favorable en el horizonte proyectado. Por su parte, la actividad económica mantendrá un dinamismo moderado. En particular, la producción industrial mostrará un mejor desempeño en la segunda mitad de 2024, principalmente en el cierre del año, aunque sin recuperar el ritmo de crecimiento observado en 2021-2022. Sin embargo, para 2025 y 2026, alcanzará tasas de crecimiento más favorables, lo que impulsará las importaciones del país.

En México, la política monetaria restrictiva y las menores presiones de precios permitirán que la inflación retome su trayectoria descendente desde finales del 2024 y llegue al rango objetivo en el primer trimestre del 2025. Así, ante la expectativa de menores niveles de inflación, el banco central seguirá con las reducciones de tasas de interés. Mientras que, la paridad cambiaria peso-dólar evolucionará de manera estable, apoyada por el diferencial entre las tasas de interés nacionales y las de Estados Unidos, sin que esto represente un factor de riesgo para la inflación. Las menores tasas de interés impulsarán la demanda interna, lo que, en conjunto con el crecimiento favorable de las exportaciones mexicanas, apoyarán un mercado laboral sólido, con tasas de desempleo en niveles bajos. Ante el entorno económico menos restrictivo, los índices bursátiles retomarán su senda de crecimiento, al mismo tiempo que la volatilidad se mantendrá en niveles reducidos. Además, continuarán las buenas relaciones comerciales con los principales socios del país, lo que apoyará las inversiones y el crecimiento económico de mediano y largo plazo.

Finalmente, la resiliencia de la actividad económica global apoyará la demanda y los precios del petróleo, lo que acotará la percepción de riesgo sobre las finanzas de Pemex. Al mismo tiempo, las finanzas públicas del país se fortalecen y mantienen un perfil saludable, acorde con las previsiones de las principales agencias calificadoras.

Escenario Adverso

En el escenario adverso, desde finales de 2024 y en la primera mitad de 2025, los niveles de precios en el mundo continuarán experimentando presiones al alza debido a la intensificación de los conflictos geopolíticos y las tensiones comerciales, lo que ocasionará disrupciones en el intercambio de bienes de consumo y en las cadenas de suministro de insumos para la producción. En particular, se prevé que los conflictos en Medio Oriente incrementen los precios de energéticos, debido al importante flujo comercial de petróleo y gas que se produce y transita en la zona. Mientras que, además, las tensiones entre Rusia y Ucrania aumentarán los precios de bienes agrícolas. A la par de estos eventos, se contempla una mayor fragmentación comercial que llevará a la imposición de restricciones al intercambio de bienes a nivel internacional, lo que se traducirá en precios más elevados para los consumidores finales, y en desabasto y encarecimiento de insumos para la industria manufacturera global.

Ante los nuevos repuntes en la inflación, y en vista de los múltiples choques que la han mantenido por arriba de sus niveles objetivo de manera persistente, la política monetaria de los principales bancos centrales reaccionará de manera rápida y contundente para contrarrestarla. Por lo que, las condiciones financieras se volverán más restrictivas, lo que se reflejará en una desaceleración de la actividad económica global mayor a la anticipada. En este contexto, el crecimiento de la economía de China se ralentizará en 2025 y su desempeño se ubicará por debajo de las previsiones del mercado, lo que aumentará los temores sobre la magnitud de la crisis económica global. De tal forma que, la mayor aversión al riesgo y los nuevos aumentos de tasas de interés, incrementarán la volatilidad en los mercados financieros internacionales. Por lo que, en la primera mitad del 2025 el dólar se fortalecerá con respecto a divisas como el euro, debido a las tensiones geopolíticas de la región, y a las monedas de diversas economías emergentes.

En Estados Unidos, el proceso electoral de finales de 2024 y la incertidumbre en torno a la política económica y comercial del país, provocarán una mayor volatilidad en los mercados financieros. Por su parte, la inflación mostrará una mayor persistencia y se verá presionada al alza hasta mediados del 2025, principalmente por las disrupciones causadas por las mayores tensiones geopolíticas, pero también por las nuevas restricciones y aranceles comerciales impuestos sobre diversos bienes procedentes de otros países, principalmente de Asia. Ante lo cual, la Reserva Federal incrementará la tasa de Fondos Federales de manera rápida para mitigar los nuevos choques de precios, lo que provocará condiciones financieras más restrictivas que afectarán de manera significativa a la actividad económica y a los mercados accionarios, en los cuales se observarán nuevas caídas. Además, la producción industrial estadounidense se verá afectada por la interrupción del comercio de insumos esenciales, debido a la mayor fragmentación comercial internacional. Pero también, por la debilidad de la demanda interna, causada por los niveles de tasas altos y prolongados, y por la menor demanda externa, acentuada por la desaceleración de China. Lo que llevará a la actividad industrial a tener contracciones significativas en 2025. Por lo cual, en el caso de México, se reducirá de manera notable la demanda de exportaciones de productos nacionales.

En México, la tasa de inflación se incrementará como resultado de los choques del exterior, los cuales impedirán y encarecerán el flujo comercial de bienes. Pero también debido a un

mayor traspaso del tipo de cambio peso-dólar a los precios de la economía mexicana. El cual, se verá presionado al alza desde 2024 debido a la incertidumbre generada en torno al proceso electoral de Estados Unidos y el cambio en su política comercial. Mientras que, en 2025, se elevará ante el rápido aumento de tasas de interés de economías avanzadas para contener la inflación, y la mayor aversión al riesgo generada por la desaceleración de la economía global, incluida la de China. Debido al periodo prolongado que la inflación ha estado por arriba del rango objetivo, el banco central reaccionará con incrementos significativos en la tasa de interés para contener las nuevas presiones en los precios, pero también para mantener el anclaje de las expectativas de la inflación de largo plazo. Estos aumentos sucederán hasta el tercer trimestre de 2025, y en el cuarto trimestre del mismo año la inflación comenzará su trayectoria descendente.

Por su parte, el entorno económico nacional resentirá los efectos de la política monetaria más restrictiva y el deterioro del sector exportador, el cual se contraerá en 2025, en línea con el comportamiento de la producción industrial de Estados Unidos. De tal forma que, la actividad económica nacional tendrá caídas anuales por 5 trimestres consecutivos hasta comienzos de 2026 y, a la par, la tasa de desempleo se incrementará. Mientras que, el mercado accionario tendrá niveles altos de volatilidad debido al alza de las tasas de interés y la incertidumbre comercial, así como caídas de sus índices como resultado de la crisis. Ante este panorama adverso, la percepción de riesgo sobre la deuda soberana se incrementará, lo que aumentará las presiones sobre el tipo de cambio a mediados del 2025.

A medida que la actividad económica cae, las tasas de interés se mantienen altas y los diversos choques se desvanecen, la inflación tanto en México como en Estados Unidos comenzará su trayectoria hacia sus niveles de tolerancia. Así, en ambas economías, la reducción de tasas de interés iniciará en 2026 y, con ello, la recuperación de los mercados accionarios y de la actividad económica. En particular, en el caso de México, el rango objetivo se alcanzará al término del 2026. Sin embargo, debido a que las condiciones financieras se han mantenido restrictivas de manera prolongada para garantizar la convergencia de la inflación, la recuperación de la actividad económica y del mercado laboral será gradual, sin que alcancen sus niveles previos a la crisis.

Recuadro 2: Riesgo de mercado

Se incorporó un choque adverso de mercado dentro de la evaluación para todas las entidades financieras.

Los bancos y casas de bolsa valoraron el portafolio de inversiones en instrumentos financieros negociables y para cobrar o vender al cierre de septiembre de 2024 considerando los precios de mercado prevalecientes en dicha fecha. Esta posición se clasifica en función de los factores de riesgo que afectan el precio por instrumento, tales como: tasas de interés, tipo de cambio e índices bursátiles, entre otros.

La ganancia o pérdida derivada del cambio en los precios por el shock de los “factores”, se determina para los instrumentos de deuda a partir de la duración y la convexidad, y para los instrumentos financieros derivados a través de la volatilidad implícita y las griegas.

La totalidad de la pérdida derivada del shock se aplicó al resultado por intermediación en un solo trimestre (cuarto trimestre de 2024) y exclusivamente en el escenario adverso.

Asimismo, se estableció un límite superior para el cálculo del resultado por intermediación para banca múltiple, en función de cada escenario:

- i) En el escenario base, el resultado por intermediación no puede ser superior en términos reales, para ningún periodo de la proyección, a la suma de este concepto registrado durante los últimos doce meses conocidos.
- ii) En el escenario adverso, el resultado por intermediación no puede ser superior en términos nominales, para ningún periodo de la proyección, a la suma de este concepto registrado durante los últimos doce meses conocidos.

Adicionalmente, los bancos no podían suponer un cambio en la composición de los activos y pasivos por inversiones en instrumentos financieros negociables (valores y derivados); es decir, no se podía incluir ninguna acción de administración del portafolio (rebalanceos o liquidación) en respuesta a los escenarios de estrés.

A continuación, se describen cada una de las etapas de la Evaluación 2024, implementadas para las instituciones de Banca Múltiple y Casas de Bolsa:

1) Entrega de Oficio y Formularios: la CNBV envía el Oficio, el Formulario y el Manual a las instituciones de Banca Múltiple para que inicien con las proyecciones.

2) Sesión Asociación de Bancos de México (ABM) y Sesión Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB): Se programa una sesión con la ABM y AMIB con la finalidad de atender preguntas específicas respecto a la Evaluación, una vez que las instituciones hayan recibido y revisado el Formulario y Manual.

3) Llenado de Formularios y Envío de información a la CNBV: Las instituciones financieras realizan las proyecciones de la evaluación para el primer envío de información a la CNBV.

4) Validación de Formularios: La CNBV realiza una revisión a la estructura de los Formularios aplicando un conjunto de validaciones previamente diseñadas, las cuales evalúan: que la información esté completa y coherente, la adecuación metodológica, consistencia financiera, inalterabilidad del formulario y consistencia con la información histórica. Si los formularios cumplen con la calidad necesaria, se pasa directamente a la etapa

de Análisis de las Proyecciones, en caso contrario, se regresan a la entidad financiera para su corrección, indicando las posibles inconsistencias, errores u observaciones que requieren corrección o una explicación adicional que ayude a comprender la racionalidad de las cifras proyectadas.

5) Entrega Oficial: Las instituciones analizan las observaciones enviadas por la CNBV y realizan las correcciones pertinentes; justifican aquellas observaciones que juzguen improcedentes, mediante el envío del soporte cuantitativo o cualitativo que demuestre la racionalidad de las cifras proyectadas. Una vez realizados los ajustes, las instituciones envían nuevamente las proyecciones a la CNBV.

6) Análisis de las Proyecciones: En esta etapa del proceso, la CNBV elabora un análisis detallado de las cifras reportadas en los Formularios, y en caso de juzgarlo necesario solicita a la institución más información o explicación respecto de las proyecciones. En caso de que la CNBV considere que las proyecciones no cumplen con la calidad suficiente o, en su caso, las cifras proyectadas no son congruentes entre sí, la Evaluación se considera como no satisfactoria o, en el peor de los casos, como no entregada sin perjuicio de las sanciones a que la institución se haga acreedora de acuerdo con la regulación bancaria.

7) Resultados del Análisis: Etapa en la que la CNBV genera las conclusiones de la Evaluación de la Suficiencia de Capital para cada una de las instituciones y cita a aquellas instituciones que considere necesario para discutir individualmente los resultados y posibles acciones que de ellos se deriven.

8) Resultados del Sistema: La CNBV evalúa las proyecciones del sector de Banca Múltiple y de Casas de Bolsa. Posteriormente presenta las debilidades y fortalezas de cada sector a la Junta de Gobierno y este Consejo.

IX.2 Sector de Ahorro para el Retiro

a) Efecto bruto del escenario adverso

Al aplicar los factores de riesgo estresados independientemente a cada instrumento de la cartera, se obtiene que el efecto en valuación del portafolio de inversión es de una ganancia de 1.24% en un día.

El efecto positivo se debe principalmente al impacto en divisas USD +20% y la UDI +10%. Este desempeño fue impulsado principalmente por el crecimiento de más del 35% en el valor de mercado de los instrumentos denominados en dólares americanos, en comparación con el cierre de 2023. Los mayores incrementos se observaron en vehículos de inversión como *Exchange Trade Funds* y los instrumentos alternativos, como CERPIS, reflejando una mayor participación en estos instrumentos dentro del portafolio. Adicionalmente, la cartera en UDIS registró un crecimiento superior al 9% respecto a su valor de mercado al cierre del año anterior, fortaleciendo la exposición a activos indexados a la inflación.

La diversificación de las inversiones ayuda a reducir los impactos de la volatilidad a corto plazo en los mercados financieros. Durante un escenario adverso, es común observar que el peso mexicano se deprecie frente a otras divisas. En este sentido, los activos denominados en moneda extranjera pueden actuar de forma contraria a los activos locales. Esto se debe a que los movimientos de los precios (considerando su conversión a pesos mexicanos) de los activos internacionales pueden tener una relación inversa con los precios de los activos locales.

b) Efecto neto del escenario adverso

Aplicando los mismos factores de riesgo simultáneamente a todos los instrumentos en el portafolio al 31 de diciembre de 2024, obtenemos una variación hipotética de la valuación en 1.23% en un día.

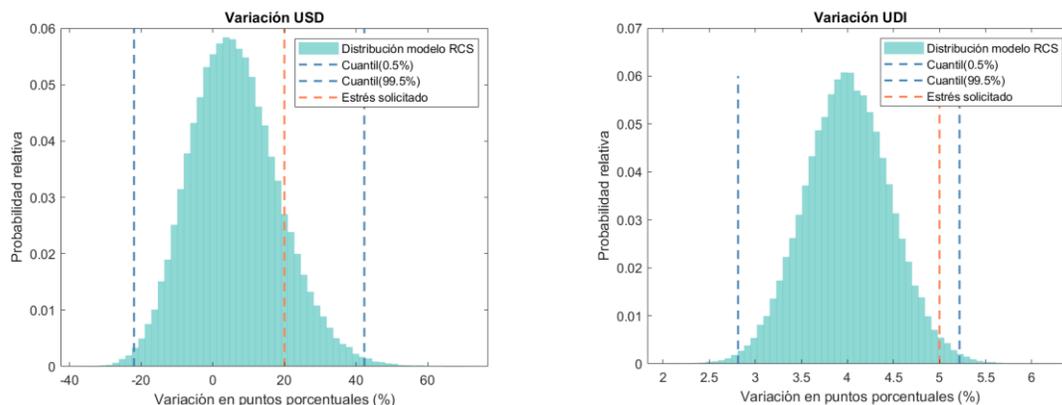
Es importante resaltar que las variaciones en la valuación de mercado del portafolio no se traducen necesariamente en pérdidas para las personas trabajadoras, ya que el perfil de inversión de las siefore permite asumir este tipo de volatilidades de corto plazo y hacer usufructo del alza que normalmente se presenta con posterioridad a la realización de este tipo de escenarios adversos en un mediano plazo.

IX.3 Sector de Seguros y Fianzas

Para las pruebas de estrés de este sector se generan cien mil escenarios estresados del balance económico de una entidad en el horizonte de tiempo de un año, a partir de la distribución conjunta de la variable de pérdida que representa la diferencia entre activos y pasivos (capital), sobre la cual el cuantil 99.5% corresponde al Requerimiento de Capital de Solvencia (RCS).

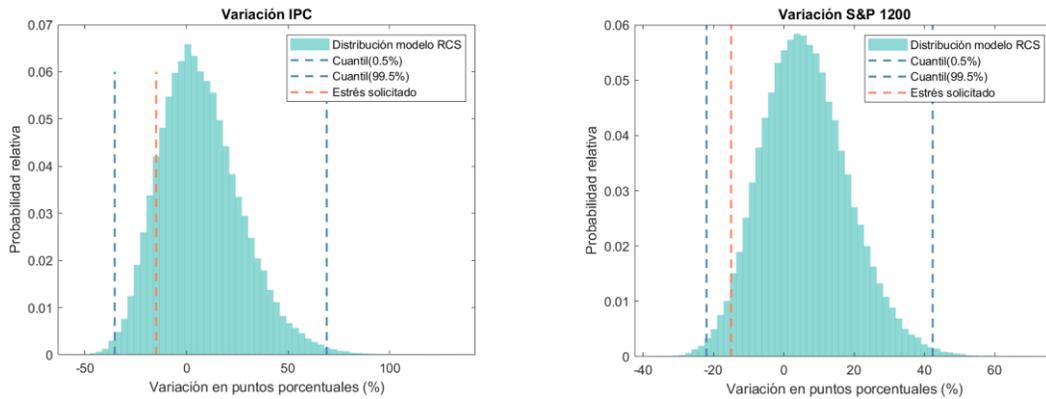
El modelo de capital incluye los escenarios propuestos para el presente ejercicio e incluso genera escenarios al 99.5% de confianza con un estrés mayor al solicitado⁶³. Los modelos asociados a los siguientes factores de riesgo están calibrados con información estresada (principios de solvencia II, por ejemplo, crisis financiera 2008-2009) y generan 100,000 simulaciones tomando como base el valor al cierre de 2024. Las gráficas siguientes muestran en el eje vertical la probabilidad relativa que corresponde a la frecuencia de los escenarios respecto al total de estos. En el eje horizontal se muestran posibles variaciones porcentuales de cada factor de riesgo.

Gráfica A3.1. Escenarios de variación sobre tipo de cambio peso/dólar y peso/udi, generados por el modelo de RCS



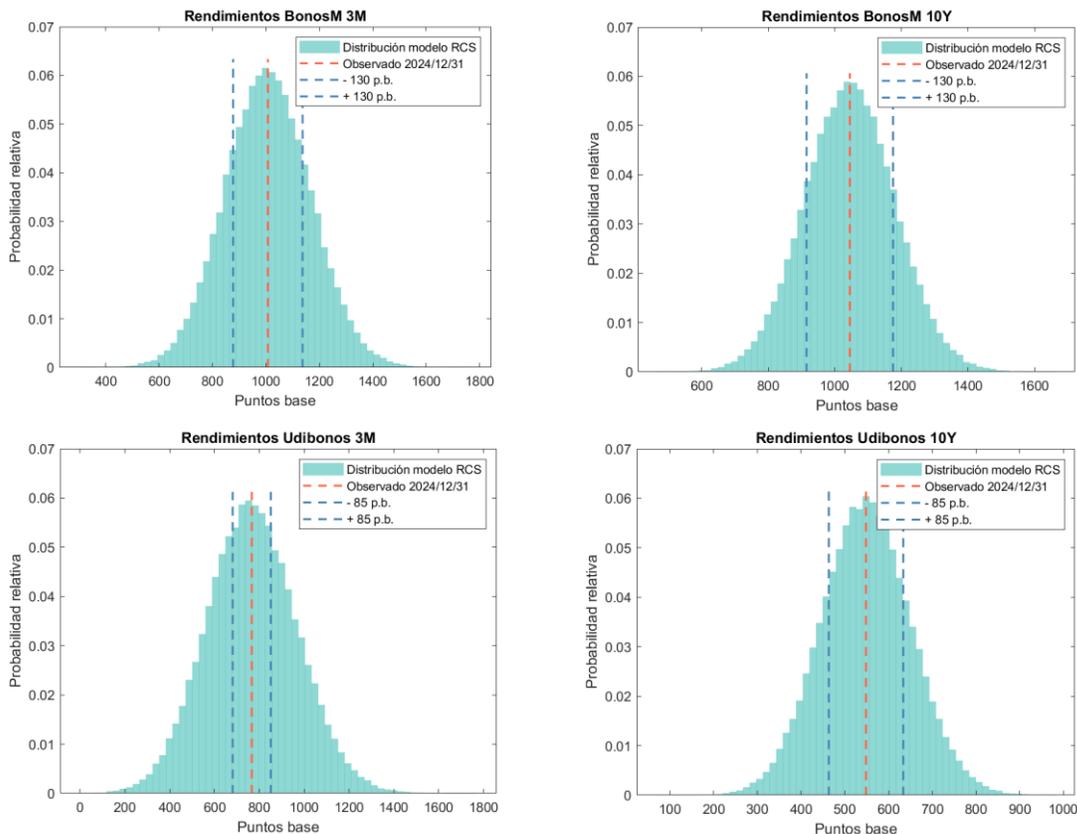
⁶³ El estrés solicitado corresponde al nivel de impacto o escenario de shock que se utilizó como referencia para llevar a cabo el ejercicio de la prueba de estrés y que se utilizó por el sector bancario y otros intermediarios financieros, incluyendo aseguradoras y afianzadoras.

Gráfica A3.2. Escenarios de variación sobre índices IPC y S&P, generados por el modelo de RCS

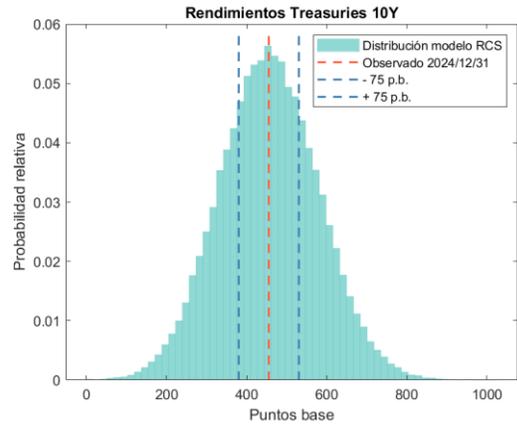
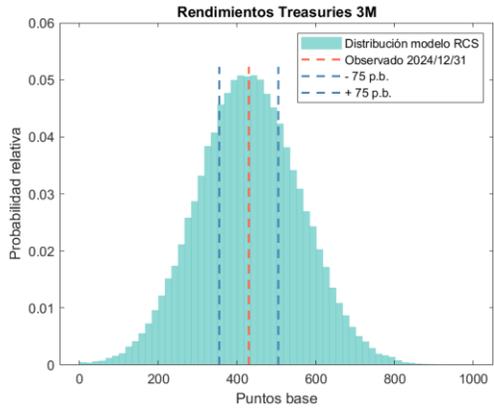
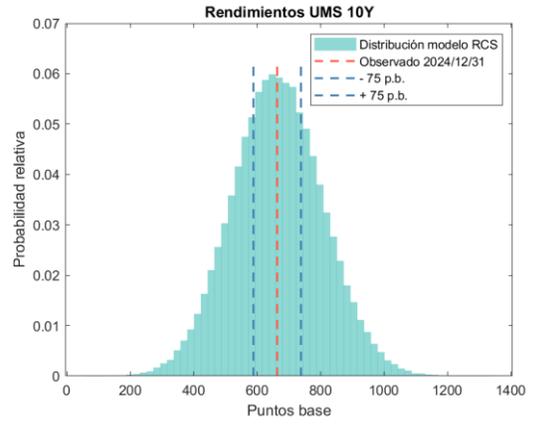
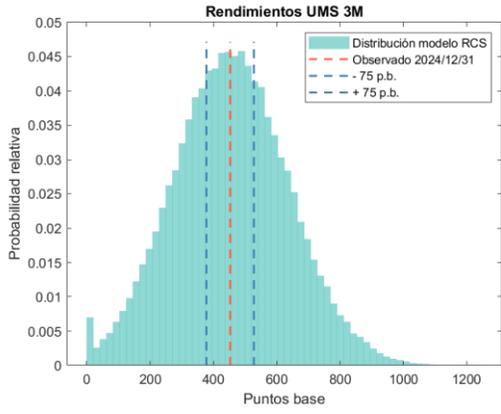


La Gráfica A3.3. muestra las variaciones (puntos base) que genera el modelo de RCS sobre la información al 31 de diciembre de 2024 de tasas de interés que utiliza dicho modelo como curvas de descuento, sobre tasas nominales representadas por Bonos M, tasas reales representadas por UDIBONOS, así como tasas extranjeras basadas en UMS y *Treasury Bills*. Cabe señalar que sólo se presentan como referencia los nodos de 3 meses y 10 años.

Gráfica A3.3. Escenarios de variación en puntos base sobre tasas de interés (Bonos M, UDIBONOS, UMS y Treasury), generados por el modelo de RCS



CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO



IX.4 Banca de desarrollo

En este Anexo se presentan los resultados detallados del ejercicio de estrés aplicado a las instituciones de banca de desarrollo.

Al cierre de diciembre de 2026, el ICAP de la banca de desarrollo se proyectó en niveles de capitalización superiores a los mínimos regulatorios (Tabla A.4.1). De esta forma, los bancos de desarrollo cuentan con un margen adecuado para poder seguir otorgando créditos aún ante condiciones económicas adversas.

Tabla A.4.1 Distribución del ICAP ^{1/} para las entidades analizadas
(Cifras al cierre de cada año proyectado)

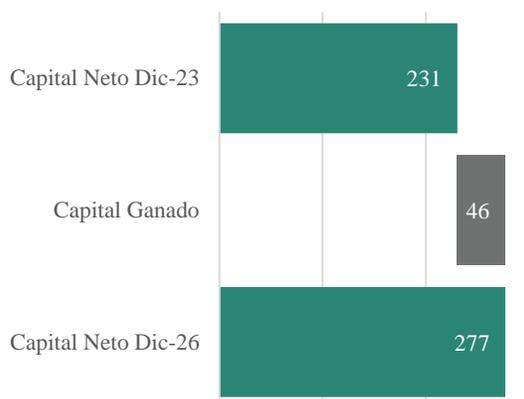
Periodo		Escenario Base			Escenario Adverso		
		Mínimo	Promedio	Máximo	Mínimo	Promedio	Máximo
Observado	2022	16.9%	21.8%	38.1%	16.9%	21.8%	38.1%
	2023	17.9%	24.1%	56.7%	17.9%	24.1%	56.7%
Proyectado	2024	16.4%	24.2%	65.7%	16.2%	24.3%	67.5%
	2025	17.4%	23.5%	68.5%	15.8%	22.2%	72.3%
	2026	17.6%	23.3%	73.7%	16.6%	23.5%	79.7%

Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Banca de Desarrollo 2024

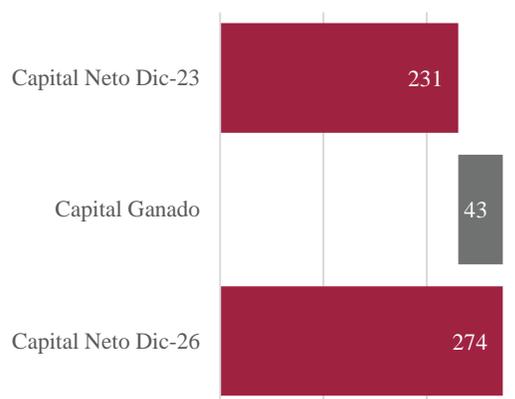
^{1/} El ICAP se calcula como Capital Neto / Activos sujetos a riesgo totales

El comportamiento en el ICAP en ambos escenarios se debe a que los Activos Sujetos a Riesgo Totales (ASRT) crecieron a una mayor tasa que el Capital Neto (CN): en el escenario base, la tasa de crecimiento nominal anual constante del CN fue de 5.6% mientras que la de los ASRT fue de 7.7%; en el escenario adverso, las tasas fueron de 4.9% y 6.4% respectivamente. El crecimiento proyectado para el Capital Neto se explica prácticamente en su totalidad por las Utilidades proyectadas (Gráfica A4.1 y Gráfica A4.2)

Gráfica A4.1. Cambio en el Capital Neto dic-2023 a dic-2026. Escenario Base. Banca de desarrollo
(miles de millones de pesos)



Gráfica A4.2. Cambio en el Capital Neto dic-2023 a dic-2026. Escenario Adverso. Banca de desarrollo
(miles de millones de pesos)



Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Banca de Desarrollo 2024

Los aprovechamientos se registran como egresos en el Estado de Resultado Integral, por lo tanto, causan un decremento en el Capital Neto por medio de una disminución en el Capital Ganado.

Entre diciembre de 2024 y diciembre de 2026, se proyectó una tasa de crecimiento nominal anual constante para la cartera de crédito de 7.4% en el escenario base y de 6.0% en el escenario adverso (3.8% y -0.8% en términos reales respectivamente, considerando los supuestos de inflación de cada escenario). Tanto en el escenario base, como en el escenario adverso, la composición de la cartera del sector se mantuvo similar (Tabla A4.2)

Tabla A4.2. Saldo proyectado de la cartera de etapa 1 y 2
(Miles de millones de pesos al cierre de cada año proyectado)

Periodo		Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022	1,058	
	2023	1,137	
Proyectado	2024	1,292	1,275
	2025	1,386	1,479
	2026	1,482	1,428

Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Banca de Desarrollo 2024

En lo que corresponde a las garantías otorgadas por la banca de desarrollo, en el escenario base, se proyectó una tasa de crecimiento nominal anual constante de 4.5%, y en el escenario

adverso, una tasa de 1.0% (3.0% y -5.1% en términos reales respectivamente, considerando los supuestos de inflación de cada escenario (Tabla A4.3).

Tabla A4.3. Saldo proyectado del monto de garantías otorgadas
(Miles de millones de pesos al cierre de cada año proyectado)

Periodo		Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022	146	
	2023	152	
Proyectado	2024	174	169
	2025	179	171
	2026	189	172

Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Banca de Desarrollo 2024

El comportamiento en las reservas del sector como porcentaje de su cartera total y cartera garantizada proyectadas se explica por los supuestos proporcionados de manera individual para cada uno de los bancos de desarrollo (Tabla A4.4):

Tabla A4.4. Reservas totales entre saldo total de cartera de crédito y garantías
(Porcentajes al cierre de cada año proyectado)

Periodo		Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022	4.5%	
	2023	4.5%	
Proyectado	2024	4.7%	4.8%
	2025	4.8%	5.0%
	2026	4.9%	5.5%

Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Banca de Desarrollo 2024

IX.5 Entidades de Fomento

A continuación, se presentan los resultados detallados del ejercicio de estrés aplicado a las entidades de fomento. Únicamente para efectos de este ejercicio consideramos como entidad de fomento a: el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT), el Fondo de Operación y Financiamiento Bancario para la Vivienda (FOVI) y los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA).

Al cierre de diciembre de 2026, el Índice de Fortaleza Patrimonial de estas entidades se ubicó muy por arriba de los niveles mínimos regulatorios, aún ante condiciones económicas adversas.

Con los escenarios proyectados, no se observó ninguna institución para la que el Índice de Fortaleza Patrimonial fuera inferior al nivel mínimo regulatorio (Tabla A4.5).

Tabla A4.5. Distribución del Índice de Fortaleza Patrimonial^{1/}
(Cifras al cierre de cada año proyectado)

Periodo		Escenario Base			Escenario Adverso		
		Mínimo	Promedio	Máximo	Mínimo	Promedio	Máximo
	2022	21.3%	42.2%	382.6%			
	2023	22.2%	42.4%	353.2%			
	2024	20.2%	41.7%	368.5%	19.8%	41.4%	368.5%
	2025	21.8%	43.6%	364.9%	18.3%	40.4%	363.9%
	2026	23.6%	46.7%	363.5%	20.9%	40.6%	361.3%

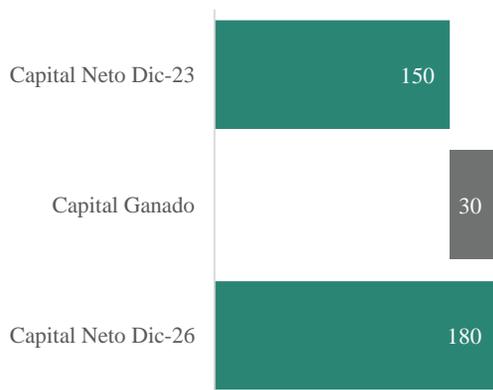
Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Organismos y Entidades de Fomento 2024

1/ El Índice de Fortaleza Patrimonial es equivalente al Índice de Capitalización con el que debe contar cualquier entidad financiera para poder prestar sus servicios de acuerdo con lo establecido por la CNBV.

El crecimiento proyectado para el Capital Neto en el escenario base y en el escenario adverso, se explican principalmente por las utilidades obtenidas en el período de proyección (Gráfica A4.3 y Gráfica A4.4).

Gráfica A4.3. Cambio en el Capital Neto dic-2023 a dic-2026. Escenario Base. Entidades de fomento.

(miles de millones de pesos)



Gráfica A4.4. Cambio en el Capital Neto dic-2023 a dic-2026. Escenario Adverso. Entidades de fomento.

(miles de millones de pesos)



Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Organismos y Entidades de Fomento 2024

En el horizonte proyectado, de diciembre 2024 a diciembre 2026, la cartera de crédito vigente tuvo una tasa de crecimiento nominal anual constante de 1.6% en el escenario base y de 6.9% en el escenario adverso (-1.6% y 0.0% en términos reales respectivamente, considerando los supuestos de inflación de cada escenario).

Las tasas de crecimiento proyectadas en cada escenario se explican porque algunos fondos de fomento tienen una colocación de cartera contracíclica; es decir, en un escenario adverso, contribuyen con mayor fondeo a sectores y agentes económicos estratégicos para el crecimiento del país (Tabla A4.6).

Tabla A4.6. Saldo proyectado de la cartera de etapa 1 y 2

(Miles de millones de pesos al cierre de cada año proyectado)

Periodo		Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022	195	
	2023	203	
Proyectado	2024	217	216
	2025	225	233
	2026	224	246

Fuente: CNBV con información entregada por los de Organismos y Entidades de Fomento 2024

Con respecto a las entidades que otorgan garantías, FIRA y FOVI, proyectan un saldo de garantías otorgadas con tasas de crecimiento nominales anuales constantes de 0.2% para el escenario base y 5.6% para el escenario adverso (-2.9% y 1.1% en términos reales respectivamente considerando los supuestos de inflación de cada escenario) Ver Tabla A4.7.

Tabla A4.7. Saldo proyectado del monto de garantías otorgadas
(Miles de millones de pesos al cierre de cada año proyectado)

Periodo		Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022	80	
	2023	82	
Proyectado	2024	81	81
	2025	82	86
	2026	81	90

Fuente: CNBV con información entregada por los de Organismos y Entidades de Fomento 2024

El comportamiento proyectado en las reservas del sector como porcentaje de su cartera de crédito y cartera garantizada vigente proyectada se origina de los supuestos proporcionados de manera individual para cada una de las entidades (Tabla A4.8):

Tabla A4.8. Reservas totales entre saldo total de cartera de crédito y garantías
(Porcentajes al cierre de cada año proyectado)

Periodo		Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022	4.3%	
	2023	4.3%	
Proyectado	2024	5.4%	5.6%
	2025	7.2%	8.8%
	2026	9.0%	11.2%

Fuente: CNBV con información entregada por los de Organismos y Entidades de Fomento 2024

IX.6 Organismos Nacionales de vivienda

En este Anexo se presentan los resultados detallados del ejercicio de estrés aplicado a los organismos nacionales de vivienda.

En el ejercicio, se utilizó la tasa de desempleo, para construir los escenarios base y adverso de las tasas de transición entre etapas de deterioro y regímenes de amortización, así como de la pérdida esperada en cada uno.

Los supuestos utilizados para la tasa de desempleo fueron 2.6% en el escenario base y 4.9% en el escenario adverso.

Al cierre de diciembre de 2026, el Índice de Fortaleza Patrimonial de los organismos nacionales de vivienda se proyectó en niveles de capitalización superiores a los mínimos regulatorios (Tabla A6.1). De esta forma, los organismos cuentan con un margen adecuado para poder seguir otorgando créditos aún ante condiciones económicas adversas.

Tabla A6.1. Índice de Fortaleza Patrimonial^{1/} para los Organismos Nacionales de Vivienda

(Cifras al cierre de cada año proyectado)

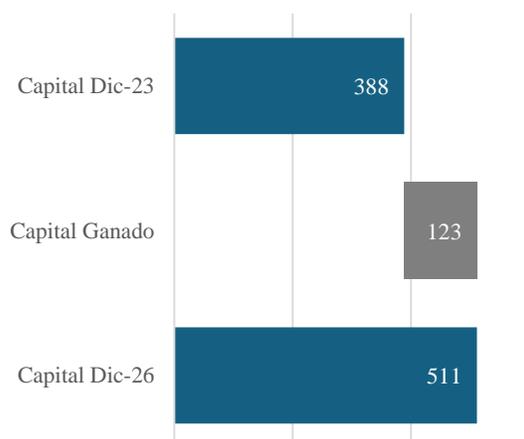
Periodo		Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022	11.9%	
	2023	12.5%	
Proyectado	2024	13.2%	12.5%
	2025	13.8%	11.6%
	2026	14.2%	11.4%

^{1/} El Índice de Fortaleza Patrimonial se calcula como Capital Neto / Activos sujetos a riesgo totales

El crecimiento proyectado para el Capital Neto se explica en su totalidad por las utilidades proyectadas (Gráfica A6.1 y Gráfica A6.2)

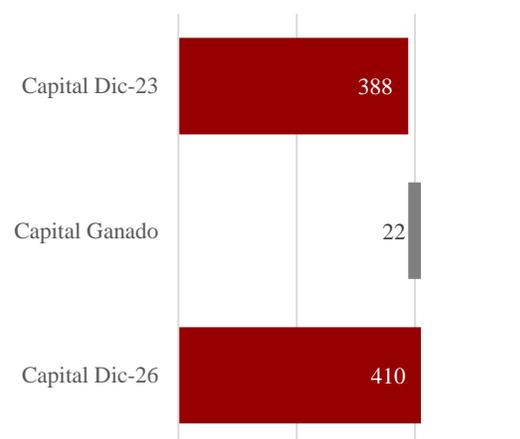
Gráfica A6.1. Cambio en el Capital Neto dic-2023 a dic-2026. Escenario Base. Organismos nacionales de vivienda

(miles de millones de pesos)



Gráfica A6.2. Cambio en el Capital Neto dic-2023 a dic-2026. Escenario Adverso. Organismos nacionales de vivienda.

(miles de millones de pesos)



Fuente: CNBV

La proyección del saldo total de la cartera es constante por utilizar el modelo de cartera total estática, es decir, por suponer que no hay ningún crecimiento en la cartera de crédito, sino que el flujo de nuevos créditos proviene únicamente de las amortizaciones recibidas. Los saldos proyectados para cartera vigente y vencida dependen de los supuestos de amortización y transiciones entre etapas de incumplimiento (Tabla A6.2).

Tabla A6.2. Saldo total de la cartera de crédito

(Cifras al cierre de cada año proyectado, miles de millones de pesos)

Periodo		Escenario Base		Escenario Adverso	
		Cartera vigente	Cartera vencida	Cartera vigente	Cartera vencida
Observado	2022	1,636	330	1,636	330
	2023	1,726	332	1,726	332
Proyectado	2024	1,790	373	1,751	412
	2025	1,699	464	1,620	543
	2026	1,615	548	1,474	690

Fuente: CNBV

Los supuestos adoptados de manera individual para cada organismo tienen como resultado el siguiente comportamiento en las reservas del sector como porcentaje de su cartera total proyectada (Tabla A6.3):

Tabla A6.3. Reservas totales entre cartera total.

(Porcentajes al cierre de cada año proyectado)

Periodo		Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022	14.0%	
	2023	13.1%	
Proyectado	2024	10.0%	11.3%
	2025	11.9%	14.7%
	2026	13.6%	17.6%

Fuente: CNBV.

IX.7 Sociedades Financieras Populares (sofipos)

En esta sección se presentan los resultados detallados de las pruebas de estrés realizadas para el sector de Sociedades Financieras Populares (sofipos), complementando los resultados expuestos en la sección correspondiente del informe. Las pruebas de estrés tienen como objetivo evaluar la suficiencia del capital ante dos escenarios: uno base y otro adverso.

A continuación, se detallan los resultados proyectados por las nueve entidades que participaron en el ejercicio, las cuales, a septiembre de 2024, representaban el 83% de los activos totales del sector.

El nivel de capitalización (NICAP) proyectado por las entidades analizadas mantiene una tendencia a la baja en ambos escenarios respecto a los niveles observados, principalmente por el uso del capital para el otorgamiento de un mayor volumen de crédito. Este indicador pasa de un nivel observado al cierre de 2023 de 258% a 220% en el escenario base para 2026 y a 184% en el escenario adverso para 2026 (Tabla A7.1)

La tendencia decreciente en el NICAP bajo el escenario adverso de estas entidades durante los periodos de proyección se explica principalmente por la reducción en los resultados proyectados por algunas entidades. Cinco de las entidades analizadas proyectaron pérdidas hacia el final de la proyección y dos de ellas proyectaron un NICAP inferior al 100% para el cierre de 2026. El resto de las entidades estimó un NICAP menor en el escenario adverso, aunque superior a 100%.

Tabla A7.1. Distribución del Nivel de Capitalización (NICAP). NUEVE sofipos incluidas en el ejercicio

(Cifras al cierre de cada año)

Periodo		Escenario Base			Escenario Adverso		
		Mínimo	Promedio ponderado ^{2/}	Máximo	Mínimo	Promedio ponderado ^{2/}	Máximo
Observado	2022	118%	381%	764%			
	2023	132%	258%	648%			
Proyectado	2024	98%	171%	404%	76%	191%	408%
	2025	125%	167%	278%	69%	154%	301%
	2026	112%	220%	321%	18%	184%	293%

Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024.

1/ El NICAP se calcula como Capital Neto / Requerimiento total de capital por riesgos.

2/ El promedio ponderado se calcula como la suma del capital neto / entre la suma del requerimiento para las entidades analizadas.

El saldo proyectado de cartera vigente en el escenario adverso fue estimado 8.6% por debajo del estimado para el escenario base al cierre de 2026 (Tabla A7.2). El saldo de la cartera vigente al cierre de 2024 pasó de 40.5 mil millones de pesos a 75.6 mil millones de pesos en el escenario base y a 69.1 mil millones de pesos en el adverso hacia finales de 2026 (crecimiento que equivale a una tasa real constante de 40.4% para el escenario base y 31.6% para el adverso utilizando las distintas inflaciones supuestas para cada uno de dichos escenarios).

La composición de la cartera de crédito se supuso similar en ambos escenarios y proyectaron que la cartera se concentre en un 40% en créditos de consumo no revolviente, 29% en créditos de consumo revolviente, 18% en otros créditos al consumo y 12% en microcréditos.

Tabla A7.2. Saldo proyectado de la cartera vigente. Nueve sofipos incluidas en el ejercicio

(miles de millones de pesos corrientes al cierre de cada año)

Periodo	Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022	33.1
	2023	34.6
Proyectado	2024	40.5
	2025	53.7
	2026	75.6

Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024.

La incorporación de nuevos participantes en el mercado ha intensificado la oferta de productos de captación que tradicionalmente son utilizados por este sector para obtener financiamiento. A septiembre de 2024 la principal fuente de fondeo del sector son los

depósitos a plazo, que normalmente ofrecen tasas de interés superiores a las de los bancos. Durante el periodo de proyección, la mayoría de ellas prevén la necesidad de incrementar la captación de depósitos a plazo. Este aumento, junto con la necesidad de mantener tasas altas, provoca que el costo de este tipo de productos consuma alrededor del 50% de los ingresos provenientes de la cartera.

El monto de los depósitos a plazo pasó de 62.3 mil millones de pesos al cierre de 2024 a 106.9 mil millones de pesos al cierre de 2026 en el escenario base y de 59.5 a 92.5 mil millones de pesos en los mismos periodos para el escenario adverso. Si consideramos el efecto de la inflación que se proyectó en los escenarios macroeconómicos esto equivaldría a una tasa real constante de 40.4% para el escenario base y de 32.1% para el adverso (Tabla A7.3).

Tabla A7.3. Saldo proyectado de los principales pasivos. Nueve soffipos incluidas en el ejercicio.

(miles de millones de pesos corrientes al cierre de cada año)

Periodo	Escenario Base		Escenario Adverso	
	Depósitos de exigibilidad inmediata	Depósitos a plazo	Depósitos de exigibilidad inmediata	Depósitos a plazo
2022	3.2	19.2	3.2	19.2
2023	21.3	23.8	21.3	23.8
2024	41.7	62.3	40.7	59.5
2025	55.4	78.2	49.8	72.3
2026	77.8	106.9	63.7	92.5

Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024

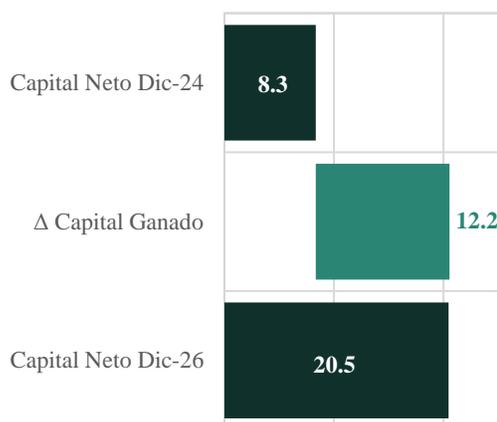
En el escenario adverso, las entidades estiman menores utilidades y cinco de ellas proyectaron pérdidas hacia el cierre de 2026, lo que provoca que dos de ellas estimen un NICAP por debajo del 100%.

Dado que no se consideraron aportaciones de capital ni pagos de dividendos en los periodos proyectados, el crecimiento del capital neto se da solo por el capital ganado por las entidades de 2024 a 2026. En dicho periodo, el capital neto creció a una tasa real anual constante de 69.8% para el escenario base y de 34.6% para el escenario adverso (Gráfica A7.1 y Gráfica A7.2).

Gráfica A7.1. Movimientos en el Capital Neto Dic-24 vs Dic-26.

Escenario Base. sofipos

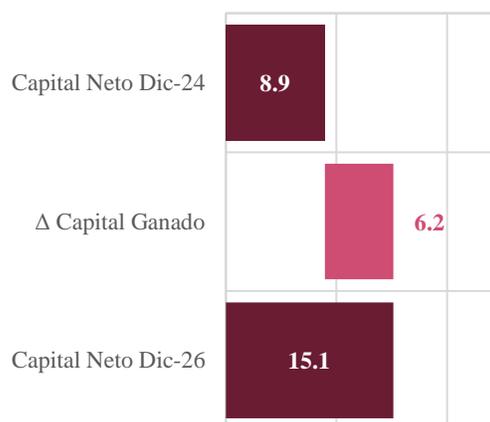
(miles de millones de pesos corrientes)



Gráfica A7.2. Movimientos en el Capital Neto Dic-24 vs Dic-26.

Escenario Adverso. sofipos

(miles de millones de pesos corrientes)



Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024. El capital neto a diciembre de 2024 es distinto ya que la última cifra observado para la realización del ejercicio fue septiembre de 2024 y por lo tanto el último trimestre de 2024 contiene cifras proyectadas.

La razón de reservas a cartera total, producto de los supuestos de riesgo de crédito proporcionados, es creciente en ambos escenarios, sobre todo en el escenario adverso para el cual se espera un mayor deterioro. En particular para el escenario adverso alrededor del 11% del margen financiero se consumió por la creación de reservas en 2026.

Tabla A7.4. Reservas totales entre cartera total. Nueve sofipos incluidas en el ejercicio^{1/}

(miles de millones de pesos corrientes al cierre de cada año)

Periodo		Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022		10.3%
	2023		10.4%
Proyectado	2024	12.6%	13.0%
	2025	17.3%	19.4%
	2026	19.0%	22.5%

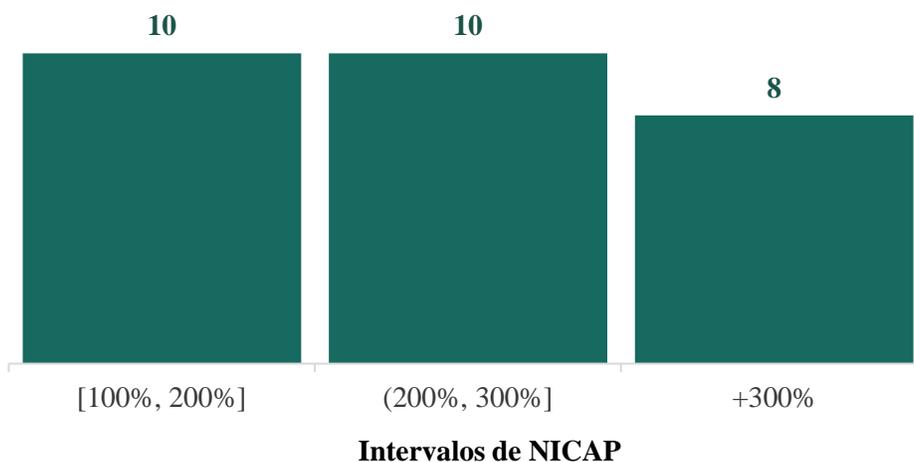
Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024

^{1/} Las reservas totales incluyen reservas adicionales del balance.

Adicionalmente, se realizó un análisis de sensibilidad que pudiera incorporar a la totalidad de las entidades del sector y no sólo a las que participaron en el ejercicio de estrés proyectando sus estados financieros.

El análisis toma como punto de referencia la información reportada por las Sociedades Financieras Populares a noviembre de 2024:

Gráfica A7.3. NICAP observado a noviembre de 2024.
(Número de sofipos por intervalo de NICAP)



Fuente: CNBV

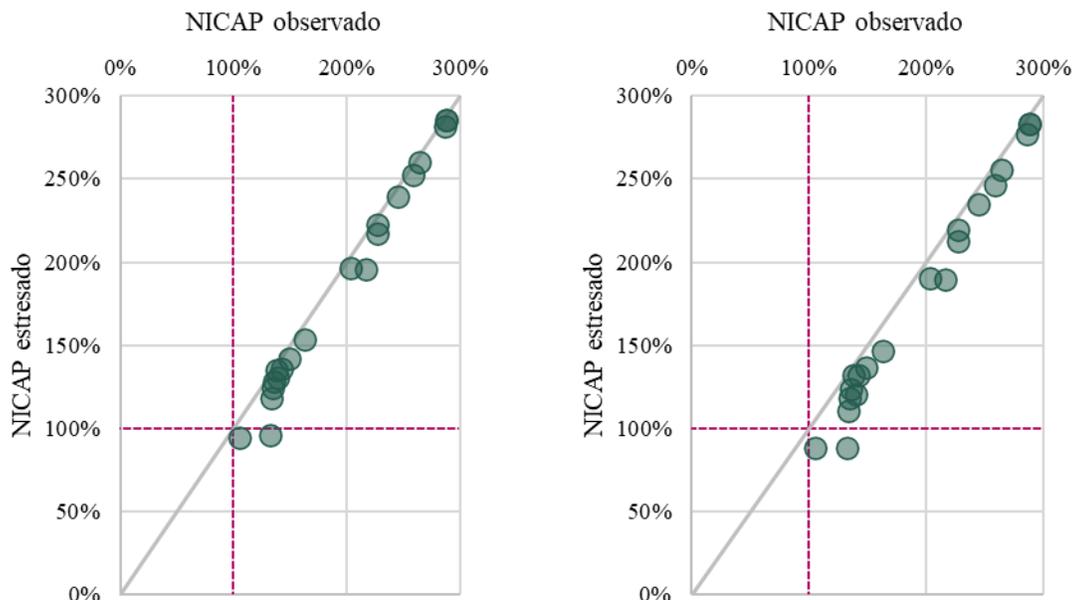
A partir de la información observada se realiza el ejercicio de sensibilidad, aplicando los supuestos de ambos escenarios para cuantificar cómo afectan estos niveles de estrés a las entidades del sector:

- **Escenario 10%:** El 10% del saldo de cada tipo de cartera de créditos con la que cuenta la entidad migra al nivel de deterioro inmediato posterior, de acuerdo con la tabla de reservas establecida en la regulación⁶⁴.
- **Escenario 20%:** El 20% del saldo de cada tipo de cartera de créditos con la que cuenta la entidad migra al nivel de deterioro inmediato posterior, de acuerdo con la tabla de reservas establecida en la regulación.

Es importante señalar que este no es un ejercicio de pronóstico, sino que simplemente califica a las entidades que son más sensibles a un deterioro de su cartera actual.

⁶⁴ Las tablas para la constitución de reservas se encuentran en el Anexo D de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Entidades de Ahorro y Crédito Popular, Organismos de Integración, Sociedades Financieras Comunitarias y Organismos de Integración Financiera Rural, a que se refiere la Ley de Ahorro y Crédito Popular.

Gráfica A7.4. Impacto en el NICAP de sofijos
Escenario 10% **Escenario 20%**



Fuente: CNBV

Fuente: CNBV

Se presentan sólo las entidades con nivel de capitalización menor a 300% una vez aplicados los escenarios de mayor deterioro de cartera.

En el escenario 10%, el NICAP de dos instituciones cae por debajo del 100%, y dichas instituciones representan un 10% de los activos del sector.

Si se presentase el escenario de mayor deterioro (escenario 20%), además de las entidades mencionadas anteriormente, una sofipo más se encontraría en niveles cercanos al mínimo regulatorio, presentando estas tres un aumento promedio del 24% en sus reservas. Estas entidades representan alrededor del 11% de los activos del sector.

IX.8 Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (socaps)

En esta sección se presentan los resultados detallados de las pruebas de estrés realizadas para el sector de Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (socaps), complementando los resultados expuestos en la sección correspondiente del informe. Las pruebas de estrés tienen como objetivo evaluar la suficiencia del capital ante dos escenarios: uno base y otro adverso.

A continuación, se detallan los resultados proyectados por las trece entidades que participaron en el ejercicio, las cuales, a septiembre de 2024, representaban el 64% de los activos totales del sector.

El nivel de capitalización (NICAP) proyectado por las entidades incluidas en el ejercicio se mantuvo prácticamente constante en las proyecciones del escenario base, pasando de 291% en diciembre de 2023 a 281% en diciembre de 2026. Sin embargo, en el escenario adverso, se observó una caída de 23 puntos porcentuales, ubicándose en 263% en 2026 (Tabla A8.1)

La tendencia decreciente en el NICAP bajo el escenario adverso de la mayoría de las entidades durante los periodos de proyección se explica principalmente por la proyección de menores utilidades (hacia finales de 2026, tres de las entidades analizadas proyectaron resultados netos negativos), así como el consumo de más capital por el crecimiento en su cartera de crédito.

A pesar de ello, todas las entidades incluidas en el ejercicio estimaron al cierre de 2026 un NICAP superior al mínimo regulatorio. La entidad con el mayor impacto en puntos de NICAP derivado del escenario a diciembre de 2026 tuvo una disminución de 56 puntos porcentuales; sin embargo, esta entidad cuenta con un capital neto mayor a tres veces el requerimiento, por lo que no ve afectada su solvencia.

**Tabla A8.1 Distribución del Nivel de Capitalización (NICAP) ^{1/}
socaps incluidas en el ejercicio**
(Cifras al cierre de cada año)

Periodo		Escenario Base			Escenario Adverso		
		Mínimo	Promedio ponderado ^{2/}	Máximo	Mínimo	Promedio ponderado ^{2/}	Máximo
Observado	2022	195%	278%	567%			
	2023	182%	291%	623%			
Proyectado	2024	183%	284%	653%	183%	284%	720%
	2025	176%	280%	643%	170%	269%	708%
	2026	183%	281%	670%	165%	263%	703%

Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024

1/ El NICAP se calcula como Capital Neto / Requerimiento total de capital por riesgos

2/ El promedio ponderado se calcula como la suma del capital neto / entre la suma del requerimiento para las entidades analizadas

El saldo proyectado de cartera vigente en el escenario adverso fue estimado 5.9% por debajo del estimado para el escenario base al cierre de 2026 (Tabla A8.2). El saldo de la cartera vigente al cierre de 2024 pasó de 97.1 a 117.3 mil millones de pesos en el escenario base y de 96.1 a 110.4 mil millones de pesos en el adverso hacia finales de 2026 (crecimiento que equivale a una tasa real constante de 7.4% para el escenario base y 3.7% para el adverso utilizando las distintas inflaciones supuestas para cada uno de dichos escenarios).

La composición de la cartera de crédito se supuso similar en ambos escenarios y proyectaron que la cartera se concentre en un 62% en créditos de consumo no revolvente, 18% en créditos a empresas y microcréditos, 11% en créditos para vivienda y 9% en consumo revolvente.

Tabla A8.2 Saldo proyectado de la cartera vigente de socaps incluidas en el ejercicio

(miles de millones de pesos corrientes al cierre de cada año)

Periodo		Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022		81.2
	2023		88.0
Proyectado	2024	97.1	96.1
	2025	107.4	102.8
	2026	117.3	110.4

Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024

A septiembre de 2024 los pasivos de las entidades analizadas estaban compuestos en un 96% por depósitos a plazo y de exigibilidad inmediata (48% respecto al pasivo en ambos casos). Esta composición se mantiene muy similar en las proyecciones y los intereses que se proyectan pagar por este fondeo, consumen alrededor del 62% de los ingresos provenientes de la cartera.

Para el escenario adverso, el monto de los depósitos de exigibilidad inmediata y a plazo pasó de 72.5 y 71.1 mil millones de pesos al cierre de 2024 a 87.1 y 87.0 mil millones de pesos al cierre de 2026 respectivamente (Tabla A8.3). Si consideramos el efecto de la inflación que se proyectó en los escenarios macroeconómicos esto equivaldría a una tasa real constante de 7.1% para depósitos de exigibilidad inmediata y de 7.5% para los de plazo.

Tabla A8.3. Saldo proyectado de los principales pasivos socaps incluidas en el ejercicio

(miles de millones de pesos corrientes al cierre de cada año)

Periodo	Escenario Base		Escenario Adverso	
	Depósitos de exigibilidad inmediata	Depósitos a plazo	Depósitos de exigibilidad inmediata	Depósitos a plazo
2022	66.4	54.2	66.4	54.2
2023	67.2	60.5	67.2	60.5
2024	72.8	71.3	72.5	71.1
2025	78.1	80.9	77.9	79.9
2026	87.2	88.9	87.1	87.0

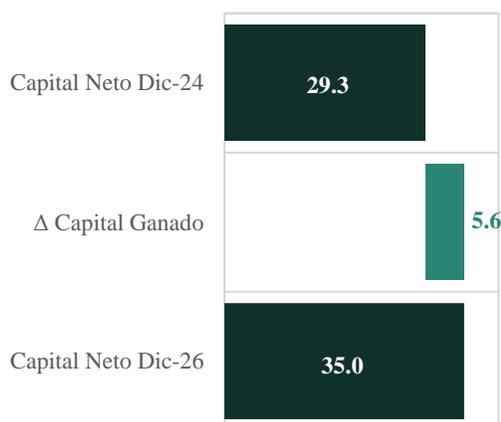
Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024

En el escenario adverso, tres de las entidades analizadas proyectaron pérdidas hacia el cierre de 2026 aunque ninguna de ellas proyecta niveles de capitalización por debajo del 150% en el horizonte de proyección.

Dado que no se consideraron aportaciones de capital ni pagos de dividendos en los periodos proyectados, el crecimiento del capital neto se da solo por el capital ganado por las entidades de 2024 a 2026. En dicho periodo, el capital neto creció a una tasa real anual constante de 6.7% para el escenario base y de 0.5% para el escenario adverso (Gráfica A8.1 y Gráfica A8.2).

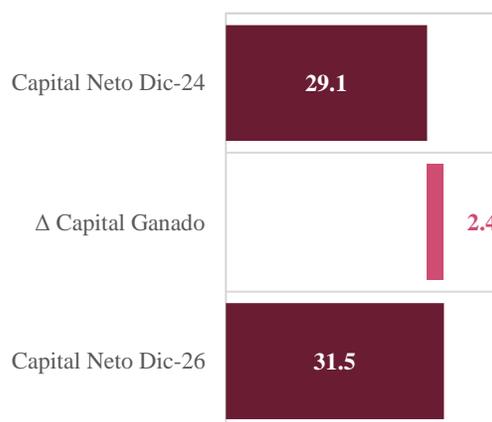
Gráfica A8.1. Movimientos en el Capital Neto Dic-24 vs Dic-26. Escenario Base. socaps incluidas en el ejercicio

(miles de millones de pesos corrientes)



Gráfica A8.2. Movimientos en el Capital Neto Dic-24 vs Dic-26. Escenario Adverso. socaps incluidas en el ejercicio

(miles de millones de pesos corrientes)



Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024. El capital neto a diciembre de 2024 es distinto ya que la última cifra observado para la realización del ejercicio fue septiembre de 2024 y por lo tanto el último trimestre de 2024 contiene cifras proyectadas.

La razón de reservas a cartera total, producto de los supuestos de riesgo de crédito proporcionados, es creciente en ambos escenarios, sobre todo en el escenario adverso para el cual se espera un mayor deterioro. En particular para el escenario adverso alrededor del 18% del margen financiero se consumió por la creación de reservas en 2026.

Tabla A8.4. Reservas totales entre cartera total de socaps analizadas

(miles de millones de pesos corrientes al cierre de cada año)

Periodo	Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022	5.0%
	2023	5.6%
Proyectado	2024	5.8%
	2025	7.5%
	2026	9.0%
		5.9%
		8.6%
		10.4%

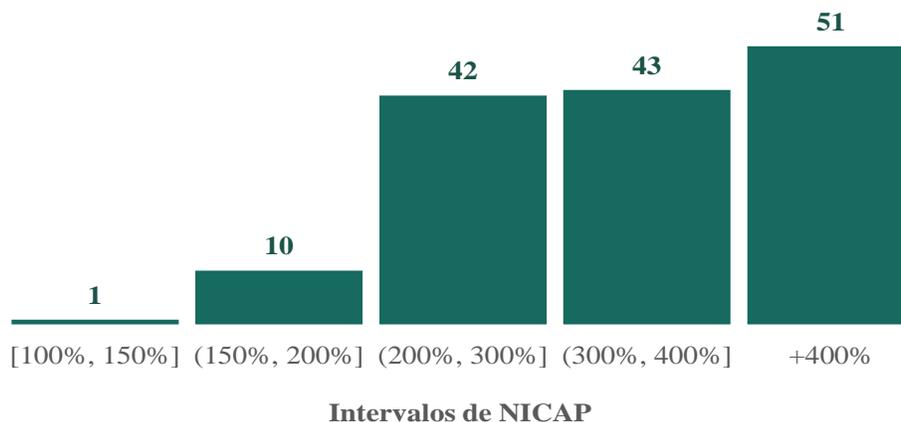
Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024.

^{1/} Las reservas totales incluyen reservas adicionales del balance.

Adicionalmente, se realizó un análisis de sensibilidad que pudiera incorporar a la totalidad de las entidades del sector y no sólo a las que participaron en el ejercicio de estrés proyectando sus estados financieros.

El análisis toma como punto de referencia la información reportada por las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo a noviembre de 2024:

Gráfica A8.3. Número de entidades por intervalo de NICAP. socaps a noviembre de 2024



Fuente: CNBV.

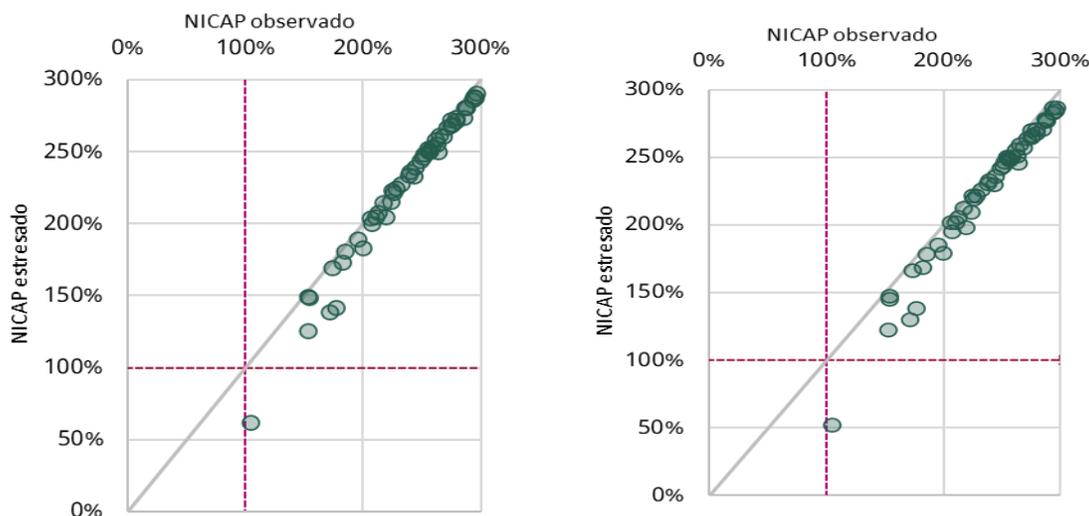
Si bien se puede observar que la mayoría de las entidades reportan un Nivel de Capitalización por arriba del doble del mínimo regulatorio, una entidad presenta un nivel muy cercano al 100%, por lo cual es muy probable que se encuentre en un alto riesgo de insolvencia dentro de los escenarios del ejercicio. A partir de la información observada se realiza el ejercicio de sensibilidad, aplicando los supuestos de ambos escenarios para cuantificar cómo afectan estos niveles de estrés a las entidades del sector:

- **Escenario 10%:** El 10% del saldo de cada tipo de cartera de créditos con la que cuenta la entidad migra al nivel de deterioro inmediato posterior, de acuerdo con la tabla de reservas establecida en la regulación⁶⁵.
- **Escenario 20%:** El 20% del saldo de cada tipo de cartera de créditos con la que cuenta la entidad migra al nivel de deterioro inmediato posterior, de acuerdo con la tabla de reservas establecida en la regulación.

Es importante señalar que este no es un ejercicio de pronóstico, sino que simplemente califica a las entidades que son más sensibles a un deterioro de su cartera actual.

⁶⁵ Las tablas para la constitución de reservas se encuentran en el Anexo C y Anexo C Bis de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo.

Gráfica A8.4. Impacto en el NICAP de socaps
Escenario 10% **Escenario 20%**



Fuente: CNBV.

Se presentan sólo las entidades con nivel de capitalización menor a 300% una vez aplicados los escenarios de mayor deterioro de cartera.

Para la mayoría de las entidades su Nivel de Capitalización mantiene valores por encima del 120% aún en escenarios de estrés, sin embargo, hay una entidad que alcanza un nivel de capitalización por debajo del mínimo regulatorio, descendiendo a un NICAP menor al 65% en el Escenario 10% y llegando a un valor de 53% en el Escenario 20%. Dicha entidad representa apenas el 0.01% de los activos del sistema.

Para las demás entidades se puede concluir que el NICAP se encuentra en niveles que se consideran adecuados y, en el supuesto del escenario más adverso, implica un aumento de reservas del 17% en promedio.

IX.9 Uniones de crédito

En esta sección se presentan los resultados detallados de las pruebas de estrés realizadas para el sector de Uniones de Crédito, complementando los resultados expuestos en la sección correspondiente del informe. Las pruebas de estrés tienen como objetivo evaluar la suficiencia del capital ante dos escenarios: uno base y otro adverso.

A continuación, se detallan los resultados proyectados por las ocho entidades que participaron en el ejercicio, las cuales, a septiembre de 2024, representaban el 60.7% de los activos totales del sector.

Bajo los supuestos del escenario base, las entidades proyectan una tendencia creciente en su ICAP, similar a la observada históricamente. Este indicador aumenta de 24.6% en diciembre de 2023 a 31.3% en diciembre de 2026. Sin embargo, en el escenario adverso, se proyecta una tendencia aún mayor a lo largo del horizonte de proyección, debido a una menor colocación de crédito ante la afectación de la actividad económica de sus socios. En este escenario adverso, el ICAP incrementa en 11 puntos porcentuales, alcanzando el 35.3% en 2026 (Tabla A9.1).

Tabla A9.1. Impacto Distribución del Índice de Capitalización (ICAP) ^{1/}
Uniones incluidas en el ejercicio
 (Cifras al cierre de cada año)

Periodo	Escenario Base			Escenario Adverso			
	Mínimo	Promedio ponderado ^{2/}	Máximo	Mínimo	Promedio ponderado ^{2/}	Máximo	
Observado	2022	13.6%	21.8%	37.9%			
	2023	14.9%	24.6%	34.9%			
Proyectado	2024	14.0%	26.3%	30.9%	14.0%	27.3%	32.7%
	2025	14.7%	29.3%	36.7%	14.4%	31.5%	46.4%
	2026	14.0%	31.3%	42.1%	13.8%	35.3%	71.4%

Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024

1/ El ICAP se calcula como Capital Neto / Activos sujetos a riesgo totales

2/ El promedio ponderado se calcula como la suma del capital neto / entre la suma de los activos sujetos a riesgo totales de las entidades analizadas

En el escenario base, las entidades estiman que el nivel de cartera de crédito se mantendrá relativamente estable pasando de 27.4 mil millones de pesos en diciembre de 2023 a 28.1 mil millones de pesos hacia finales de 2026. Por otro lado, el escenario adverso fue estimado en 23% por debajo del estimado para el escenario base al cierre de 2026 pasando de 27.4 mil millones de pesos en diciembre de 2023 a 21.7 mil millones de pesos en diciembre de 2026 (disminución que equivale a una tasa real constante de -7.1% utilizando la inflación supuesta para dicho escenario) Tabla A9.2

La cartera de crédito de las Uniones se enfoca en créditos a empresas, la mayoría de los cuales cuenta con garantías. Por esta razón, se espera un menor deterioro en comparación con los créditos a empresas tradicionales. La composición de esta cartera se asumió similar en ambos escenarios, proyectándose una concentración del 94% en créditos con garantía y del 6% en créditos sin garantía.

Tabla A9.2. Saldo proyectado de la cartera vigente. Uniones incluidas en el ejercicio
 (miles de millones de pesos corrientes al cierre de cada año)

Periodo	Escenario Base	Escenario Adverso	
Observado	2022	28.7	
	2023	27.4	
Proyectado	2024	26.3	25.3
	2025	26.9	23.3
	2026	28.1	21.7

Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024.

A septiembre de 2024 los pasivos de las entidades analizadas estaban compuestos en un 70% por préstamos de socios y en un 28% por préstamos bancarios y de otros organismos. Por las restricciones del ejercicio, en el escenario base proyectan solo un ligero incremento en el financiamiento obtenido de los socios pasando de 19.6 mil millones de pesos al inicio de la proyección (2024) a 21.6 mil millones de pesos al cierre de 2026 (crecimiento que equivale a una tasa real constante de 2.1%).

Por otro lado, para el escenario adverso las entidades prevén que la actividad económica de los socios se verá afectada por el escenario macroeconómico y por lo tanto los préstamos de

socios se estiman prácticamente constantes al pasar de 19.5 a 19.4 mil millones de pesos entre 2024 y 2026 (Tabla A9.3). Si consideramos el efecto de la inflación que se proyectó en los escenarios macroeconómicos esto equivaldría a una tasa real constante de -3.9%.

Tabla A9.3. Saldo proyectado de los principales pasivos. Uniones analizadas
(miles de millones de pesos corrientes al cierre de cada año)

Periodo	Escenario Base		Escenario Adverso	
	Préstamos de Socios	Préstamos bancarios y de otros organismos	Préstamos de Socios	Préstamos bancarios y de otros organismos
2022	19.7	10.0	19.7	10.0
2023	23.0	7.7	23.0	7.7
2024	19.6	7.9	19.5	7.9
2025	20.5	7.4	19.6	7.1
2026	21.6	8.4	19.4	7.8

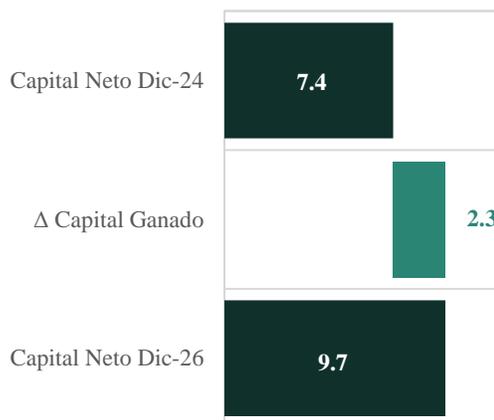
Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024.

En el escenario adverso la mayoría de las entidades estiman menor resultado neto, sobre todo hacia finales de 2026 y dos de ellas proyectaron pérdidas al cierre de 2026. Sin embargo, ninguna de ellas proyecta niveles de ICAP inferiores a 17% en el horizonte de proyección debido a que se reduce significativamente la cartera de crédito y la inversión de los socios se mantiene constante.

Dado que se restringieron las aportaciones de capital y no hubo pago de dividendos, el crecimiento del capital neto se da por el capital ganado por las entidades de 2024 a 2026. En dicho periodo, el capital neto creció a una tasa real anual constante de 12.6% para el escenario base y de 6.8% para el escenario adverso (Gráfica A9.1 y Gráfica A9.2).

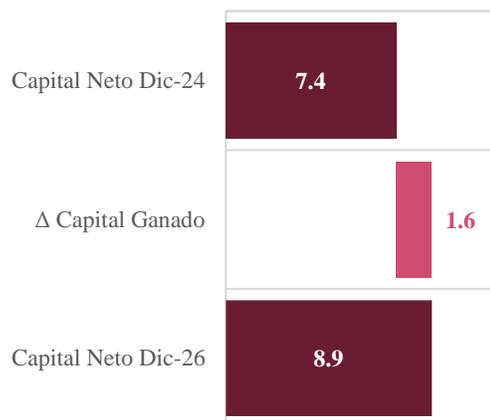
Gráfica A9.1. Movimientos en el Capital Neto Dic-24 vs Dic-26. Escenario Base. Uniones incluidas en el ejercicio

(miles de millones de pesos corrientes)



Gráfica A9.2. Movimientos en el Capital Neto Dic-24 vs Dic-26. Escenario Adverso. Uniones incluidas en el ejercicio

(miles de millones de pesos corrientes)



Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024

La razón de reservas a cartera total, producto de los supuestos de riesgo de crédito proporcionados, es creciente en ambos escenarios, sobre todo en el escenario adverso para el cual se espera un mayor deterioro. Sin embargo, no se espera un crecimiento abrupto en las reservas debido a que estas entidades tienen casi toda la cartera garantizada y por esto resulta de bajo incumplimiento. En particular para el escenario adverso alrededor del 7.2% del margen financiero se consumió por la creación de reservas en 2026.

**Tabla A9.4. Reservas totales entre cartera total^{1/}
Uniones incluidas en el ejercicio**
(miles de millones de pesos corrientes al cierre de cada año)

Periodo		Escenario Base	Escenario Adverso
Observado	2022		1.9%
	2023		2.1%
Proyectado	2024	2.3%	2.5%
	2025	2.7%	3.3%
	2026	2.8%	3.7%

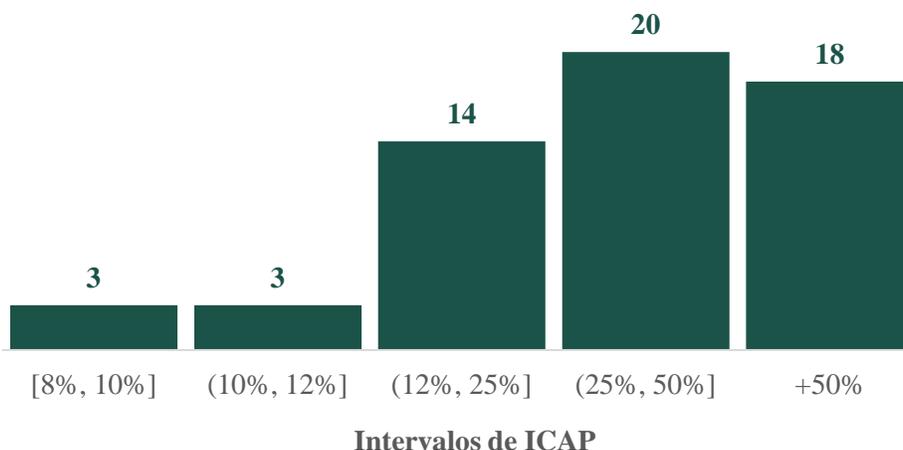
Fuente: CNBV con información entregada por las entidades en el Ejercicio de Estrés de Sector Popular 2024

^{1/} Las reservas totales incluyen reservas adicionales del balance.

Adicionalmente, se realizó un análisis de sensibilidad que pudiera incorporar a la totalidad de las entidades del sector y no sólo a las que participaron en el ejercicio de estrés proyectando sus estados financieros.

El análisis toma como punto de referencia la información reportada por las Uniones de Crédito a noviembre de 2024:

**Gráfica A9.3. Número de entidades por intervalo de ICAP.
Uniones a noviembre de 2024**



Fuente: CNBV.

Aunque se puede observar que la mayoría de las entidades reportan un ICAP por arriba del mínimo regulatorio, tres entidades reportan un nivel muy cercano al 8%, por lo cual es muy probable que se encuentren en un alto riesgo de insolvencia dentro de los escenarios del ejercicio. No obstante, se esperaría que la mayoría de las entidades cuente con el capital suficiente para afrontar las posibles pérdidas por los riesgos en que puede incurrir como consecuencia de los escenarios supuestos en este ejercicio.

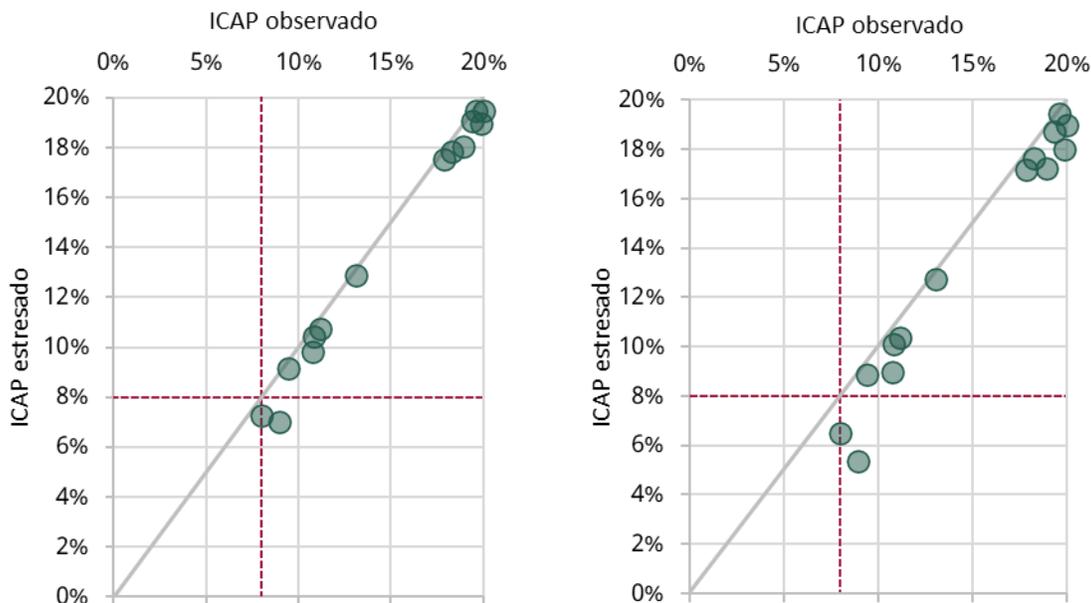
A partir de la información observada se realiza el ejercicio de sensibilidad, aplicando los supuestos de ambos escenarios para cuantificar cómo afectan estos niveles de estrés a las entidades del sector:

- **Escenario 10%:** El 10% del saldo de cartera de créditos de la entidad migra al nivel de deterioro inmediato posterior, de acuerdo con la tabla de reservas establecida en la regulación⁶⁶.
- **Escenario 20%:** El 20% del saldo de cartera de créditos de la entidad migra al nivel de deterioro inmediato posterior, de acuerdo con la tabla de reservas establecida en la regulación.

Es importante señalar que este no es un ejercicio de pronóstico, sino que simplemente califica a las entidades que son más sensibles a un deterioro de su cartera actual.

⁶⁶ Las tablas para la constitución de reservas se encuentran en el Anexo 19 y Anexo 20 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a los Almacenes Generales de Depósito, Casas de Cambio, Uniones de Crédito y Sociedades Financieras de Objeto Múltiple Reguladas.

Gráfica A9.4. Impacto en el ICAP. Uniones de Crédito
Escenario 10% **Escenario 20%**



Fuente: CNBV.

Se presentan sólo las entidades con índice de capitalización menor a 20% una vez aplicados los escenarios de mayor deterioro de cartera.

Para la mayoría de las entidades el ICAP se mantiene en niveles superiores al 10% aún en escenarios de estrés, sin embargo, dos entidades descienden a un valor menor al del mínimo regulatorio y otras dos uniones de crédito presentan niveles menores al 10% en cada escenario. Las entidades que bajan del mínimo en el escenario 20% observarían niveles de 5% y 7%, mientras que las otras dos entidades se encuentran alrededor del 9%. Estas cuatro uniones en conjunto representan un 2.4% de los activos del sector.

Para las demás entidades se puede concluir que el ICAP se encuentra en niveles que se consideran adecuados y, en el supuesto del escenario más adverso, implica un aumento de reservas del 50% en promedio.