



Enrique
Músi Chaya
• Founder

Fobaproa → IPAB: costo, beneficio y horizonte fiscal

Evaluación de resultados a 31 años, con contraste internacional de rescates bancarios

Markets & Economic Community • Corte de información: 8 de septiembre de 2026 • Datos duros al 30-jun-2026 (IPAB) y jul-2026 (SHCP)

Síntesis concluyente

El rescate bancario mexicano de 1994–1996 fue **caro en dinero público y barato en producto perdido**. Con un costo fiscal bruto de 19.3% del PIB, México se ubicó por debajo de la mediana de 21.7% de las crisis bancarias severas comparables; con una pérdida de producto de 13.7% del PIB tendencial, se ubicó muy por debajo de la mediana de 37.6%. La suma de ambos —la carga total del episodio, 33.0 puntos del PIB— coloca a México en el **percentil 18 de los episodios severos**: solo tres de diecisiete crisis con cartera vencida pico superior a 15% resultaron menos onerosas en términos agregados.

Al 30 de junio de 2026 la deuda neta del IPAB asciende a **1,010,035 millones de pesos, equivalentes a 2.69% del PIB**, un descenso real de 55.1% respecto a diciembre de 1999. En sentido estricto de presión presupuestal, **ya no constituye una carga fiscal macroeconómicamente material**: la transferencia del Ramo 34 en 2026 es de 35,553.4 mdp (0.095% del PIB; 0.35% del gasto neto presupuestario) y los pasivos representan 6.25% del SHRFSP, frente a 34.37% en el año 2000. En sentido de **flujo permanente**, sí lo es: el esquema vigente paga el componente real de intereses y refinancia el inflacionario, de modo que el saldo no se amortiza y el compromiso se extiende, bajo el propio horizonte de la SHCP, hasta al menos 2057.

2.69%

DEUDA NETA IPAB /
PIB • JUN-2026

–55.1%

VARIACIÓN REAL VS.
DIC-1999

0.095%

RAMO 34 2026 / PIB

6.25%

PASIVOS IPAB /
SHRFSP • JUL-2026

33.0

CARGA TOTAL
EPISODIO (PP DEL
PIB)

1 • SEMÁFORO DE HALLAZGOS

VERDE • CONTENCIÓN SISTÉMICA

La garantía amplia sostuvo el sistema de pagos: no hubo corrida generalizada, congelamiento de depósitos ni feriado bancario. La pérdida de producto fue 13.7% del PIB tendencial contra 37.6% de mediana en crisis severas.

VERDE • REVERSIÓN DEL SALDO

La razón deuda/PIB cayó de 10.78% (dic-1999) a 2.69% (jun-2026), a un ritmo compuesto de –5.1% anual. El saldo real se contrajo 55.1%. La regla de cobertura del interés real ha funcionado según diseño.

ÁMBAR • COSTO FISCAL ELEVADO

19.3% del PIB bruto y 54.9% de los activos del sistema financiero —el segundo ratio más alto del panel latinoamericano después de Chile 1981. El desembolso fue grande relativo al tamaño del sistema rescatado.

ROJO • RECUPERACIÓN DE ACTIVOS

Costo neto de 18.0% contra bruto de 19.3%: tasa de recuperación de 6.7%, entre las más bajas del panel. Suecia recuperó 94%, Islandia 91%, EE.UU. 2007 87%, Chile 61%. Es el fallo de ejecución más nítido y no es opinable.

ROJO • PROFUNDIDAD CREDITICIA

El crédito al sector privado no financiero fue 34.7% del PIB en 2024, contra 151.8% del promedio OCDE y 60.2% de América Latina. El sistema se salvó; la función de intermediación no se restauró a escala.

2 · ANATOMÍA DEL EPISODIO, 1994–1996

La secuencia es la clásica de crisis gemela: apreciación real sostenida bajo régimen cambiario semifijo, agotamiento de reservas, devaluación forzada en diciembre de 1994 y disparo de tasas nominales que alcanzaron niveles de tres dígitos. El balance bancario se rompió por dos canales simultáneos: descalce cambiario –cerca de un tercio de la cartera estaba denominada en dólares– y salto del servicio de deuda de los acreditados en pesos. La cartera vencida alcanzó un pico de 18.9% bajo el criterio contable vigente entonces; medida con reconocimiento pleno de cartera reestructurada, los estudios posteriores la sitúan muy por encima.

La respuesta combinó cinco instrumentos: garantía amplia sobre pasivos bancarios (vigente desde diciembre de 1993 y desmontada 109 meses después, en 2003, con exclusión explícita de deuda subordinada); apoyo de liquidez con pico de 16.8% de los depósitos y pasivos con no residentes; intervención y nacionalización de instituciones inviables; compra de cartera contra pagarés del Fobaproa; y recapitalización con recursos públicos por 3.80% del PIB. México operó bajo programa con el FMI desde 1995. El producto cayó alrededor de 6.2%–6.9% en 1995 con una contracción pico-valle cercana a 10.5%, pero el crecimiento mensual volvió a terreno positivo en menos de diez meses y la economía creció a tasas de 5% a 7% entre 1996 y 1999.

El dato que ordena el debate: **la recuperación del producto fue rápida y la del crédito no lo fue**. Esas dos cosas se decidieron con instrumentos distintos y deben evaluarse por separado.

3 · ¿AYUDÓ O PERJUDICÓ? LA EVIDENCIA CONTRAFACUAL

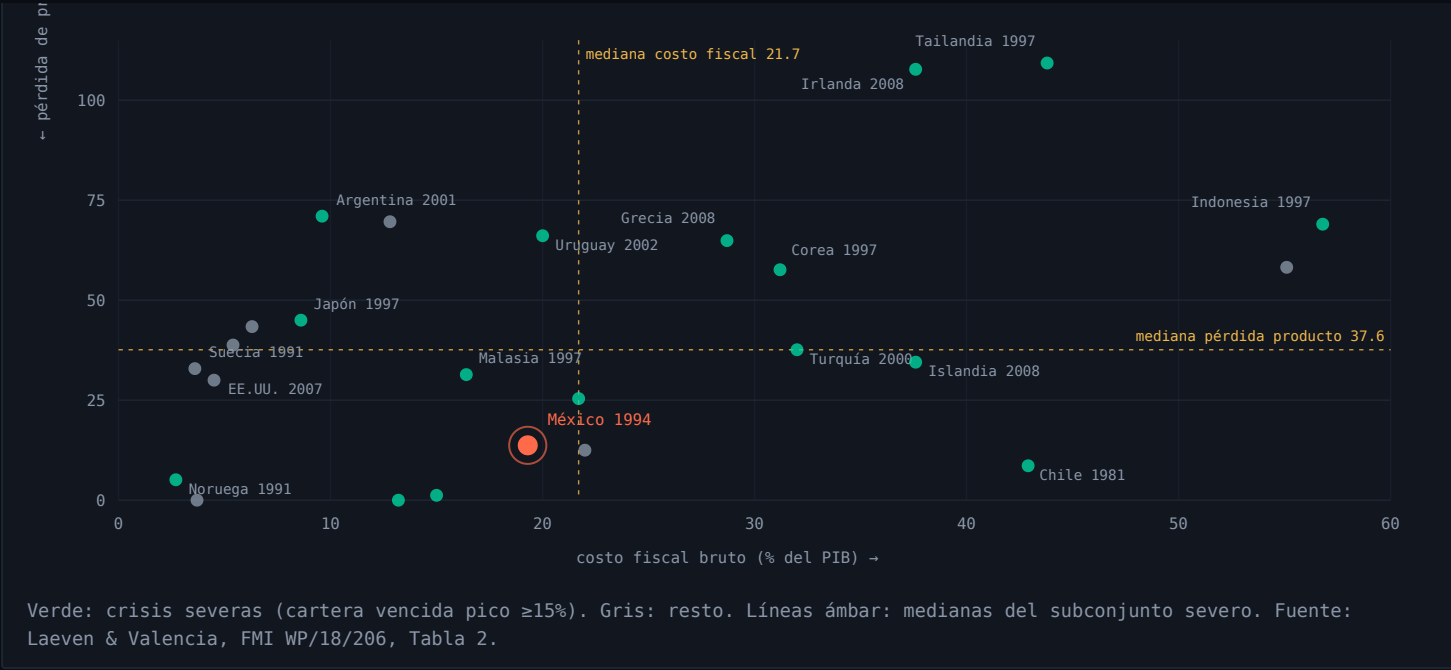
No existe un contrafactual observable de "México sin rescate". Sí existe un universo de 151 crisis bancarias sistémicas documentadas por el FMI entre 1970 y 2017, con tres regularidades empíricas robustas que acotan el rango de resultados posibles.

Primera: ningún país del panel dejó quebrar masivamente su sistema bancario y salió mejor librado. Los episodios con intervención más tardía o más limitada –Argentina 2001, Japón 1997, Grecia 2008, Finlandia 1991– exhiben pérdidas de producto de 71.0, 45.0, 64.9 y 69.6 puntos del PIB, entre tres y cinco veces la de México. El caso que suele invocarse como "dejar caer a los bancos", Islandia 2008, registra de todos modos un costo fiscal bruto de 37.6% del PIB, casi el doble del mexicano; lo que Islandia hizo distinto no fue evitar el desembolso sino **recuperarlo** (costo neto 3.3%).

Segunda: el costo fiscal y la pérdida de producto son sustitutos parciales, no complementos. La correlación cruzada del panel es negativa dentro del grupo de crisis severas: quienes desembolsaron pronto y en grande –Chile 1981, México 1994, República Dominicana 2003– pagaron más presupuesto y perdieron menos producto; quienes difirieron –Japón, Argentina 2001, Irlanda– pagaron menos presupuesto de entrada y perdieron mucho más producto. Chile 1981 es el caso extremo del cuadrante mexicano: 42.9% del PIB en costo fiscal y solo 8.6% de pérdida de producto.

Tercera: la variable que separa los buenos de los malos resultados no es el monto desembolsado sino la **tasa de recuperación**. Suecia gastó 3.6% del PIB y recuperó 94%; Islandia gastó 37.6% y recuperó 91%; Malasia gastó 16.4% y recuperó 69%; Chile gastó 42.9% y recuperó 61%. México gastó 19.3% y recuperó 6.7%. Ahí, y no en la decisión de rescatar, está la pérdida evitable.

FIGURA 1 · COSTO FISCAL BRUTO VS. PÉRDIDA DE PRODUCTO – 25 EPISODIOS SISTÉMICOS, 1970–2017



4 · PANEL COMPARATIVO INTERNACIONAL

El cuadro ordena los 25 episodios por carga total –costo fiscal bruto más pérdida de producto–, la métrica más cercana a un costo económico completo del episodio. Todas las cifras son del mismo autor, metodología y fuente, por lo que son comparables entre sí; ninguna es una estimación propia.

EPISODIO	COSTO FISCAL BRUTO	COSTO FISCAL NETO	RECUPERACIÓN	PÉRDIDA DE PRODUCTO	CV PICO	Δ DEUDA PÚBLICA	CARGA TOTAL
EE.UU. 1988 (S&L)	3.7	3.7	0%	0.0	4.1	+10.5	3.7
Noruega 1991	2.7	0.6	78%	5.1	16.4	+19.2	7.8
Brasil 1994	13.2	10.2	23%	0.0	16.0	-33.8	13.2
Venezuela 1994	15.0	12.5	17%	1.2	24.0	-23.0	16.2
México 1994	19.3	18.0	7%	13.7	18.9	+16.4	33.0
Rep. Dominicana 2003	22.0	20.8	5%	12.5	9.0	+16.5	34.5
EE.UU. 2007	4.5	0.6	87%	30.0	5.0	+21.9	34.5
Suecia 1991	3.6	0.2	94%	32.9	13.0	+36.2	36.5
España 2008	5.4	4.8	11%	38.8	9.4	+31.8	44.2
Ecuador 1998	21.7	16.3	25%	25.4	40.0	+9.1	47.1
Malasia 1997	16.4	5.1	69%	31.4	30.0	+0.2	47.8
Colombia 1998	6.3	2.5	60%	43.4	14.0	+15.4	49.7
Chile 1981	42.9	16.8	61%	8.6	35.6	+87.9	51.5
Japón 1997	8.6	8.5	1%	45.0	35.0	+41.7	53.6
Turquía 2000	32.0	30.7	4%	37.6	27.6	+15.3	69.6
Islandia 2008	37.6	3.3	91%	34.5	61.2	+67.9	72.1
Argentina 2001	9.6	9.6	0%	71.0	20.1	+81.9	80.6
Finlandia 1991	12.8	11.1	13%	69.6	13.0	+43.6	82.4
Uruguay 2002	20.0	10.8	46%	66.1	36.3	+37.0	86.1
Corea 1997	31.2	23.2	26%	57.6	35.0	+9.9	88.8

EPISODIO	COSTO FISCAL BRUTO	COSTO FISCAL NETO	RECUPERACIÓN	PÉRDIDA DE PRODUCTO	CV PICO	Δ DEUDA PÚBLICA	CARGA TOTAL
Grecia 2008	28.7	17.1	40%	64.9	37.1	+43.9	93.6
Argentina 1980	55.1	55.1	0%	58.2	9.0	+33.1	113.3
Indonesia 1997	56.8	52.2	8%	69.0	32.5	+67.6	125.8
Irlanda 2008	37.6	26.8	29%	107.7	25.7	+76.5	145.3
Tailandia 1997	43.8	34.8	21%	109.3	33.0	+42.1	153.1

Cifras en % del PIB salvo cartera vencida (% de la cartera total). Pérdida de producto: suma acumulada de desviaciones respecto al PIB tendencial en [T, T+3]. Δ deuda pública: variación en [T-1, T+3]. Carga total: costo fiscal bruto + pérdida de producto.

5 · ÍNDICE EMCH2-RBE DE EFICIENCIA EN RESOLUCIÓN BANCARIA

Para comparar episodios de tamaño y contexto distintos, EMCH2 construye un índice sintético de 0 a 100 que pondera lo que un rescate debe minimizar. No mide la justicia del reparto de pérdidas ni la calidad de la fiscalización; mide exclusivamente eficiencia económica del mecanismo de resolución.

Metodología

- **50% – Carga total del episodio** (costo fiscal bruto + pérdida de producto), invertida y truncada en 160 puntos del PIB.
- **25% – Tasa de recuperación fiscal**, definida como 1 – (costo neto / costo bruto), acotada al intervalo [0,1].
- **25% – Aumento de deuda pública** en [T-1, T+3], invertido, truncado en 110 puntos y con piso en cero.

Insumos: FMI WP/18/206 sin ajuste. Sin ponderación por tamaño del sistema financiero ni por nivel de ingreso, para evitar que el índice premie por construcción a las economías avanzadas.

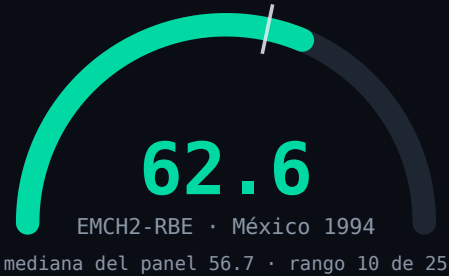
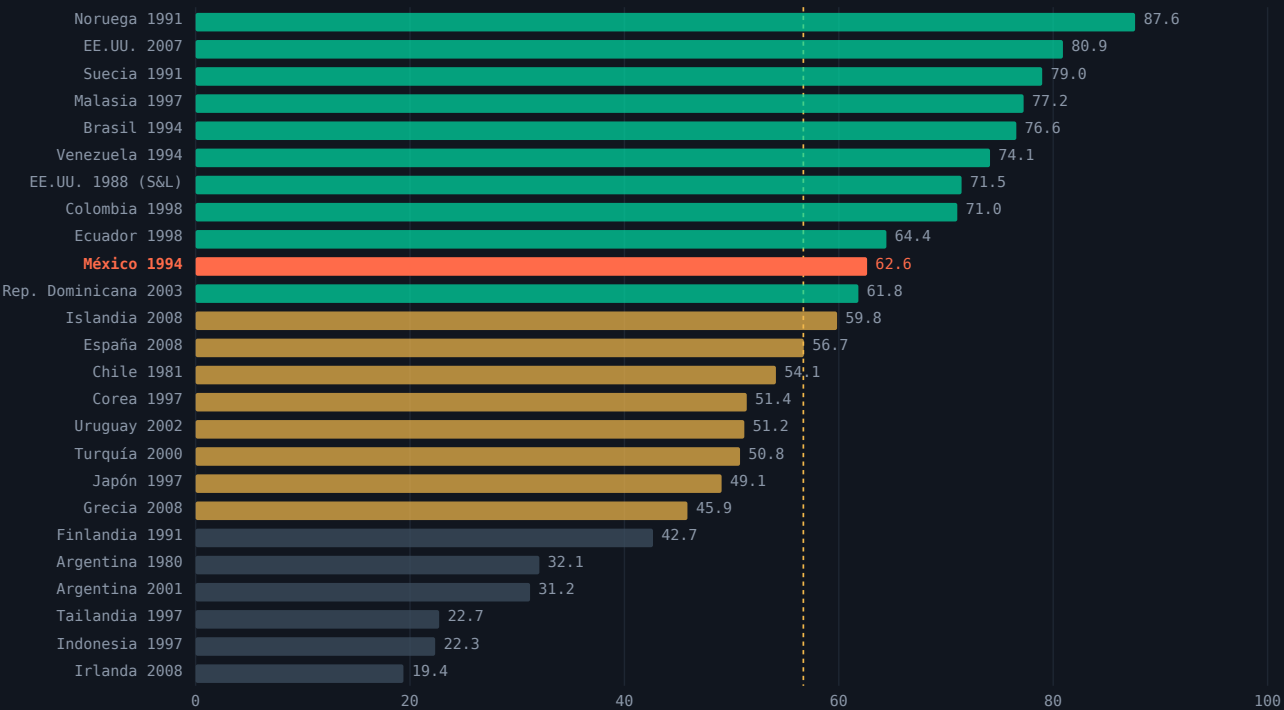


FIGURA 2 · RANKING EMCH2-RBE – 25 EPISODIOS SISTÉMICOS



Línea ámbar punteada: mediana del panel (56.7). Elaboración EMCH2 sobre datos del FMI.

México obtiene 62.6 puntos: por encima de la mediana, en el tercio superior, y sin acercarse al cuartil de excelencia que ocupan Noruega (87.6), Estados Unidos 2007 (80.9) y Suecia (79.0). La descomposición es la conclusión del capítulo: **México puntúa alto en el componente de carga total y prácticamente cero en el de recuperación**. Con una tasa de recuperación equivalente a la de Chile -60.8%, alcanzable con el mismo tipo de activos y en el mismo horizonte temporal- el índice mexicano subiría a 76.1 y el país entraría al cuarteto de mejores resoluciones del panel.

6 · CUÁNTO VALE HOY EL IPAB

El pasivo se mide en tres perímetros distintos y la diferencia entre ellos explica buena parte de las cifras discrepantes que circulan en el debate público.

PERÍMETRO	SALDO (MDP)	% DEL PIB	DEFINICIÓN
Deuda neta IPAB	1,010,035	2.69%	Pasivos totales menos recursos líquidos y por recuperar · 30-jun-2026
Pasivos totales IPAB	1,241,557	3.31%	Antes de deducir disponibilidades · 30-jun-2026
Perímetro Ramo 34	1,201,203	3.20%	Pasivos IPAB (1,165,351) + Programa de Apoyo a Deudores (35,852) · jul-2026

La composición cambió por completo. En diciembre de 1999 el pasivo estaba formado por programas de capitalización y compra de cartera (20.8%), saneamientos financieros (51.1%), pasivos de instituciones en liquidación (22.7%) y programas de deudores y daciones en pago (4.2%). Al 30 de junio de 2026 esas cinco categorías están en cero y el 87.8% del pasivo son **emisiones de mercado** -Bonos de Protección al Ahorro- más 10.5% de la Reserva para la Protección al Ahorro Bancario. Es decir: el pasivo original de rescate fue sustituido íntegramente por deuda bursátil de refinanciamiento con perfil, plazo y costo de mercado.

Cómo se paga en 2026

Intereses a cubrir: **60,081.5 mdp** · cubiertos con 75% de las cuotas de la banca múltiple (**24,528.1 mdp**, 40.8%) y transferencia presupuestal del Ramo 34 (**35,553.4 mdp**, 59.2%). Las cuotas equivalen a 4 al millar anual sobre el promedio del saldo diario de operaciones pasivas y suman aproximadamente 32,704 mdp; a partir del ejercicio 2026 dejaron de ser deducibles del ISR, con un efecto recaudatorio estimado cercano a 10,000 mdp. El componente inflacionario de los intereses se refinancia mediante nueva emisión de BPAs.

7 · ¿ES O NO UNA CARGA FISCAL?

La respuesta depende de qué se entienda por carga, y las dos lecturas son legítimas y compatibles.

Como presión sobre el presupuesto: no, ya no es material

- La transferencia del Ramo 34 representa **0.095% del PIB** y aproximadamente **0.35% del gasto neto presupuestario** de 2026. En el PEF 2026 el monto es 0.05 puntos porcentuales del PIB menor que el aprobado para 2025.
- Los pasivos equivalen a **6.25% del SHRFSP** a julio de 2026, frente a 34.37% en el año 2000. En una deuda pública amplia que ronda 51%-52.3% del PIB, el componente IPAB explica poco más de tres puntos.
- Cuatro de cada diez pesos del interés los aporta la propia banca vía cuotas, no el contribuyente general. El esquema tiene un componente de autofinanciamiento sectorial que crece con el tamaño del sistema.

Como flujo permanente sin amortización: sí, y estructuralmente

- El diseño **no contempla amortizar el principal**. La regla legal obliga a cubrir el componente real del costo financiero y refinanciar el resto; el saldo nominal, por tanto, crece con la inflación de manera indefinida.
- El costo acumulado por intereses y gastos de administración alcanzó **2,181,485.6 mdp** a julio de 2026 en pesos actualizados por inflación, según cifras de la SHCP, equivalente a alrededor de 10% de todo el costo financiero presupuestario pagado por el país desde diciembre de 1995. Es un desembolso real, no contable.
- El costo de oportunidad es el uso alternativo de esos 35,553 mdp anuales. Es pequeño en términos macro y no despreciable en términos sectoriales.

Formulación precisa

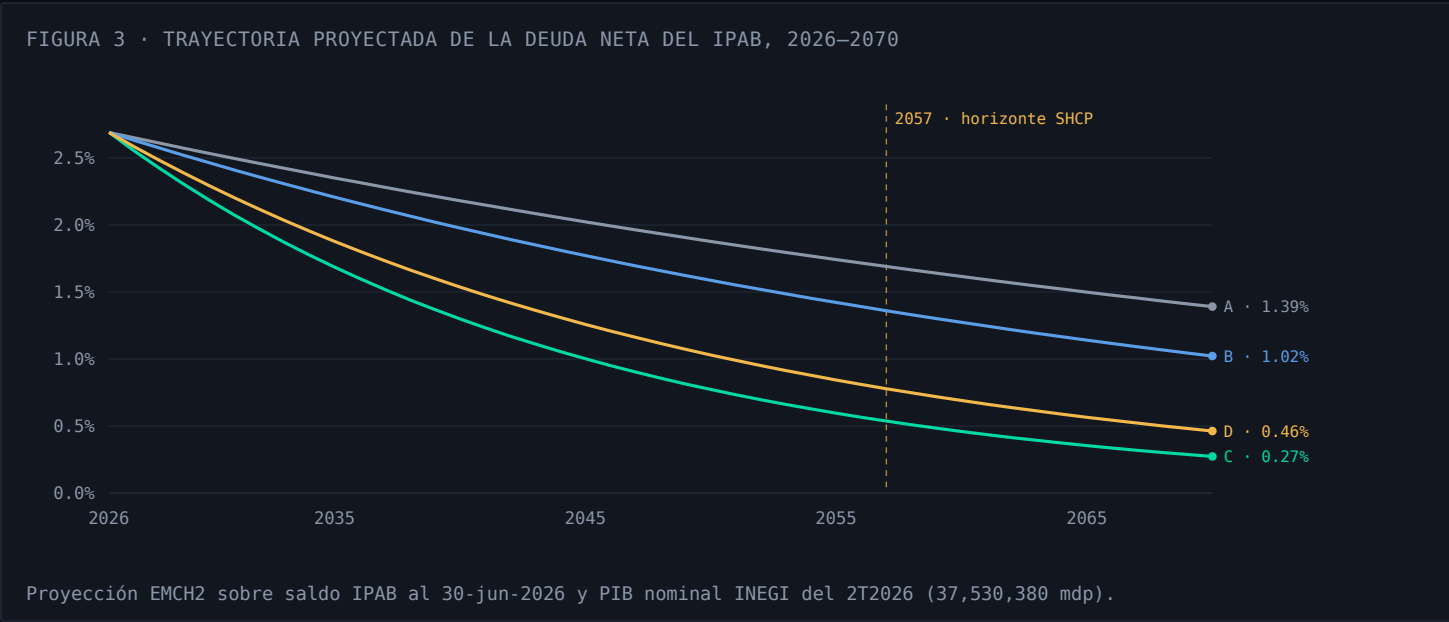
El IPAB dejó de ser un **problema de sostenibilidad fiscal** hace aproximadamente una década. Sigue siendo un **gasto recurrente sin fecha de término**. Confundir ambas cosas –en cualquier dirección– es el error analítico más frecuente sobre este tema.

8 · ¿CUÁNDO DEJA DE SER CARGA? CUATRO ESCENARIOS

Bajo la regla vigente, la razón deuda/PIB cae exactamente a la tasa de crecimiento real de la economía, porque el saldo real permanece constante por construcción. El escenario C incorpora además el ritmo de amortización real efectivamente observado entre 1999 y 2026 –el saldo real cayó 3.0% anual, de modo que la razón se redujo 5.1% anual–, lo que implica que las administraciones han aportado sistemáticamente por encima del interés real mínimo.

ESCENARIO	RITMO ANUAL	2026	2030	2035	2040	2045	2050	2057	2060	2070
A · Bajo crecimiento (g=1.5%)	-1.5%	2.69	2.53	2.35	2.18	2.02	1.88	1.69	1.62	1.39
B · Base – regla vigente (g=2.2%)	-2.2%	2.69	2.46	2.21	1.98	1.77	1.59	1.36	1.27	1.02
C · Base + amortización real (5.2%)	-5.2%	2.69	2.19	1.69	1.30	1.00	0.77	0.54	0.46	0.27
D · Alto crecimiento (g=3.0%+1.0%)	-4.0%	2.69	2.29	1.88	1.54	1.26	1.03	0.78	0.69	0.46

Deuda neta del IPAB como % del PIB. Punto de partida: 2.69% al 30-jun-2026.



Año de cruce de umbrales de materialidad

ESCENARIO	1.5% DEL PIB	1.0% DEL PIB	0.5% DEL PIB	0.25% DEL PIB
A · Bajo crecimiento (g=1.5%)	2065	2092	2138	2184
B · Base – regla vigente (g=2.2%)	2053	2071	2103	2134
C · Base + amortización real (5.2%)	2037	2045	2058	2072

ESCENARIO	1.5% DEL PIB	1.0% DEL PIB	0.5% DEL PIB	0.25% DEL PIB
D · Alto crecimiento (g=3.0%+1.0%)	2041	2051	2068	2085

El resultado más relevante del ejercicio es de convergencia: **el escenario C alcanza 0.5% del PIB en 2058**, prácticamente idéntico al horizonte de 2057 que la SHCP ha señalado públicamente. Es decir, el horizonte oficial no es una fecha de liquidación del principal sino el punto en que, manteniendo el ritmo de amortización real observado, el saldo se vuelve residual. Bajo la regla mínima –escenario B, sin amortización real adicional– ese mismo umbral se alcanza hasta 2103.

Respuesta directa a la pregunta

Si el criterio es **dejar de ser macroeconómicamente material** –transferencia presupuestal por debajo de 0.05% del PIB y saldo por debajo de 1% del PIB–, el umbral se cruza **entre 2045 y 2051** bajo los escenarios C y D, y en 2071 bajo el escenario B. Si el criterio es **extinción del pasivo**, la respuesta bajo el marco legal vigente es que no ocurre: se requeriría una decisión explícita de amortización con recursos distintos al refinanciamiento. Y si el criterio es **dejar de ser carga en el sentido de riesgo fiscal**, ya ocurrió: con 2.69% del PIB, tasa fija de aportación y perfil de vencimientos de mercado, el IPAB no es hoy una fuente de vulnerabilidad para las finanzas públicas mexicanas.

9 · EL COSTO QUE NO APARECE EN EL PRESUPUESTO

La contabilidad fiscal del episodio está razonablemente cerrada. La contabilidad económica no. El crédito bancario al sector privado no financiero equivalía a **34.7% del PIB en 2024**, contra 151.8% del promedio de la OCDE y 60.2% del promedio de América Latina y el Caribe; el Banco de México estima la demanda de financiamiento insatisfecha en 15.7% del PIB, concentrada en empresas pequeñas del comercio y del sur del país. En cifras internacionales comparables el crédito total al sector privado ronda 35% del PIB en México, frente a más de 100% en Chile y cerca de 75% en Brasil.

Atribuir la totalidad de esa brecha al rescate sería incorrecto: intervienen informalidad laboral, certeza jurídica en la ejecución de garantías, estructura de mercado y una larga historia de estabilización macroeconómica. Pero la secuencia es inequívoca. El rescate resolvió la solvencia de los balances bancarios sin resolver la disposición del sistema a prestar, y el marco institucional que siguió –extranjerización de la banca a partir de 2001, requisitos de capital crecientes, reconstrucción de la cultura de pago– produjo un sistema extraordinariamente sólido y persistentemente pequeño.

El sistema hoy es el más capitalizado de su historia: el ICAP de la banca múltiple cerró junio de 2026 en **20.56%**, con capital básico de 18.51% y capital fundamental de 16.99%, y la totalidad de las instituciones se ubica en la categoría I de alertas tempranas. Ese es, en términos estrictos, el activo que compró el desembolso de 1995: un sistema que no ha vuelto a requerir rescate en treinta años y que absorbió 2008, 2020 y el ciclo de tasas de 2022–2025 sin intervención pública. También es la razón por la que la pregunta sobre el Fobaproa no puede responderse solo mirando el pasivo.

10 · CONCLUSIONES

1. **El rescate evitó una pérdida de producto mayor que su propio costo fiscal.** México perdió 13.7% del PIB tendencial frente a una mediana de 37.6% en crisis severas comparables; el diferencial de 23.9 puntos excede el costo fiscal bruto de 19.3 puntos. Bajo los supuestos del panel, el rescate fue económicamente rentable.
2. **La alternativa de quiebras masivas no tiene respaldo empírico como opción superior.** Ningún episodio del panel de 151 crisis muestra que la liquidación desordenada haya reducido el costo total; los casos de intervención tardía exhiben las mayores pérdidas de producto del universo.
3. **El costo fiscal mexicano fue alto en relación con el tamaño del sistema rescatado** –54.9% de los activos financieros– aunque no en relación con el PIB, donde quedó por debajo de la mediana del

subconjunto severo.

- h. **El fallo demostrable no fue rescatar, sino no recuperar.** Una tasa de recuperación de 6.7% contra 61%–94% en las mejores prácticas es la brecha más grande y menos ambigua de todo el ejercicio.
- i. **El saldo se ha reducido conforme a diseño.** De 10.78% del PIB en 1999 a 2.69% en junio de 2026, con contracción real de 55.1%. La regla funcionó y funcionó mejor que su mandato mínimo.
- j. **Como presión presupuestal, el IPAB ya no es material:** 0.095% del PIB, 0.35% del gasto neto, 6.25% del SHRFSP, con 40.8% del interés cubierto por cuotas del propio sistema bancario.
- k. **Como compromiso, es permanente por construcción.** El marco vigente no amortiza principal; el saldo nominal crece con la inflación de manera indefinida.
- l. **La fecha de 2057 es consistente con el ritmo observado,** no con la regla mínima. Bajo la regla mínima el saldo residual se alcanza hacia 2103; bajo el ritmo histórico, hacia 2058.
- m. **El costo mayor y menos discutido es el crédito ausente:** 34.7% del PIB frente a 151.8% de la OCDE, con una demanda insatisfecha estimada en 15.7% del PIB. Ese costo se sigue devengando cada año y es mucho mayor que la transferencia del Ramo 34.
- n. **Veredicto neto.** El Fobaproa **ayudó** a contener la crisis de 1994–1996 y su costo se ha diluido según lo previsto. **Perjudicó** por la vía de la recuperación fallida de activos y de un compromiso presupuestal sin fecha de término. En el balance objetivo, el episodio se ubica en el tercio superior de eficiencia del panel internacional –EMCH2-RBE 62.6 contra mediana de 56.7 – con un margen de mejora perfectamente identificable y ya no recuperable.

11 • LIMITACIONES METODOLÓGICAS

- Las pérdidas de producto del FMI se calculan como desviación respecto a un PIB tendencial estimado con filtro Hodrick-Prescott y no aíslan el efecto del choque bancario de otros choques simultáneos. Para México 1994 esto incluye el ajuste cambiario y el ciclo de tasas de Estados Unidos.
- Las tasas de recuperación son sensibles al momento del corte: excluyen ganancias de capital no realizadas sobre activos aún en balance público, lo que sesga a la baja economías con participaciones accionarias retenidas.
- Las proyecciones de la sección 8 son deterministas y no incorporan choques de tasa real, cambios en la regla legal de aportación ni la eliminación de la deducibilidad de cuotas vigente desde 2026, cuyo efecto sobre el flujo neto aún no se observa en datos ejecutados.
- Los perímetros de medición del pasivo difieren entre IPAB, SHCP y presupuesto; este estudio los reporta por separado y no los concilia.
- Este documento no evalúa la legalidad, la fiscalización ni la responsabilidad individual asociadas al programa. Se limita a resultados económicos medibles.

Divulgaciones. Documento de análisis elaborado PARA Markets & Economic Community (EMCH2). Contenido de carácter informativo y analítico; no constituye recomendación de inversión, asesoría legal ni asesoría fiscal. Las cifras oficiales corresponden a los cortes indicados y pueden ser revisadas por sus emisores. Las estimaciones, proyecciones e índices propietarios identificados como EMCH2 son elaboración propia y se presentan con su metodología explícita. El índice EMCH2-RBE es una construcción analítica sin valor normativo.

Fuentes: IPAB, Evolución de los pasivos al 30 de junio de 2026 · IPAB, Plan Anual de Financiamiento 2026 · SHCP, Presupuesto de Egresos de la Federación 2026, Ramo 34, Estrategia Programática · SHCP, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública · SHCP, Plan Anual de Financiamiento 2026 · INEGI, PIB nominal 2T2026 · CNBV, Índice de Capitalización de la banca múltiple, junio 2026 · Banco de México, Reporte sobre el Sistema Financiero, recuadro de inclusión financiera · Laeven, L. y Valencia, F., *Systemic Banking Crises Revisited*, FMI WP/18/206 (2018) · La Jornada, cifras de la SHCP sobre costo financiero acumulado del rescate, 7 de septiembre de 2026 · El Financiero.