

## Impacto de la Propuesta para Reducir las Cuotas de intercambio en México

Noviembre 5, 2025

A principios de la semana pasada, la CNBV y el Banco de México abrieron una consulta pública sobre un nuevo marco regulatorio para las redes de tarjetas de pago. El eje central de la propuesta es una reducción importante en las cuotas de intercambio que reciben los emisores de tarjetas. De aprobarse, estimamos que tendría un impacto relevante en jugadores fintech y en varios bancos tradicionales (principalmente BBVA, Banamex y Banorte) que dependen en gran medida de este flujo de ingresos. Sin embargo, dicho impacto podría compensarse mediante ajustes en sus productos: desde bajar recompensas hasta aumentar tasas de interés o comisiones anuales.

El proyecto también plantea riesgos para las cámaras de compensación, ya que busca explícitamente abrir la puerta a más competencia en ese mercado con la entrada de nuevos participantes. En términos generales, este anuncio refuerza una señal más amplia: bajo Claudia Sheinbaum, el gobierno parece dispuesto a ejercer su poder regulatorio con firmeza. A diferencia de AMLO, lo haría con menos estridencia política, pero con mayor precisión técnica.

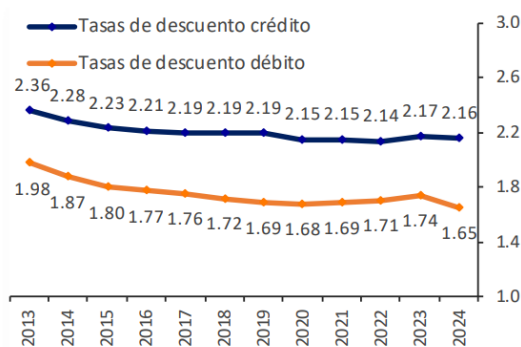
### Impacto relevante para fintechs y bancos

#### ¿Qué son las cuotas de intercambio?

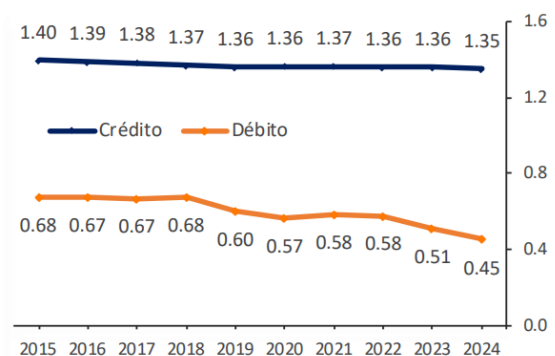
Las cuotas de intercambio son las comisiones que, en cada pago con tarjeta, el banco que procesa la transacción para el comercio paga al banco que emitió la tarjeta del cliente. Su función es cubrir riesgos, posibles fraudes y los costos operativos del emisor. Estas cuotas representan la mayor parte del costo total que un comercio asume al aceptar pagos con tarjeta —conocido como tasa de descuento o *Merchant Discount Rate* (MDR). De acuerdo con datos de Banxico, tanto el MDR como las cuotas de intercambio han mostrado apenas ligeras reducciones en los últimos años.

La [propuesta](#) plantea fijar un tope de 0.6% para tarjetas de crédito (desde un promedio ponderado cercano a 1.35%) y de 0.3% para tarjetas de débito (desde alrededor de 0.45%).

**Evolución promedio del MDR**



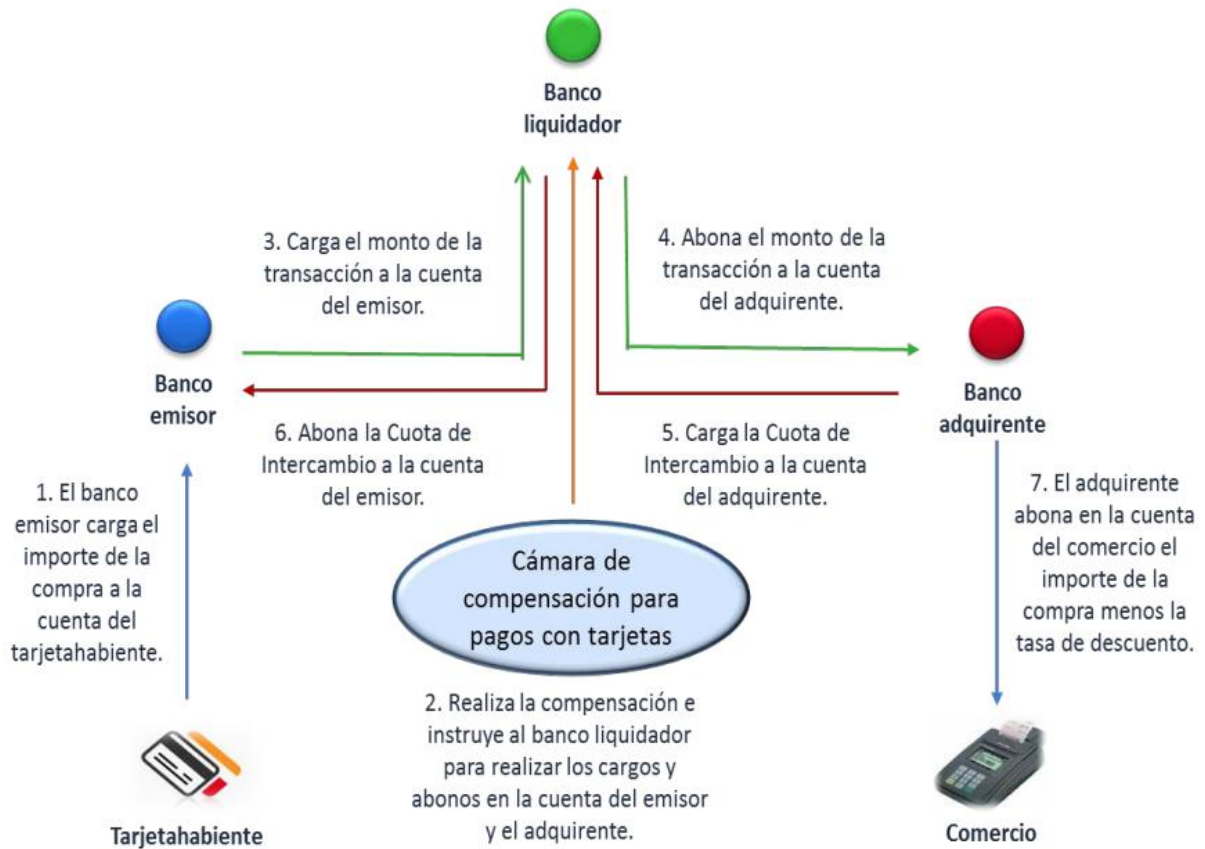
**Evolución promedio de la cuota de intercambio**



Fuente: [Banxico](#). Cifras expresadas en puntos porcentuales.

Los comercios normalmente no ven un desglose detallado del MDR. Además de la cuota de intercambio, este cargo incluye el margen del adquirente (alrededor de 0.6%), la comisión de la red (Visa o Mastercard, cerca de 0.1%) y la tarifa de la cámara de compensación (también alrededor de 0.1%). A continuación, se muestra un esquema simplificado de cómo fluye una transacción con tarjeta.

**Proceso de compensación y liquidación interbancaria en una transacción con tarjeta bancaria**



Fuente: [Banxico](#).

*¿Qué tan relevantes son estas comisiones?*

A primera vista, el recorte puede parecer menor, sobre todo si se compara con tasas que superan el 100% en saldos de tarjetas de crédito, pero los estados financieros muestran que las cifras son considerables. En 2024, los ingresos por cuotas de intercambio para las fintech Nu, Stori y Klar ascendieron a MXN 1,923 millones, 217 millones y 163 millones, respectivamente. Estos montos constituyen la mayor parte de sus ingresos por comisiones y una proporción significativa de sus ingresos totales.

Cualquier reducción en esta fuente de ingresos afectaría sus márgenes operativos en el corto plazo, incluso si en el mediano y largo plazo se espera que ajusten sus modelos de negocio para compensar parte de esa pérdida.

**Ingresos por cuotas de intercambio en 2024, como porcentaje de rubros del estado de resultados**

	Nubank		Stori		Klar	
Ingresos por cuota de intercambio	1,923	100%	218	100%	163	100%
Ingresos por intereses	12,086	16%	1,836	12%	2,307	7%
Gastos por intereses	10,139	19%	587	37%	1,219	13%
Margen financiero	1,947	99%	1,249	17%	1,088	15%
Provisiones	3,771	51%	1,000	22%	817	20%
Ingresos por comisiones totales	3,187	60%	290	75%	197	83%
Gastos por comisiones totales	273	704%	1	43500%	6	2812%
Gastos operativos	3,862	50%	1,354	16%	1,064	15%
Utilidades (pérdidas) antes de impuestos	(3,013)	-64%	(891)	-24%	(438)	-37%

Fuente: Miranda Partners, estados financieros de cada compañía. Cifras en millones de pesos.

En los bancos tradicionales la información es más limitada y menos homogénea que en las fintech mencionadas. BBVA reportó MXN 51.7 mil millones en [“comisiones por tarjetas de crédito y débito”](#), mientras que Banamex registró MXN 19.6 mil millones en [“comisiones por operaciones de crédito”](#), sin especificar qué otros conceptos se incluyen. Estas cifras representaron 35% y 50% de sus utilidades antes de impuestos, respectivamente. Suponiendo que la mitad de las comisiones reportadas por BBVA provienen de cuota de intercambio, reducirlas a la mitad implicaría una caída cercana al 10% en su utilidad antes de impuestos, manteniendo todo lo demás constante. Algunos análisis de Wall Street estiman un impacto cercano al 7% en las ganancias de BBVA, una cifra también significativa, aunque sería de esperarse que el banco ajuste su modelo de negocio para compensarlo. Para Banamex, el efecto proporcional sería mayor debido a su menor rentabilidad y la mayor relevancia del negocio de tarjetas, lo que podría generar tensiones justo mientras Fernando Chico Pardo busca cerrar la compra del 25% del banco a Citi, abriendo la pregunta de si podría pedir un ajuste en el precio ante un cambio material en las condiciones.

*No creemos que los bancos puedan compensar la reducción en los ingresos por cuotas de intercambio mediante menores costos en sus negocios adquirentes.*

Algunos análisis en Wall Street han sugerido que bancos con operaciones tanto en emisión como adquirencia, como Banorte, podrían amortiguar el impacto porque pagarían menos cuotas de intercambio en su negocio adquirente. No coincidimos con esa lectura. La reducción afectará específicamente al negocio emisor, que podría intentar recuperar ingresos reduciendo recompensas o subiendo tasas y anualidades, pero ese negocio no *paga* intercambio; quien lo hace es el brazo adquirente, que opera de forma separada. Además, esperaríamos que los adquirentes estarían obligados (formalmente o *de facto*) a trasladar la disminución de las cuotas de intercambio a los comercios vía menores MDRs, aun cuando la propuesta no fija un tope explícito para éste. En la práctica, los comercios pagarían menos, ese ahorro saldría de los emisores, mientras que para los adquirentes sería neutral, sin ningún beneficio que compense la pérdida.



### *Impacto en fintechs vs. bancos tradicionales*

Como proporción de sus ingresos actuales, estas medidas afectarían más a las fintech emisoras de tarjetas que a los bancos tradicionales, que cuentan con fuentes de ingreso mucho más diversificadas. Sin embargo, esto podría cambiar con el tiempo: varias fintech, como Nu y Plata, están en proceso de convertirse en bancos y por lo tanto tenderán a diversificar sus ingresos. Además, la experiencia internacional muestra que las fintech líderes globales generan la mayor parte de sus ingresos a través de márgenes de crédito y comisiones por servicios, no de las cuotas de intercambio. Los bancos tradicionales, en contraste, dependen más de este ingreso, especialmente aquellos enfocados en clientes *prime* que pagan tasas de interés más bajas. Esa dependencia ayuda a explicar por qué BBVA, uno de los actores más grandes, se ha convertido en uno de los principales opositores de la reforma dentro de la ABM.

En última instancia, como en cualquier sector, los emisores con estructuras de costo más eficientes serán los más capaces de absorber una reducción en estas cuotas. Esto dependerá de su escala (grandes bancos y sólo algunas fintech), de su tecnología eficiente (mayormente fintech), de modelos de riesgo sólidos basados en datos y de bajos costos de adquisición de clientes (bancos y algunas fintech). Como siempre, la verdadera ventaja competitiva estará en la capacidad de evolucionar el modelo de negocio frente a un nuevo marco regulatorio, en lugar de resistirse a él una vez que las reglas sean definidas.

### *¿Y qué pasa con la inclusión financiera y la formalidad?*

La propuesta señala que uno de sus objetivos es impulsar la inclusión financiera y, por ende, la formalización económica, haciendo más barato para los comercios aceptar tarjetas. Sin embargo, los emisores argumentan que, si disminuyen los ingresos por intercambio, el incentivo para otorgar tarjetas a nuevos clientes (especialmente aquellos con poca actividad) también caerá, ya que costará más recuperar los costos de emisión. De hecho, las cuotas relativamente altas han contribuido a una expansión masiva de tarjetas en los últimos años, avanzando la inclusión financiera. Tan solo Plata, por ejemplo, pasó de cero a dos millones de clientes de tarjeta de crédito en alrededor de dos años.

Según esa visión, la economía de emitir nuevas tarjetas y sumar personas al sistema financiero se deterioraría si las medidas avanzan. Además, aunque cualquier comercio preferiría pagar menos MDR, los opositores señalan que reducir esta tarifa no es un mecanismo efectivo para impulsar la aceptación de tarjetas, la inclusión y la formalidad. El verdadero desincentivo para operar formalmente son las tasas impositivas (30% en ISR y 16% de IVA) que pagan los negocios formales. Para elevar la inclusión financiera, dicen, se necesitarían otras medidas que obliguen a los comercios a pagar impuestos.

Quienes critican los cambios añaden que los clientes masivos perderán recompensas; los clientes *prime* seguramente enfrentarían tasas más altas en tarjetas; y los pequeños comercios podrían ver un aumento en el costo de acceder a crédito, ya que el financiamiento ligado a tarjetas perdería parte del subsidio cruzado que proviene de las cuotas de intercambio. Tanto bancos como fintech absorberán parte del golpe, pero finalmente intentarán recuperar ingresos mediante mayores comisiones, políticas de crédito más restrictivas o menos recompensas para los clientes. Así, una medida pensada para reducir costos a comercios podría, en los hechos, restringir acceso al crédito, frenar inversión en infraestructura de pagos y ralentizar la inclusión financiera.



También habría menos incentivos para emitir tarjetas a segmentos vulnerables, quienes hoy están excluidos del sistema, y, sin más tarjetas circulando, la digitalización de la economía podría perder tracción. Según bancos y fintech, sería preferible que el gobierno fijara límites y comisiones en los retiros en efectivo de programas sociales a través de Banco del Bienestar. Si se incentivara a los beneficiarios a gastar mediante tarjetas, los comercios tendrían razones reales para aceptar pagos electrónicos, y tanto formalización como inclusión se acelerarían. Hoy ocurre casi lo contrario: Bienestar no cobra por retiros, absorbiendo grandes costos por manejar efectivo, lo cual termina sacando dinero del sistema financiero formal y paradójicamente subsidiado por el propio gobierno.

En resumen, bancos y fintech sostienen que, por un lado, el gobierno impulsa medidas que probablemente reduzcan la inclusión y la formalidad; y por otro, evita implementar acciones que sí generarían un impacto claro y directo. Tecnócratas brillantes diseñando políticas fuera de su terreno pueden equivocarse; como diría Shakespeare: “El hombre, orgulloso, vestido con una pequeña autoridad, ignora más aquello de lo que cree estar seguro”. No cabe duda de que los grandes bancos mexicanos son más rentables que sus pares globales y que la penetración de crédito es demasiado baja, perjudicando al consumidor; la falta de competencia y la regulación favorable a incumbentes influyen en ello. El cambio es necesario. Transferir la regulación de comisiones de la banca a las autoridades es positivo y representa un primer paso hacia mayor supervisión estatal y menos autorregulación favorecedora del sector.

Pero aunque la propuesta incluye elementos valiosos a favor de la competencia, es dudoso que la reducción de tarifas sea suficiente para sacar a comerciantes evasores del circuito informal o convertirlos en aceptantes de tarjeta. Al mismo tiempo, al modificar los incentivos para emitir tarjetas, podría frenar su penetración en segmentos de bajos ingresos y limitar el crédito disponible para ellos. Puede que sea necesario replantear algunos aspectos.

## **Más allá de los titulares: ¿viene una nueva cámara de compensación?**

Aunque el debate público se ha centrado casi por completo en los nuevos topes a las cuotas, creemos que la intención del gobierno va más allá: al establecer requisitos técnicos explícitos para la interoperabilidad, la entrada de un nuevo jugador deja de ser un escenario hipotético y se vuelve prácticamente inevitable. A lo largo de los años, las autoridades de competencia han empujado por mayor competencia en un mercado que funciona esencialmente como un duopolio entre Prosa y E-Global, donde las barreras de acceso y los controles tecnológicos limitan la competencia.

Algunas de las medidas incluidas en la propuesta son:

- Nuevo esquema de licencias: Reglas que reducen barreras para que jugadores no bancarios puedan solicitar licencias y operar redes de tarjetas, sujeto a requisitos técnicos y prudenciales.
- Acceso obligatorio a redes para nuevos entrantes: Un esquema de “open routing” que obligaría a los procesadores dominantes a conectarse con nuevas redes licenciadas.
- Estandarización en intercambio de datos: Emisores, adquirentes y switches deberán ofrecer APIs estandarizadas para datos de transacciones y enrutamiento en tiempo real.
- Transparencia tarifaria: Publicación obligatoria y accesible de tarifas de MDR, cuotas de intercambio y costos de red para los principales segmentos de comercios, incluyendo paquetes para Pymes y agregadores.



- Revisión semestral: Evaluación continua por parte de Banxico y la CNBV, con periodos de consulta pública para asegurar participación del sector.
- Metas de adopción: Un endurecimiento futuro de los topes vinculado a indicadores como número de terminales por habitante, adopción de tarjetas por micro y pequeños comercios, y reducción de costos para los comercios en general.

## **Implicaciones más amplias para otros sectores**

Mientras que el ex presidente López Obrador solía confrontar abiertamente al sector privado (con la notable excepción, en gran medida, del sistema financiero), el enfoque que la presidenta Sheinbaum describe como “técnico” marca un matiz relevante: intervenir segmentos específicos de una industria altamente regulada con el argumento de proteger al consumidor mediante una aplicación más estricta de las reglas, haciendo que sean grandes compañías, altamente rentables, las que absorban el costo del cambio regulatorio.

Queda por ver si se trata de una medida puntual para resolver un añejo tema polémico, o si funciona como un “globo de prueba” para medir el capital político de la administración frente a intereses corporativos poderosos. En cualquier caso, actores en otros sectores con fuerte regulación deberían prestar mucha atención: este movimiento podría prefigurar un estilo regulatorio más activo y quirúrgico en el resto del sexenio.

*Este es un reporte especial elaborado por Miranda Intelligence, la división de análisis de Miranda Partners. Si deseas profundizar en alguno de los puntos o conversar sobre sus implicaciones, estamos a tu disposición.*

### **Gilberto García**

Partner and Head of Intelligence

[gilberto.garcia@miranda-partners.com](mailto:gilberto.garcia@miranda-partners.com)

### **Laura Camacho**

Executive Director Miranda Public Affairs

[laura.camacho@miranda-partners.com](mailto:laura.camacho@miranda-partners.com)