

BANCA

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Javier Amador / Fernando Balbuena / Jorge Campos / Alfonso Gurza / Iván Martínez / F. Javier Morales / Carlos Serrano / Mariana A. Torán / Sirenia Vázquez / Samuel Vázquez

21 febrero 2018

Banca y Sistema Financiero

Crédito al sector privado reduce dinamismo por crédito a empresas

En noviembre de 2017 el saldo del [crédito vigente otorgado por la banca comercial](#) al sector privado creció a una tasa anual nominal de 10.6% (3.7% real), 1.9 puntos porcentuales (pp) por debajo de la tasa observada el mes previo (12.5%) y 6.4 pp por debajo de la registrada en noviembre de 2016 (17.0%). Este resultado se debió al menor dinamismo en el crédito a empresas, el cual disminuyó desde 15.7% en octubre a 12.1% en noviembre, en tanto el crédito la vivienda también moderó su crecimiento al pasar de una tasa anual nominal de 9.2% en octubre a una de 8.9% en noviembre. Por su parte, el crédito al consumo se mantuvo sin cambio con respecto al mes previo, con un crecimiento nominal de 8.2. La estabilidad del crédito al consumo podría estar asociada al desempeño favorable de las ventas durante el Buen Fin, sin embargo, la pérdida de dinamismo en varios sectores de la actividad económica y una mayor inflación impactaron negativamente el desempeño del resto de los segmentos de este tipo de crédito. En los próximos meses, la percepción de un entorno menos favorable para la inversión y el consumo podría generar una mayor cautela en la toma de decisiones de financiamiento por parte de hogares y empresas.

Captación bancaria se desacelera por el menor dinamismo en sus dos componentes

En noviembre de 2017 la tasa de crecimiento anual nominal de la [captación bancaria tradicional](#) (vista + plazo) fue de 11.6% (4.6% real), 1.6 puntos porcentuales (pp) menor a la observada el mes previo y 3.2 pp por debajo de la tasa nominal registrada en noviembre de 2016. Durante noviembre, los dos componentes de la captación tradicional moderaron su crecimiento, aunque a distinto ritmo. De esta forma, los depósitos a la vista experimentaron una reducción más significativa, al alcanzar una tasa de crecimiento anual nominal de 11.5% (vs 14.0% en octubre), mientras que la captación a plazo mostró una ligera reducción en su tasa de crecimiento nominal anual, la cual fue de 11.7% (vs 11.9% en octubre).

El menor dinamismo en la captación a la vista fue resultado de la desaceleración en los depósitos de empresas e intermediarios financieros no bancarios. El menor crecimiento de los depósitos de exigibilidad inmediata podría estar asociado a la salida de los saldos acumulados en ME por el programa de repatriación de capitales para su inversión hacia los fines previstos en dicho programa y a la reasignación de recursos hacia instrumentos de mayor plazo. En el caso de la captación a plazo, aunque los depósitos de las empresas registraron una recuperación, esta no fue suficiente para compensar la reducción en el dinamismo del resto de los segmentos.

Nueva herramienta para analizar las condiciones del mercado de tarjetas de crédito

El Banco de México puso a disposición del público una herramienta de análisis dinámico del mercado de tarjetas de crédito cuyo objetivo es ayudar a fomentar la competencia entre los oferentes de servicios financieros y brindar a los usuarios y analistas de instrumentos de análisis para la toma de decisiones. Esta iniciativa complementa las herramientas de análisis de créditos personales, créditos de nómina y créditos automotrices que ofrece el instituto central desde 2017.

La herramienta para tarjetas de crédito permite analizar distintas variables tales como número de tarjetas, tasa de interés, límite de crédito, razón de uso, para clientes totaleros y no totaleros, y para diferentes tipos de tarjeta. El análisis puede realizarse tanto para todo el sistema como para instituciones específicas reguladas y tiene diferentes niveles de agregación y segmentación entre los que se incluyen: límite de crédito, clase de tarjeta o tipo de cliente.

Banco de México modifica la definición de los agregados monetarios e introduce nuevos indicadores

Con el objetivo de mejorar la calidad de la información de los agregados monetarios, apearse a los lineamientos estipulados por el Fondo Monetario Internacional y generar datos comparables internacionalmente, Banco de México realizó, a partir de diciembre de 2017, una [revisión metodológica de las estadísticas de Agregados Monetarios](#). Dicha metodología sigue conservando un agregado monetario estrecho (M1) compuesto por instrumentos líquidos en poder de sectores residentes tenedores de dinero y otros tres agregados amplios: (M2) que agrega a M1 los instrumentos a plazo en poder de sectores residentes tenedores de dinero, (M3) que, además de M2, incluye los valores emitidos por el gobierno federal y el IPAB en poder de sectores residentes tenedores de dinero, y finalmente (M4) constituido por M3 y todos los instrumentos de M3 en manos de no residentes. Así, el agregado M1 no cambia respecto a la metodología anterior, pero los agregados M2, M3 y M4 presentan modificaciones respecto de las estadísticas anteriores que obedecen a las reclasificaciones de instrumentos financieros entre un agregado y otro, o a la exclusión de otros instrumentos (por ejemplo, el saldo de los fondos de ahorro para el retiro y la vivienda, que no forman parte de la nueva definición).

El segundo lugar, se crearon los indicadores denominados “activos financieros internos” los cuales incluyen los instrumentos contenidos en los agregados monetarios más otros instrumentos que, dada su naturaleza no forman parte de estos, tales como instrumentos de renta variable o cuentas de fondo de ahorro para el retiro. Con esta nueva metodología se definen cuatro nuevos indicadores: (F1) constituido por los activos financieros internos en poder de los sectores residentes tenedores de dinero excluyendo los instrumentos de renta variable; (F2) que suma a F1 los instrumentos de renta variable e híbridos en poder de los sectores residentes tenedores de dinero y emitidos por instituciones con residencia en México, el agregado FNR que está formado por los instrumentos contemplados en F2 en poder de no residentes y el agregado F que es la suma de los agregados F2 y FNR.

El tercer cambio consiste en la reclasificación de la estadística de financiamiento para considerar a las operaciones de reporto bajo una definición económica, donde el sector que posee el título lo mantiene siempre en su balance, aun cuando lo utilice como colateral para recibir financiamiento a través de un reporto. Esto contrasta con la metodología anterior, en la que se consideraba a los reportos bajo su definición legal, que implicaba la transferencia de propiedad del título

subyacente. Debido a esta modificación, hay una resectorización de la tenencia de estos instrumentos y el sector que otorga el financiamiento. Aunque cabe aclarar que esta modificación no afecta el saldo de financiamiento que reciben los agentes a través de la emisión de valores.

Las tasas de interés hipotecarias en línea con las tasas de largo plazo

Al cierre de 2017, la tasa de interés promedio ponderada para créditos hipotecarios se ubicó en alrededor de 10.4% en términos anuales. Entre enero y diciembre del año pasado, este indicador se incrementó 68 pb. Sin embargo, en términos acumulados para todo el año esto representó menos de la mitad de los 138 pb que se incrementó la tasa de referencia de política monetaria en el mismo período.

En el reporte mensual correspondiente al mes de julio de 2017, anticipamos que las tasas de interés hipotecarias cerrarían el año en niveles cercanos a 10.5%, lo que se ha cumplido. Esto se debe a la elevada correlación que existe entre este indicador y el comportamiento de las tasas de largo plazo. En particular, el bono a diez años (M10) aumentó 24 pb entre enero y diciembre de 2017 al pasar de 7.41% a 7.65%.

Por lo anterior, la limitada transmisión de la tasa de fondeo del Banco de México hacia las tasas hipotecarias mantiene favorables las condiciones de financiamiento en el mercado de vivienda. De hecho, la confianza del consumidor, que se había ubicado en terreno negativo entre noviembre de 2016 y julio de 2017, comenzó a crecer en el segundo semestre del año pasado. En particular, el índice de confianza para adquirir vivienda se recuperó notablemente en diciembre de 2017.

Los consumidores parecen internalizar asertivamente que la tasa de interés de referencia del Banco de México tiene pocos efectos en el mercado de crédito hipotecario, pues la mejora en las expectativas estaría reflejando con mayor énfasis el comportamiento de las tasas de largo plazo. Estas tasas podrían ubicarse en 7.9% a mediados de 2018, pero esperamos se estabilicen en alrededor de 7.7% al cierre del año. Por esta razón, las tasas hipotecarias podrían ubicarse en 10.9% a finales de 2018.

Mercados Financieros

Repunta volatilidad en los mercados financieros

Durante los primeros días del mes de febrero se observó un repunte en la volatilidad de los mercados financieros, tras más de 12 meses de un entorno favorable para los activos de riesgo. El detonante fue el reporte de empleo del mes de enero en EE.UU. que mostró un crecimiento de los salarios de 2.9% a tasa interanual, cifra por encima de lo esperado y en su nivel más alto desde la crisis financiera en 2009. Ante este dato se generaron expectativas de mayor inflación y, por lo tanto, de incrementos más rápidos de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal, así como de mayores rendimientos a lo largo de la curva de bonos soberanos. Todo esto se vio reflejado en caídas relevantes en los mercados accionarios.

Si bien la volatilidad se incrementó para la mayor parte de las clases de activos, fueron los mercados accionarios los que registraron las variaciones de precios más relevantes. Entre el 1 y el 5 de febrero el índice VIX pasó de 13 a 37%, lo que

se reflejó en un retroceso de 6.1% del S&P500. Esta caída es más abrupta que la de 4.92% del benchmark accionario a nivel global (MSCI World) y de la de 3.15% del benchmark de mercados emergentes (MSCI EM). Con este movimiento los mercados norteamericanos prácticamente eliminaron las ganancias obtenidas durante 2018. En el mercado accionario mexicano la caída al 6 de febrero fue de 2.5%. En el mercado de deuda gubernamental norteamericano el rendimiento a vencimiento a 10 años alcanzó el 2.8%, nivel no observado desde principios de 2014, el día que se dio a conocer el dato de empleo del mes de enero. En México el rendimiento del bono gubernamental de largo plazo tuvo alzas moderadas del orden de tres puntos base, lo que lo ubicó en niveles de 7.63%.

Los mercados de divisas fueron los que menos afectaciones registraron. La oportuna comunicación de los bancos centrales, en el sentido de mantener su enfoque de alzas graduales de las tasas de interés en este entorno, generaron que el incipiente “vuelo a la calidad” que se había registrado se diluyera paulatinamente. En efecto, el dólar se apreció 1.5% respecto a las monedas emergentes y 1.0% respecto a las monedas desarrolladas entre el 1 y el 5 de febrero, mientras que el peso mexicano se depreció 2.4%. Para la mitad del mes de febrero estas apreciaciones del dólar respecto a divisas emergentes y desarrolladas prácticamente se habían desvanecido, mientras que para el peso mexicano la depreciación se redujo a 0.8%. Aun con este retroceso, la moneda mexicana se mantiene como la más apreciada en lo que va del año (4.84%).

En un contexto de un mayor y más extendido crecimiento económico global, el reciente episodio de incertidumbre ha mostrado ser temporal y estar influido por temas técnicos. No obstante, resulta relevante que la volatilidad regrese a niveles más acordes con su promedio de largo plazo y en adelante se mantenga como un indicador real de los riesgos que hay en el entorno.

Si bien esta argumentación tiene elementos relevantes, resulta imprescindible poner en contexto lo ocurrido en las últimas semanas para tratar de comprenderlo de mejor manera. Este episodio se da en un contexto de un inusual periodo de baja incertidumbre y alta liquidez. De hecho, el índice VIX que mide la volatilidad futura del S&P500, uno de los benchmarks del mercado accionario norteamericano, se mantuvo 14 meses consecutivos por debajo de su promedio de los últimos diez años, lo que, aunado a las condiciones de liquidez que mantienen los bancos centrales, influyó en que los índices accionarios alcanzaran continuamente nuevos máximos históricos y valuaciones que tendieron a alejarse de los fundamentales. Tan sólo como ejemplo, el índice Dow Jones, que sigue el comportamiento de las 30 acciones líderes en el mercado accionario norteamericano, registró un nuevo máximo histórico en más de 70 ocasiones durante 2017.

Este contexto llevó a algunos inversionistas a buscar nuevos instrumentos ligados a niveles bajos de volatilidad con la expectativa de obtener mayores rendimientos. Así, cuando estos inversionistas buscaron deshacer sus posiciones amplificaron el efecto adverso sobre los mercados, incrementando el índice VIX de volatilidad de 20 a 37% en las últimas horas de operación el 5 de febrero. De estos argumentos es posible afirmar que, aun cuando el catalizador fue el reporte de empleo, este nuevo episodio abrupto de volatilidad está más asociado con movimientos técnicos de mercado que con fundamentales económicos. Esta afirmación adicionalmente se sustenta en dos factores: Primero, la economía global muestra un crecimiento más sólido y extendido a lo largo de todas las geografías. De hecho, el Fondo Monetario

Internacional recientemente revisó al alza su pronóstico de crecimiento para 2018 de 3.7% a 3.9%, ritmo no observado prácticamente desde 2011. Segundo, la reciente comunicación de los bancos centrales hace prever que, aun en este entorno de mayor crecimiento económico, este nuevo episodio de volatilidad no los llevará a cambiar su enfoque gradual de alzas de las tasas de interés, uno de los principales temores de los participantes en los mercados.

Aun cuando estos episodios generan incertidumbre entre los actores económicos, esta corrección puede tener ciertos elementos favorables, dado que recuerda nuevamente a los inversionistas la relevancia de la correcta incorporación de los movimientos de la volatilidad en los precios y dado que podría esperarse que en adelante las valuaciones pudieran estar más sustentados en fundamentales económicos y no en inusuales periodos de baja volatilidad y alta liquidez.

Regulación

Ajustes al régimen transitorio para cumplir con los requerimientos de capital por riesgo operacional

El 22 de enero la CNBV realizó [precisiones](#) al régimen para dar cumplimiento a los requerimientos de capital por riesgo operacional para el caso de bancos con una cartera crediticia mensual promedio inferior a los 30 mil millones de UDIS.

Revisión a la Ley de Disciplina Financiera

El 30 de enero se [publicaron](#) modificaciones a la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios, relacionados con ajustes derivados de la implementación del régimen que establece el citado ordenamiento por una parte, y por otra con la introducción de facilidades operativas para la atención de desastres naturales. Conviene recordar que la Ley expedida el 27 de abril de 2016 implantó reglas de disciplina presupuestaria, un mandato para la contratación de deuda en las mejores condiciones de mercado, así como un registro de los financiamientos contratados por los gobiernos subnacionales y sus organismos.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.