

Banca

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Fernando Balbuena / Alfonso Gurza / V. Gabriela López / Iván Martínez Urquijo/ Carlos Serrano / Mariana A. Torán / Samuel Vázquez
05 mayo 2020

1. Banca y Sistema Financiero

El crédito bancario continúa desacelerándose con perspectivas poco favorables para su recuperación.

En febrero de 2020, el saldo de la [cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial](#) al sector privado no financiero (SPNF) creció a una tasa nominal de 5.4% (1.7% real). Este crecimiento nominal fue prácticamente igual que el observado en enero (5.3%) y significativamente por debajo del 10% observado en febrero de 2019.

En promedio, el financiamiento a empresas representa 57% del saldo de crédito total al SPNF, por lo que el desempeño de este segmento marca en gran medida la pauta para el dinamismo observado en el crédito total. En el corto plazo podría observarse un repunte en la tasa de crecimiento nominal del crédito bancario a empresas, debido, por un lado, al uso de las líneas de crédito para atender necesidades inmediatas de liquidez y por otro, al efecto valuación del tipo de cambio que incrementaría el saldo en pesos de los créditos contratados en moneda extranjera. Sin embargo, la caída esperada en la actividad económica derivada de la pandemia y la resultante reducción en los ingresos de las empresas, podría mermar tanto la capacidad para cumplir en tiempo y forma con sus compromisos financieros como la disponibilidad para contratar nuevos créditos, lo que se reflejaría en una desaceleración aún mayor en esta cartera.

Al igual que en el caso del crédito a las empresas, el crédito al consumo podría registrar un repunte temporal en el corto plazo asociado a los primeros efectos de la pandemia Covid-19 en el país. Este incremento estaría asociado a una demanda temporal de crédito para financiar el consumo de bienes de primera necesidad. Sin embargo, este impulso vería una rápida convergencia a tasas de crecimiento por debajo de las observadas previo a la contingencia sanitaria, sin descartar una rápida contracción, de no reactivarse rápidamente la actividad económica y paralelamente mantener y paulatinamente incrementar el número de empleos formales que permitan preservar el ingreso de las familias de forma que se proteja su capacidad de compra. Adicionalmente, el panorama de contracción generalizada de la actividad económica, acompañado del deterioro paulatino de los indicadores de empleo en los siguientes meses, podrían agravar y prolongar los efectos negativos de la pérdida de ingresos de los hogares sobre el desempeño del crédito hipotecario en el mediano plazo.

Debilidad de la captación sienta un escenario de vulnerabilidad ante la pandemia

Durante el mes de febrero el crecimiento de la [captación de recursos del sistema bancario](#) mantuvo la debilidad que ha experimentado desde la segunda mitad de 2019. Si bien los efectos más significativos de la pandemia de Covid-19 sobre la economía mexicana comenzarán a reflejarse en marzo, en febrero algunos componentes de la captación ya mostraron una desaceleración que podría ser una muestra del comportamiento que se espera en los próximos meses. En efecto, durante el segundo mes del año comenzó a observarse una recomposición entre los instrumentos de ahorro bancario en favor de alternativas más líquidas. En particular, los depósitos a la vista registraron una tasa de crecimiento nominal mayor a la registrada el mes previo (7.1% vs 6.3%), mientras que los depósitos a plazo y los fondos de inversión de deuda (FIDs) mostraron el movimiento contrario al reducir su dinamismo respecto a enero de 2020 (de 4.4 a 4.0% y de 10.4 a 9.1% respectivamente).

Ante la reducción de la tasa de interés de política monetaria desde agosto de 2019, el ahorro a plazo tanto de personas físicas, como de empresas registró un crecimiento negativo a tasa anual en términos reales. Hacia delante se espera que se profundice la caída de la captación a plazo en estos segmentos, no sólo por el ciclo de relajamiento monetario de Banxico, sino porque la recesión económica que se avizora impedirá dedicar recursos al ahorro de mediano plazo.

Por su parte, el comportamiento de los FIDs ha mostrado ser sensible a la volatilidad de los mercados financieros, particularmente a la volatilidad cambiaria, por lo cual se considera que este es el principal factor detrás de la desaceleración de la tasa de crecimiento anual en términos nominales a niveles por debajo del doble dígito. Cabe señalar que esta tasa en términos reales es la más baja desde abril de 2019. El hecho de que el punto más álgido de la volatilidad de los mercados financieros haya estado en marzo, hace pensar que la desaceleración del crecimiento de los FIDs puede continuar.

El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) actualizó los riesgos del sistema financiero por la pandemia Covid-19.

El CESP dio a conocer los principales puntos abordados en la sesión que celebró el 31 de marzo para actualizar su [balance de riesgos](#). El choque macroeconómico esperado generó importantes revisiones a la baja en el crecimiento económico y una mayor aversión al riesgo, lo que se ha reflejado en ajustes de portafolio e incremento en la volatilidad. A este entorno se sumaron las fuertes disminuciones en el precio del petróleo que se tradujeron en ajustes en los tipos de cambio, las tasas de interés y las primas de riesgo.

En este entorno, el sistema financiero mexicano enfrenta los siguientes desafíos: mantener un flujo adecuado de financiamiento para los distintos agentes económicos, conservar condiciones de liquidez apropiadas en moneda nacional y extranjera, apoyar condiciones de operación adecuadas en los mercados cambiarios y de renta fija, facilitar que los intermediarios puedan administrar sus riesgos de mercado y crédito y garantizar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos

Con el objetivo de afrontar dichos retos, el CESF destacó algunas de las medidas tomadas por las autoridades a la fecha del comunicado: reducción del depósito de regulación monetaria de la banca comercial y de desarrollo para promover la oferta de crédito, reducir el costo de la facilidad de liquidez ordinaria, subasta de crédito e incremento del programa de coberturas cambiarias y operaciones de permuta de valores gubernamentales para mejorar la operación del mercado de renta fija.

Al primer bimestre de 2020, la originación de financiamiento hipotecario se contrae 1.9%

Al mes de febrero de 2020, la originación acumulada de crédito hipotecario por parte de la banca comercial disminuyó 1.9% en el monto de financiamiento en términos reales respecto al mismo período de 2019. Esta contracción en la actividad hipotecaria por parte del sector privado refleja un deterioro en la confianza del consumidor en el mes de diciembre pasado, cuando el índice general se contrajo 2.5% en términos anuales respecto al cierre del año previo; mientras que el correspondiente a la confianza por la vivienda (compra, remodelación o ampliación) disminuyó 11.5% en el mismo período.

Como ya lo hemos mencionado en ocasiones anteriores, la confianza para la compra de una vivienda está altamente correlacionada con el empleo formal, el cual continuó creciendo en 2019 pero a tasas cada vez más bajas. En diciembre de 2019, de acuerdo con datos del IMSS, el número de trabajadores aumentó sólo 1.7%; mientras que el año previo había registrado un aumento de 3.4%. Es importante resaltar que, el empleo y la confianza tienen un efecto rezago sobre la demanda por crédito hipotecario, a lo que habría que sumar el efecto que tendrá la crisis por la pandemia del Covid-19. Esperamos que el dato de marzo y abril reflejen con mayor contundencia este evento, que mantendrá la demanda en terreno negativo por el resto del año.

2. Mercados Financieros

Precios de activos domésticos se diferencian negativamente en un entorno caracterizado por un claro contraste entre la significativa recuperación de los mercados accionarios y los fundamentales

La pandemia de Coronavirus ha puesto nuevamente en evidencia las distintas señales sobre las perspectivas de la actividad económica que se pueden extraer de los precios de diversos activos financieros. Por un lado, durante el mes de abril los mercados accionarios no sólo detuvieron la caída, sino que registraron una significativa recuperación que significó un alza de 10.8% para el *benchmark* de esta clase de activos a nivel global (*MSCI World*) y de 9.0% en el caso de los mercados emergentes (*MSCI EM*). En EE.UU., el centro actual de la pandemia, el S&P500 repuntó 12.7%, su mayor avance mensual desde 1987. Esto incluso tras la caída de 4.8% anualizado del PIB norteamericano durante el primer trimestre y solicitudes por desempleo que alcanzaron los 30 millones en las últimas seis semanas.

Este comportamiento de los mercados accionarios parece apoyarse en tres factores. Primero, el sustancial incremento generalizado en la liquidez generado por las medidas no convencionales de política monetaria por parte de los principales bancos centrales, el cual alcanza alrededor de USD 5 trillones. Segundo, la percepción de que la pandemia ha alcanzado su pico y que en las próximas semanas la reducción en los contagios permitirá reanudar las actividades económicas. Tercero, la expectativa de que habrá una recuperación significativa y continua en la actividad económica global a partir del tercer trimestre de este año, sustentada a su vez, en la idea de que los apoyos fiscales (i.e. USD 2 trillones en EE.UU.) serán suficientes para que los problemas de liquidez de las empresas derivadas de las medidas de confinamiento no se transformarán en problemas de solvencia hacia delante.

Por otro lado, los mercados de renta fija y de materias primas parecen incorporar expectativas distintas y más acorde con los datos económicos. El rendimiento a vencimiento del bono del tesoro norteamericano a 10 años cerró el mes de abril en 0.64%, magnitud que descuenta que la tasa de fondos federales se mantendrá en sus actuales niveles de entre 0.0 y 0.25% por un tiempo prolongado ante los efectos que tendrá la recesión económica sobre la demanda agregada. Cabe recordar que el rendimiento a vencimiento del bono a dos años cerró abril en 0.19%, una caída de seis puntos base respecto a su nivel de marzo. En lo que respecta a las materias primas, el *benchmark* de esta clase de activos (SPGSCI) se incrementó marginalmente en 0.6% durante abril, pero aun con ello, este indicador registra su menor nivel desde 2003 tras una caída de 41.1% en lo que va del año. Lo anterior ante la expectativa de un desplome de la demanda que se reflejará en excesos de oferta a nivel global por las medidas de confinamiento derivadas de la pandemia. Al interior de esta clase de activo, el mercado petrolero es un fiel reflejo de estas expectativas. En un mercado con exceso de oferta y con capacidad de almacenamiento al límite, el 20 de abril, un día antes que venciera el contrato de futuro, el precio del barril de petróleo WTI para entrega en mayo cotizó en terreno negativo por primera vez en la historia. Si bien este fenómeno fue más un evento de mercado, expone la magnitud de la caída esperada de la demanda y el nivel del exceso de oferta, aun después del acuerdo de la OPEP+ para recortar la producción.

En este contexto, los precios de los activos mexicanos se diferenciaron negativamente en abril respecto al resto de los países emergentes (EM), influidos por las insuficientes medidas de apoyo gubernamental para mitigar los efectos económicos de la pandemia y por la mayor vulnerabilidad de las finanzas públicas frente al constante deterioro de la situación financiera de PEMEX. De hecho, en respuesta al incremento esperado del riesgo crediticio, tanto la calificación de deuda soberana, como la calificación en moneda extranjera de la petrolera mexicana fueron recortadas en el mes de abril. Con ello, nuestro país se ubica ya con una calificación de BBB, un peldaño por encima del necesario para ser considerado grado de inversión, mientras que la deuda de PEMEX ya es considerada como especulativa por dos calificadoras.

El tipo de cambio se mantuvo durante la mayor parte del mes de abril por encima de los 24 pesos por dólar, lo cual representó una depreciación de 2.1% durante el mes en cuestión. Esta cifra le valió ubicarse como la quinta divisa emergente más depreciada durante abril y contrasta con la apreciación de 0.8% que experimentó el *benchmark* de estas divisas (*JP Morgan EM Currency Index*). Entre el 31 de diciembre de 2019 y el 30 abril de 2020, el peso es la tercera moneda más depreciada entre las divisas EM con una caída de 21.5%. Cabe señalar que al final del mes de abril las condiciones de liquidez en el mercado cambiario mejoraron, sin embargo, indicadores como el *bid-ask spread* se mantienen en niveles elevados como los observados durante la elección presidencial de EE.UU. en 2016. De manera similar a este comportamiento, el riesgo soberano, medido por el spread del CDS a 5 años, tuvo un incremento de 14.7 puntos base (pb) en abril, el cuarto mayor incremento entre los países EM, con lo cual cerró en 255 pb. No obstante, durante la última parte del cuarto mes del año superó los 300 pb algo no visto desde 2009. Estos niveles sitúan al riesgo soberano de México en la parte alta del grupo de países con calificación BBB-, como Colombia y Rusia. Hay que señalar que, si bien México no cotizaba consistentemente por encima de estos dos países, sí ha estado cotizando dentro de este grupo con calificación BBB- desde tiempo antes de la actuación de las agencias calificadoras.

La combinación de un mayor riesgo soberano y un relevante incremento en la volatilidad cambiaria (25.8% promedio en el nodo de un año en abril) han restado atractivo a los bonos de deuda gubernamental de México. De hecho, entre el 1 de marzo y el 13 de abril, la tenencia de CETES por parte de extranjeros cayó alrededor de USD 890 millones, mientras que la de bonos M cayó alrededor de USD 8,780 millones. No obstante, esta caída aún es ligeramente menor en términos porcentuales a la caída observada durante octubre y noviembre de 2008. En términos de las tasas

de interés de largo plazo, esta reducción de tenencia por parte de los extranjeros y el incremento de riesgo soberano se ha visto contrarrestada por las expectativas de reducción de la tasa de política monetaria (TPM). En efecto, la curva de swaps de TIIE (IRS) actualmente descuenta poco más de 150pb de recortes adicionales para la TPM este año en adición a los 100 pb que se ha reducido esta tasa desde marzo. Adicionalmente, hay que señalar que la curva IRS descuenta que las tasas se mantendrán en niveles bajos por un tiempo prolongado. Así, estas expectativas para la TPM han influido para que el rendimiento a vencimiento del bono M a 10 años cayera 50pb en abril y cerrara en 6.6%.

En lo que respecta a los bonos de PEMEX, se espera que durante las próximas semanas varios fondos de inversión completen la venta de sus posiciones como resultado de la pérdida del grado de inversión en abril. No obstante, dado el apoyo explícito del gobierno federal, algunos participantes de los mercados han señalado que podría haber interés en las emisiones de PEMEX, dada la elevada diferencia que se ha observado entre el rendimiento de las emisiones de la petrolera y las del país (700 pb promedio en el nodo de 10 años en abril). La reiterada incorporación en las expectativas de los participantes de los mercados financieros de un apoyo irrestricto del gobierno a PEMEX, complica aún más el escenario para las finanzas públicas y, en consecuencia, para la calificación de deuda soberana del país. Esto, dadas las crecientes pérdidas y elevados costos de producción de la empresa petrolera que le impedirán hacer frente al pago de sus vencimientos de deuda, la mayoría de los cuales están en moneda extranjera.

En suma, habrá que mantener la cautela frente al reciente *rally* de los mercados accionarios. La apertura gradual de algunas economías en los próximos días dará cuenta de qué tan riesgosa es una posible segunda oleada de contagios y con ello habrá más elementos para evaluar los supuestos de que la epidemia ya superó su parte más álgida y de que vendrá una rápida reactivación económica a partir del tercer trimestre del año. Con esto podríamos ver una mayor alineación entre las señales que envían los precios de las distintas clases de activos y los fundamentales. En el caso particular de México, parece poco probable que la diferenciación negativa de los precios de los activos domésticos se elimine en tanto no se incrementen las medidas económicas de apoyo gubernamental para enfrentar la pandemia y en tanto se mantenga la misma postura respecto al papel de PEMEX como prioridad en el desarrollo del país.

3. Regulación

Respuesta a la contingencia del Covid-19

El 1 de abril Banco de México con el fin de poner en marcha las [medidas](#) anunciadas el 20 de marzo, emitió diversas circulares: i) [Circular 3/2020](#), que establece las reglas aplicables a las subastas de crédito en dólares de EEUU, que deberán observar los bancos, ii) [Circular 4/2020](#), que establece las reglas sobre el ejercicio del financiamiento otorgado por Banxico para cubrir necesidades de liquidez adicionales ordinarias,iii) [Circular 5/2020](#), que establece el procedimiento que deberán seguir los bancos y las casas de bolsa para actuar como Formadores de Mercado de Valores Gubernamentales, iv) [Circular 6/2020](#), que establece el procedimiento para que los formadores de Mercado ejerzan el derecho de compra de valores gubernamentales, y v) [Circular 7/2020](#), que reduce el monto total de los depósitos de regulación monetaria.

Posteriormente, el 9 de abril emitió varias circulares sobre diversos temas relacionados con la pandemia: i) [Circular 8/2020](#) que establece medidas provisionales de operaciones y corresponsalías de caja, que contempla la suspensión de sanciones que resulten del incumplimiento por parte de bancos de entregar piezas presuntamente falsas, asimismo amplía el plazo para que entreguen información sobre empresas de transporte de valores y limita la operación de los corresponsales de caja con los usuarios a dos días por semana, ii) [Circulares 9/2020](#), [10/2020](#) y [11/2020](#) las cuales

establecen medidas provisionales aplicables a obligaciones de reporte de información, y iii) [Circular 12/2020](#) que establece la suspensión de los plazos relativos a los procedimientos administrativos de sanciones, los recursos de revisión y los requisitos de información, hasta el 4 de mayo. Además, establece la interrupción de las visitas de inspección hasta el 30 de abril.

En este mismo sentido, el 17 de abril emitió la [Circular 13/2020](#) que establece excepciones temporales a las reglas de pago mínimo de la tarjeta de crédito, permitiendo a las entidades financieras no cobrar dichos pagos entre abril y junio de 2020.

Finalmente, el 21 de abril anunció un segundo paquete de [medidas](#) para promover un comportamiento ordenado de los mercados financieros y proveer liquidez, acciones específicas para fortalecer los canales de otorgamiento de crédito. En particular, se contempla la provisión de recursos a instituciones bancarias para que canalicen crédito a mipymes y personas afectadas por la pandemia.

Por su parte, la CNBV publicó el 9 de abril una [resolución](#) modificatoria para extender la entrada en vigor de las obligaciones relacionadas con la obtención de datos biométricos de los clientes. Asimismo, el 17 de abril emitió un [acuerdo](#) mediante el cual amplía el término del periodo a que se refiere el Acuerdo publicado el 26 de marzo de 2020, al día 30 de abril, posteriormente, el 28 de abril emitió un nuevo [acuerdo](#) ampliando el término al 30 de mayo.

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.

