

Banca

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Alfonso Gurza / Mariana A. Torán / F. Gerónimo Ugarte / Iván Martínez Urquijo / Luis A. Espinosa

2 octubre 2020

1. Banca y Sistema Financiero

El crédito bancario al sector privado continuó perdiendo dinamismo en julio

En julio de 2020, el saldo del [crédito vigente otorgado por la banca comercial](#) al sector privado creció a una tasa anual nominal de 4.9% (1.3% real), menor que la tasa nominal observada el mes previo (6.5%) y que la tasa nominal de 8.6% registrada el mismo mes de 2019, reduciendo por tercer mes consecutivo su dinamismo. Como ocurrió en la primera mitad de 2020, en julio, el crecimiento observado en la cartera del sector privado se apoyó principalmente en el desempeño del crédito a empresas. Por el contrario, el crédito al consumo profundizó la pérdida de dinamismo que se venía observando desde octubre de 2019 y registró por tercer mes consecutivo una contracción en términos nominales. Finalmente, el crédito a la vivienda mantuvo su ritmo de crecimiento y continúa mostrando tasas de crecimiento nominal menores al doble dígito. A partir de este desempeño, la contribución de los componentes del crédito bancario total al crecimiento de 4.9 puntos porcentuales (pp) registrado en julio fue la siguiente: el crédito a empresas aportó 4.5 pp; el crédito a la vivienda 1.7 pp; y el crédito al consumo restó al dinamismo 1.3 pp.

La mayor parte del dinamismo del crédito a empresas sigue asociándose al efecto contable de la depreciación del tipo de cambio, mientras que, por el contrario, los motores habituales que podrían impulsar una mayor demanda por este tipo de financiamiento siguen mostrando deterioro. Tal es el caso del indicador de inversión fija bruta o el índice de confianza respecto al momento adecuado para invertir. Por otro lado, el desempeño del crédito al consumo empieza a reflejar de forma más clara los efectos negativos de la pérdida de empleos formales, pues el desempeño tanto de la cartera de créditos de nómina, como la de créditos personales mostraron en julio niveles mínimos históricos. Por su parte, el crédito a la vivienda, aunque ha disminuido su ritmo de crecimiento, aún no refleja la fuerte contracción en el empleo formal, pues captura con rezago el desempeño de dicho indicador. Sin embargo, se anticipa que la desaceleración continúe y se profundice a medida que las fuertes caídas observadas en el empleo formal empiecen a mermar la capacidad de pago de los hogares.

La captación tradicional continúa mostrando el efecto del repunte registrado los primeros meses de la pandemia

La [captación bancaria](#) en julio mantuvo la tendencia observada durante los últimos dos meses. El saldo de la captación tradicional de recursos de la banca fue menor en julio en comparación con el mes anterior tanto en su segmento de vista, como de plazo, en términos reales. No obstante, el impulso en los meses de marzo y abril, como consecuencia de la pandemia, mantuvo el saldo de la captación en niveles elevados que comparan de manera favorable con lo observado hace un año. A pesar de la caída mensual de los ahorros de las personas físicas en el agregado, sigue destacando el hecho de que los depósitos a la vista de estos clientes mantuvieron una tasa de crecimiento positiva en julio por quinto mes consecutivo, aun a pesar del deterioro en los indicadores de empleo.

En este contexto, la captación tradicional (Vista + Plazo) de la banca en julio cayó 0.2% nominal (-0.8% real) respecto al mes de junio, influida por la caída de 1.0% nominal (-1.7% real) de la captación a plazo y por el crecimiento de 0.4% nominal (-0.3% real) de la captación a la vista. El mes de julio fue el tercer mes consecutivo con tasa de crecimiento mensual negativa de la captación bancaria en términos reales, tras los crecimientos inusuales registrados durante marzo y abril.

En comparación con julio de 2019 la captación tradicional incrementó su tasa de crecimiento a 12.9% nominal (9.0% real) derivado de tasas de crecimiento nominales de 18.1 y 5.5% (14 y 1.8% en términos reales) para los segmentos de vista y plazo, respectivamente. La aceleración del crecimiento a tasa anual del mes de julio, de 12.4 a 12.9%, que puede atribuirse a un efecto base, detuvo el proceso de desaceleración gradual desde los máximos observados en abril. No obstante, se mantiene la expectativa de que, en la medida que se hagan sentir los efectos de la recesión durante lo que resta de 2020, las reducciones mensuales en la captación de recursos se irán reflejando en una desaceleración de las tasas de crecimiento anual.

El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) estima que las condiciones financieras seguirán reflejando los efectos de la pandemia

El CESF actualizó [su balance de riesgos](#). En el documento destaca que el sistema bancario mexicano cuenta con suficiente solidez para enfrentar el entorno actual, como lo reflejan sus altos niveles de capital y liquidez, sin embargo, considera necesario que algunas instituciones diversifiquen sus fuentes de financiamiento. En el caso de los intermediarios financieros no bancarios, el comunicado destaca que las Sofipos y las Uniones de Crédito enfrentan mayores retos en el contexto actual, al atender a sectores más vulnerables y presentar un perfil de riesgo crediticio mayor.

Ante la crisis asociada a la contingencia sanitaria, el CESF resalta que el sistema financiero continúa enfrentando el reto de contar con buenas condiciones de operación en los mercados financieros nacionales, mantener un funcionamiento apropiado de los sistemas de pagos y gestionar adecuadamente el aumento en los riesgos de mercado, crédito y operativos. Además, también se requiere evitar que la reacción de las instituciones financieras ante la crisis amplifique los problemas de liquidez y operatividad que pudieran enfrentar los agentes económicos. También es necesario mantener el flujo de crédito que requieren las empresas, los hogares y algunos intermediarios financieros, así como conservar condiciones de liquidez adecuadas, tanto en moneda nacional como extranjera. Por último, es importante evitar que los agentes económicos solventes enfrenten problemas de liquidez.

Finalmente, el CESF identifica entre los principales riesgos externos una recuperación económica mundial menos vigorosa que lo anticipado y que se presente un incremento en la volatilidad de los mercados financieros internacionales. En cuanto a los riesgos internos, prevalece la incertidumbre sobre la recuperación económica nacional y el asociado con ajustes adicionales a las calificaciones crediticias soberanas y de Pemex.

CNBV actualiza publicaciones de inclusión financiera, destaca los apoyos otorgados a las pequeñas y medianas empresas (pymes)

En septiembre, la CNBV publicó su [Boletín Trimestral de Inclusión Financiera](#), en el cual se conjuntan diversos indicadores sobre los programas de apoyo, los impactos financieros, el acceso a servicios financieros e innovaciones digitales financieras para las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes). Al respecto de los programas de apoyo, se reporta que de los 8.3 millones de créditos de la banca múltiple beneficiados con la aplicación de los Criterios Contables Especiales (CCE), 3.3 millones pertenecen a pymes y personas físicas con actividad empresarial. También se destacan tres principales acciones de las autoridades financieras en los últimos meses para aumentar las facilidades de financiamiento a las mipymes en la pandemia: 1) la provisión de facilidades para que las instituciones financieras otorguen créditos de forma no presencial (CNBV); 2) el retraso en la aplicación de ciertas medidas regulatorias (CNBV); y 3) la disminución de 7.0 a 4.5% de la tasa de interés interbancaria a un día (Banxico) que facilitaría a los intermediarios financieros reducir el costo del financiamiento. En cuanto a los créditos a empresas formales e informales por parte del Gobierno Federal anunciados en abril, a finales de agosto el IMSS había otorgado 196 mil créditos a empresas y la Secretaría de Economía (SE) había concedido 984 mil créditos a personas mediante el uso de la información del Censo de Bienestar.

En el apartado de impactos de la pandemia sobre las pymes, el boletín muestra algunos resultados (correspondientes al mes de abril) de la Encuesta sobre el Impacto Económico generado por la COVID-19 (ECOVID-IE). Se resalta que 93.2% de las empresas tuvo al menos una afectación. De forma más desagregada, se señala que 31.1% de las microempresas instrumentaron el aplazamiento de pagos de créditos. Adicionalmente, el boletín presenta los resultados de los Censos Económicos 2019 en materia de acceso a servicios financieros de las pymes. En 2018, 11.6% de las microempresas (1-10 trabajadores) contaron con al menos un crédito, en contraste con el 25.9% de las pequeñas empresas y el 38.9% de las empresas medianas (51-250 trabajadores).

Además del boletín, la CNBV publicó el [Panorama Anual de Inclusión Financiera 2020](#). Este documento ofrece información concerniente a infraestructura financiera, cuentas, créditos, cuentas de ahorro para el retiro, seguros, transacciones, protección al consumidor con la finalidad de ofrecer una perspectiva de en dónde nos encontramos en materia de inclusión financiera.

Dentro de los principales hallazgos de este documento se destaca que el número de sucursales aumentó 1.1% de diciembre 2018 a diciembre 2019; así como un crecimiento de 4.1% de las cuentas de captación de 2018 a 2019, alcanzando una cifra de 125,997,791 cuentas en el último trimestre de 2019. Asimismo, el número de cuentas administradas por las Afores fue de 65,837,742 en 2019, lo que implica un aumento de 4.7% con respecto a 2018. En información más desagregada, los rangos de edad de personas entre 18 y 34 años concentraron el 37.8% de la totalidad de las cuentas administradas, mientras que el rango de personas entre 35 y 49 años concentró el 36.9%, sumando ambos rangos se concentra cerca de 75% del total de las cuentas administradas por las Afores.

Sobre la posible desconexión de los precios de los activos de riesgo y las perspectivas económicas: *BIS Quarterly Review*

En su [reporte trimestral](#) de septiembre el Banco Internacional de Pagos (BIS por sus siglas en inglés) revisa el desempeño reciente de los mercados accionarios y de crédito, y plantea el tema de una posible desconexión entre el

comportamiento de los precios de los activos de riesgo y las perspectivas de la actividad económica global, que indican que probablemente no se recuperen los niveles previos a la pandemia hasta finales de 2021.

El alza de los principales índices accionarios tras la caída de marzo pasado ha sido notable, a tal punto que a finales de agosto los principales índices de EE.UU. (S&P500, DJIA y NASDAQ) ya habían superado los niveles observados en febrero. No obstante, esta alza no ha sido homogénea, pues ha estado concentrada en los sectores de tecnología y cuidado de salud (ambos sectores del S&P500 superan ya los precios alcanzados el 19 de febrero y su cociente *price/earnings* se ubica en el mejor 10% de su distribución histórica [1973–2020]) ante la hipótesis de que estos sectores se beneficiarán del cambio estructural inducido por la pandemia. De hecho, a principios de septiembre, menos de la mitad de las acciones del S&P500 habían superado los precios alcanzados a finales de febrero (19 febrero), mientras que las acciones de las seis empresas tecnológicas más grandes ya habían superado los niveles de mediados de febrero en 40%.

A la par de esta recuperación en el mercado accionario se ha observado una significativa reducción de los *spreads* en los mercados de deuda corporativa, a pesar de que las perspectivas económicas apuntan en el sentido de menores ingresos y de menores flujos de efectivo para el pago de pasivos. Tras un abrupto incremento en marzo, los *spreads* de la deuda corporativa tanto de grado de inversión, como especulativo, se han reducido a niveles de su mediana de largo plazo (2005-2020). Esta reducción ha sido de tal magnitud que el promedio de los *spreads* de deuda corporativa durante 2020 se encuentra cerca de su nivel mínimo histórico de los últimos 20 años para ambos tipos de deuda. Motivados por esta reducción en los *spreads* los corporativos incrementaron la emisión de deuda a partir de abril y para mediados de agosto la emisión acumulada de deuda corporativa a nivel global ya se había incrementado 55% respecto al mismo periodo de 2019.

El repunte de los precios de los activos de riesgo ante el panorama de recesión económica global sólo puede entenderse a la luz de las medidas no convencionales de política monetaria y los apoyos fiscales sin precedentes. Las autoridades monetarias de los principales países desarrollados han reiterado mediante su comunicación la postura de mantener las tasas en niveles mínimos por un tiempo prolongado, además de que las compras de activos han sido de tal magnitud que el balance de la Reserva Federal (FED) y el Banco Central Europeo (BCE) se ubican ya en 30 y 50% de su PIB, respectivamente. Esto aun cuando la FED redujo sus compras de activos de USD 700 billones mensuales en marzo y abril a USD 80 billones a partir de mayo ante la estabilización de los mercados financieros. Por su parte, las autoridades fiscales de buena parte de los países han puesto en marcha programas de apoyo, que en el caso de la economía norteamericana (USD 3 billones) y la economía europea (EUR 750 mil millones) han alcanzado montos sin precedentes. En conjunto, estas medidas han evitado que se interrumpa el flujo del crédito, que se presenten episodios de falta de liquidez y una caída abrupta de la demanda agregada.

Mas estos no han sido los únicos efectos de estas medidas. Las expectativas de tasas cortas en niveles cercanos a cero por un tiempo prolongado y la abundancia de liquidez se han reflejado en una significativa caída de las tasas de interés gubernamentales, particularmente en EE.UU. Además de niveles mínimos históricos en la curva nominal, a inicios de septiembre los rendimientos reales de largo plazo (10 años) en EE.UU. tocaron mínimos históricos de alrededor de -1.2%, mientras que en la parte media de la curva (5 años) los rendimientos reales, también en terreno negativo, se ubicaron por debajo de su contraparte alemana por primera vez desde 2015. Los efectos de las medidas antes mencionadas no sólo se vieron en los niveles de las tasas, sino que, adicionalmente, la volatilidad de las tasas de interés gubernamentales en EE.UU. oscila desde agosto alrededor de su mínimo histórico.

En el entorno económico actual, esta reducción en los niveles y la volatilidad de las tasas de interés gubernamentales en los países desarrollados ha motivado la búsqueda de rendimientos y la toma de riesgos a través de una reducción en el costo de fondeo y sus riesgos. Si a esto se añade el debilitamiento del USD, que a su vez es resultado de este entorno, se tienen una combinación de factores en magnitudes inusitadas que han alimentado los precios de los activos de riesgo.

El reporte del BIS no sólo analiza los factores que explican esta posible desconexión entre los precios de los activos de riesgo y el entorno económico, sino que trata de cuantificarlos. A través de un ejercicio de estática comparativa sobre un modelo de valuación de acciones a partir del descuento de dividendos en el tiempo (*constant growth model*), cuantifica el efecto de la significativa caída en la estructura de tasas de interés entre febrero y septiembre de 2020 sobre el incremento en el precio del S&P500 y del Euro Stoxx 50. El reporte concluye que, todo lo demás constante, si las tasas de interés prevalecientes a inicios de septiembre fueran las observadas en febrero (antes de la pandemia) los precios del S&P500 y el Euro Stoxx 50 serían cerca de 50 y 20% menores, respectivamente. En otras palabras, todo lo demás constante, a la reducción de las tasas de interés sólo podría atribuírseles cerca de la mitad y un quinto del repunte observado entre febrero y septiembre en el S&P500 y el EuroStoxx 50, respectivamente.

Sin duda las condiciones financieras más laxas y los apoyos fiscales han influido en el incremento en la toma de riesgos. Sin embargo, a la luz del reporte del BIS, estos parecieran ser factores limitados para la explicar las ganancias recientes en los activos de riesgo, particularmente en el contexto económico de una pandemia. Hasta qué punto este exuberante repunte de los precios exacerba los riesgos sobre la economía global, será materia de numerosos estudios en los próximos meses.

2. Mercados Financieros

Corrección en los precios de las acciones tecnológicas y volatilidad del peso destacan en el comportamiento de los mercados financieros en septiembre

El mes de septiembre en los mercados financieros estuvo marcado por tres eventos principales. Primero, la corrección de los precios de las acciones tecnológicas a principios de mes, la cual podría asociarse más a una toma de utilidades que a un episodio prolongado de aversión al riesgo. Segundo, la desaceleración en el ritmo de recuperación de la economía global y el significativo incremento en los casos de COVID en Europa, lo cual ha llevado a que los inversionistas pongan más atención en la discusión de una nueva ronda de estímulos fiscales en EE.UU. Tercero, el inicio formal de la temporada electoral en EE.UU., que ha generado una mayor demanda por coberturas en los mercados ante el escenario de una posible disputa postelectoral. Todos estos eventos, aunados a la reiteración de la FED acerca de los riesgos de mediano plazo sobre la actividad económica, configuraron un mes con pérdidas para los precios de los principales activos de riesgo.

Después de cinco meses consecutivos de crecimiento, lo que les valió ubicarse en nuevos máximos históricos a finales de agosto, los principales índices accionarios de EE.UU. registraron una corrección influida principalmente por la toma de utilidades de las acciones tecnológicas. De hecho, durante el mes de septiembre el índice tecnológico Nasdaq cayó 5.2%, mientras que el S&P500 cayó 3.9%. Ambas caídas fueron mayores que lo ocurrido durante el mes para el *benchmark* accionario a nivel global (*MSCI World*) que cayó 3.6%. Cabe destacar que la caída de los índices en EE.UU. se concentraron en los primeros días del mes y posteriormente se dieron movimientos laterales e incluso

algunas ganancias al final de septiembre, lo que apoya la idea de que el movimiento estuvo asociado con una toma de utilidades. Ante el mucho menor peso del sector de tecnología, el *benchmark* accionario de mercados emergentes (MSCI EM) retrocedió 1.8% y al interior de estos mercados, el IPyC se diferenció positivamente con una ganancia de 1.7% durante el mes de septiembre.

En el mercado cambiario, el mes de septiembre significó una recuperación del dólar norteamericano tras los bajos niveles alcanzados, particularmente, frente a las divisas desarrolladas durante el mes de agosto. La divisa norteamericana tuvo ganancias de 1.7% frente a las monedas de países 1.9% emergentes, mientras que el avance fue de 1.9% frente a las monedas de países desarrollados. El peso mexicano registró una elevada volatilidad durante septiembre y terminó el mes con una depreciación de 1.0%. Durante la primera mitad del mes el peso tomó ventaja de la debilidad del dólar y se apreció 3.5%. Sin embargo, tras la reunión de la Reserva Federal el día 16 septiembre y, sobre todo, ante la mayor volatilidad en los mercados cambiarios por un posible conflicto postelectoral en EE.UU., de cara al primer debate presidencial, el peso perdió 4.7% durante la segunda mitad del mes. Hay que recordar que entre los participantes de los mercados se ha intensificado la compra de coberturas frente a los riesgos del proceso electoral norteamericano, sobre todo después del inesperado resultado de 2016. Esta mayor demanda por coberturas ha influido en un aumento de alrededor de 5.0 puntos porcentuales en la volatilidad implícita del peso mexicano, que cerró el mes en 18.2%. Todo este entorno influyó para que el tipo de cambio perdiera la apreciación que lo llevó a cotizar por debajo de 21.0 pesos por dólar (ppd) a mediados de mes, para cerrar septiembre en 22.1 ppd.

En el mercado de renta fija se observaron movimientos diferenciados acorde con una mayor aversión al riesgo en general. En el caso de los bonos del Tesoro de EE.UU., durante el mes de septiembre, se registró una mayor demanda que influyó en una caída de 2 puntos base (pb) en el rendimiento a vencimiento del nodo de 10 años, que cerró el mes en 0.68%. Cabe señalar que, ante la corrección de las acciones tecnológicas de principios de mes, el rendimiento a vencimiento del bono a 10 años llegó a cotizar hasta en 0.63%. En la parte corta no hubo movimientos, con lo cual la pendiente entre los nodos de 2 y 10 años cerró en 68.0 pb. Por el contrario, en México, durante el mes de septiembre, el rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años se incrementó en 5.0 pb, con lo cual cerró el mes en 6.1%. Este movimiento al alza estuvo en línea con el incremento de 34.1 pb en el riesgo soberano, medido por el CDS *spread* a 5 años, y con los datos de inflación por encima de lo esperado por los analistas. Cabe recordar que los mercados, al igual que la mayoría de los analistas, descuentan que la tasa de política monetaria cerrará el año alrededor del 4.0%.

El incremento en los casos de COVID en Europa durante el mes de septiembre hizo resurgir, en cierta medida, los temores sobre una reducción de la demanda global, lo cual se reflejó en los precios de las materias primas. El *benchmark* de esta clase de activos (S&P GSCI) tuvo una caída de 2.2% durante el mes de septiembre, a lo que influyó la caída de 9.6% del precio del petróleo Brent y la caída de 4.2% del oro. El precio de la mezcla mexicana de petróleo se redujo 9.1% durante el noveno mes del año, con lo que nuevamente se ubicó por debajo de los USD 40 por barril (USD 37.1).

Los precios de los activos riesgosos continúan apoyados en las reiteradas expectativas de bajas tasas de interés por un tiempo prolongado y por la elevada liquidez derivada de las compras de activos por parte de los bancos centrales. No obstante, la narrativa de una rápida recuperación económica se ha debilitado recientemente ante datos que señalan un restablecimiento más lento al esperado del empleo en EE.UU. y por el incremento en los casos de COVID en Europa, principalmente. Si a esto se añade la incertidumbre por un posible conflicto postelectoral en EE.UU., se tiene un escenario que avizora volatilidad de corto plazo y un posible catalizador para alinear los precios de los activos de riesgo con los fundamentales.

3. Economías Regionales

El crédito se desacelera en todas las regiones del país en el 2T20

De acuerdo con el [Reporte sobre las Economías Regionales de Banco de México](#)¹, la cartera vigente en la banca comercial de las empresas privadas no financieras presentó un incremento anual real de 6.3% en el 2T20, una desaceleración considerable respecto al 10.4% registrado en el 1T20. El financiamiento bancario en la región centro del país, la cual representa el 58.0% del crédito, contribuyó con 3.6 de estos 6.3 puntos porcentuales (pp), mientras que 0.6 pp son atribuibles a la región Sur y 2.0 pp al Norte del país. La región Centro Norte constituye el 15.0% de la cartera vigente en la banca comercial y presentó una contracción de 0.03% durante el período de referencia.

La desaceleración en la intermediación crediticia presentada en el documento incluye la etapa de restricciones más severas en términos de movilidad y cierre de actividades económicas debido a la pandemia por COVID-19.

Respecto a la cartera por tipo de actividad, durante el 2T20, el sector agropecuario presentó un mayor incremento en las regiones Centro-Norte y Sur del país, con tasas de crecimiento real de 13.9% y 16.2%, respectivamente. Cabe señalar que por tipo de actividad y región, la cartera vigente agropecuaria en el Sur fue la única que experimentó un crecimiento en términos reales.² La industria presentó los mayores crecimientos en las regiones Norte y Sur, por segundo trimestre consecutivo, con tasas reales de 11.0% y 13.9%, respectivamente.

De acuerdo con el análisis de BBVA Research, la dinámica en las distintas regiones apunta a la mayor contracción en el sector real debido a la crisis sanitaria que tuvo lugar en el 2T20. El horizonte de recuperación de las entidades federativas dependerá tanto de la dinámica local de la pandemia, como de la composición sectorial de la actividad económica estatal. En el informe [Situación Regional Sectorial México](#) correspondiente al segundo semestre de 2020, se realiza un análisis de coyuntura regional y previsiones de crecimiento basadas en dicho paralelismo de elementos determinantes del desempeño económico.

4. Regulación

Nuevas medidas de apoyo ante contingencia del Covid-19

El 23 de septiembre la SHCP y la CNBV [anunciaron](#) nuevas medidas para promover la reestructuración de créditos. Las reestructuraciones requerirán una reducción de al menos el 25% del pago periódico, una ampliación del plazo remanente hasta en un 50% del plazo original, así como un alza máxima de 15% en el importe de pagos nominales totales, pudiendo también contemplar bajas en la tasa de interés y quitas de capital. A cambio, las instituciones de crédito que ofrezcan esas reestructuras obtendrían beneficios en términos de provisionamiento y capital.

1: Regionalización en el reporte: el Norte incluye Baja California, Chihuahua, Coahuila, Nuevo León, Sonora y Tamaulipas; el Centro Norte considera Aguascalientes, Baja California Sur, Colima, Durango, Jalisco, Michoacán, Nayarit, San Luis Potosí, Sinaloa y Zacatecas; el Centro lo integran Ciudad de México, Estado de México, Guanajuato, Hidalgo, Morelos, Puebla, Querétaro y Tlaxcala; y el Sur, Campeche, Chiapas, Guerrero, Oaxaca, Quintana Roo, Tabasco, Veracruz y Yucatán.

2: Cabe señalar que la variación real no está considerando efectos cambiarios.

Banxico: extensión de la vigencia de facilidades ante crisis del Covid-19

El 15 de septiembre Banxico [anunció](#) la extensión de la vigencia de las facilidades anunciadas el 21 de abril hasta el próximo 28 de febrero de 2021, lo que formalizó mediante la [Circular 35/2020](#). Asimismo, el 11 de septiembre, publicó la [Circular 33/2020](#) y la [Circular 34/2020](#) por medio de la cuales se ajustan las condiciones previstas para las operaciones de reporto que celebren las instituciones de crédito contenidas, respectivamente, en las Reglas de provisión de recursos a las instituciones de crédito para canalizar crédito a las Mipymes y a personas físicas, y en las Reglas aplicables a los financiamientos garantizados con activos crediticios calificados de la Banca, para su canalización a las Mipymes.

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.