

Banca

La evolución de la pandemia continuará planteando retos para el sistema financiero mexicano

Luis A. Espinosa / Iván Martínez Urquijo / Carlos Serrano / Mariana A. Torán
10 diciembre 2020

El Banco de México (Banxico) publicó su “[Reporte de Estabilidad Financiera](#)” (REF) correspondiente al segundo semestre de 2020 (2S20), a través del cual da seguimiento a los principales riesgos y vulnerabilidades que podrían afectar la estabilidad del sistema financiero mexicano. En esta actualización destaca que:

- El sistema financiero ha mostrado fortaleza frente a los choques adversos generados por la pandemia y ha mantenido elevados niveles de capital y amplia liquidez, sin embargo, aún hay incertidumbre sobre la magnitud de los efectos que ésta pueda tener sobre la cartera de crédito de los sectores más vulnerables.
- En adelante, será de particular importancia seguir los indicadores de calidad de cartera de los distintos intermediarios tanto por las consecuencias que una mayor morosidad podría tener para el acceso futuro de los hogares al crédito, como por los riesgos que podrían enfrentar las instituciones financieras.
- Es necesario proveer de mayor confianza a los inversionistas para atraer flujos de capital. Esto a partir de un marco macroeconómico sólido que dé certidumbre y facilite el acceso al crédito a los distintos sectores de la economía.
- Sería deseable una participación más activa de la banca de desarrollo para preservar y reactivar la actividad crediticia, dado que puede constituir una herramienta contracíclica que mitigue los efectos crediticios de la contracción económica.
- Derivado de la pandemia instituciones como los Fondos de Inversión y Casas de Bolsa incrementaron sus posiciones líquidas, mientras que las Afores ampliaron su exposición a mercados accionarios internacionales
- Sus ejercicios de estrés señalan que, en el agregado, la banca cumple con un nivel adecuado de capitalización y liquidez. No obstante, en ciertas trayectorias simuladas, algunas instituciones no mantendrían un nivel de capitalización por encima de los mínimos regulatorios.

La Incertidumbre sobre el ritmo de recuperación de la actividad económica podría afectar el adecuado funcionamiento del sistema financiero

A pesar de la recuperación observada en la actividad económica en el tercer trimestre de 2020 (3T20), la aceleración de la tasa de contagios que ha llevado a implementar nuevas medidas de confinamiento en varios países, así como la estrategia para la distribución y aplicación de vacunas, han generado una mayor incertidumbre sobre la senda de recuperación económica. Ante esta incertidumbre, algunos de los riesgos que enfrenta el sistema financiero podrían intensificarse y afectar su adecuado funcionamiento.

Aunque algunos riesgos, como el de contagio y el de mercado, se han mantenido acotados, en los primeros meses de la pandemia se incrementó el riesgo de liquidez para algunas instituciones, aunque dicho riesgo ha disminuido desde entonces y se advierte un cambio en el riesgo de crédito de los sectores más afectados. En particular, el choque sobre la actividad económica y las medidas adoptadas para contener la pandemia han impactado negativamente los niveles de empleo e ingreso de los hogares. Los riesgos que enfrentan los distintos intermediarios financieros por la afectación a la capacidad de pago de empresas y hogares, varían de acuerdo al segmento al que están enfocados sus servicios. El Instituto Central sugiere especial seguimiento a los sectores o segmentos con mayor afectación en sus ingresos, y a los riesgos que podrían enfrentar las instituciones financieras asociados con la originación de crédito y la concentración de sus fuentes de financiamiento.

Entre los principales riesgos macrofinancieros que identifica Banxico se encuentran: 1) una recuperación de la economía global menos vigorosa de lo anticipado, 2) la mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales y una recomposición de flujos hacia activos de menor riesgo, 3) una lenta recuperación de la economía nacional y 4) ajustes en la calificación crediticia soberana y de Pemex.

1. Riesgos del sistema financiero

Los indicadores agregados de riesgo registraron una disminución después de los repuntes observados al inicio de la pandemia COVID-19

El índice de estrés de los mercados financieros (IEMF)¹, mostró una disminución gradual después del alza observada en marzo, pero no logró recuperar los niveles registrados a principios de 2020. Al cierre de la última semana de noviembre el IEMF fue de 0.49, nivel de estrés financiero mayor al observado en el 91% de las semanas comprendidas en el periodo 2005-2020. Del mismo modo, el índice de condiciones financieras (ICF) disminuyó entre mayo y agosto, pero también se mantiene en niveles superiores a los observados previos a la contingencia sanitaria. Por su parte, el riesgo agregado del sistema financiero mexicano se incrementó entre marzo y mayo, reportando una disminución a partir de julio. Para septiembre, se observa que los riesgos de apalancamiento del sector financiero y no financiero, así como el riesgo macroeconómico son menores comparados con los registrados el semestre anterior, en tanto que el riesgo por exposición a mercados aumentó. El REF anticipa que, a pesar de la mejoría observada en estos indicadores, las condiciones financieras nacionales y globales seguirán sujetas a la incertidumbre generada por la evolución de la pandemia

Finalmente, Banxico realiza dos veces al año una encuesta entre las instituciones financieras para conocer los riesgos que, en opinión de dichas instituciones, pudieran producir un evento sistémico. Del comparativo de los resultados obtenidos en noviembre respecto a la encuesta realizada en mayo de 2020, destaca dentro de los riesgos financieros externos el incremento registrado en el riesgo asociado a cambios desordenados en las tasas de interés, pues 56% de las instituciones lo mencionaron en noviembre, significativamente mayor al porcentaje de 31% reportado en mayo. Entre los riesgos financieros internos, se registró un importante aumento en el riesgo del deterioro de la calificación crediticia soberana (el porcentaje de mención se incrementó de 39% a 70% entre las dos encuestas).

1: El Índice de Estrés de los Mercados Financieros (IEMF) es un indicador de frecuencia semanal que resume la información contenida en un conjunto de 36 variables financieras que representan los distintos tipos de riesgos asociados a los activos financieros que se negocian en el sistema financiero del país. Un mayor nivel del índice significa por tanto un mayor estrés en los mercados financieros.

El financiamiento a los hogares se desaceleró como reflejo, principalmente, de la contracción del crédito al consumo

Al cierre de septiembre de 2020, la posición financiera de los hogares (ahorro total menos endeudamiento) ascendió a 39.6% del PIB, mayor al 36.4% registrado en marzo de 2020. La principal causa de este incremento fue la desaceleración en el financiamiento a hogares, mientras que su ahorro financiero registró un mayor dinamismo. En el 3T20 se registró una reducción en el crecimiento del financiamiento a los hogares tanto en su comparación trimestral como en la anual. Esta tendencia se debe a la evolución desfavorable del crédito al consumo, que continuó reduciéndose durante el 3T20. Además, el ritmo de crecimiento del financiamiento a la vivienda también ha disminuido, aunque aún registra tasas de crecimiento positivas.

A partir de una muestra de acreditados registrados en una de las sociedades de información crediticia (SIC) se observa que, el apalancamiento de los hogares como proporción del ingreso mensual destinado al pago de la deuda registró mayores niveles en septiembre de 2020 respecto al mismo mes de 2019, siendo los acreditados de menores ingresos los que registraron un mayor aumento en su nivel de apalancamiento, además de ser quienes destinan un mayor porcentaje de su ingreso al pago de sus deudas.

Entre marzo y septiembre de 2020, el REF destaca que se observó una reducción generalizada en el crédito al consumo otorgado por la banca, siendo las tarjetas de crédito y los créditos personales los segmentos que registraron mayor deterioro. Este desempeño se explica tanto por un menor consumo de los hogares (resultado de las medidas de distanciamiento social implementadas en los primeros meses de la contingencia sanitaria) como por amortizaciones y liquidaciones de los créditos no revolventes que superaron su colocación. En el caso de las tarjetas de crédito se observó que un 20% de los acreditados dejaron de utilizar sus tarjetas durante el último año. Adicionalmente también se registró un desplazamiento de las distribuciones de las cargas financieras de los acreditados hacia niveles más altos respecto al año previo, lo que podría estar indicando una mayor vulnerabilidad en la capacidad de pago de los acreditados como reflejo del choque negativo en sus ingresos.

Con respecto a los índices de morosidad (Imor) de la cartera de consumo, se observó una reducción del indicador para todos los segmentos, tanto por las quitas y castigos aplicados para sanear la cartera como por la aplicación de los criterios contables especiales (CCE) que contribuyeron a contener el crecimiento de la cartera vencida. Por otro lado, el índice de morosidad ajustado (Imora) se mantuvo en niveles mayores a los registrados en marzo de 2020. En este contexto, Banxico enfatiza la relevancia de dar seguimiento a estos indicadores por las consecuencias que un aumento en la morosidad podría tener para el acceso futuro de los hogares al crédito y para los riesgos que enfrentan las instituciones financieras.

En cuanto al crédito a la vivienda, se registró una desaceleración en su ritmo de crecimiento anual entre marzo y septiembre de 2020, pero en este caso los créditos nuevos han logrado compensar la amortizaciones y liquidaciones. Los bancos han reportado un incremento en la demanda de este tipo de crédito y se espera un aumento en la misma en el último trimestre del año. La desaceleración observada en el crédito hipotecario coincide con un menor crecimiento en los índices de precios a la vivienda. Destaca además para la banca múltiple, que el otorgamiento de este tipo de créditos se concentró en créditos de montos relativamente elevados, y que tanto la proporción del ingreso destinado a la hipoteca (PTI) como la razón de monto del préstamo al valor del inmueble (LTV) se mantuvieron estables en el 2T20 y 3T20.

El Imor del crédito bancario a la vivienda ha registrado un aumento, aunque se mantiene en niveles bajos. En el caso de la morosidad de la cartera del Infonavit, sigue observándose la tendencia al alza que empezó desde octubre de 2019, ya que, entre marzo y septiembre de este año el indicador subió de 13.9% a 15.4%. Este incremento es atribuible principalmente a la pérdida de empleo formal, aunque los programas de apoyo implementados durante la pandemia han aminorado el deterioro. Por su parte, la morosidad de la cartera del Fovissste se incrementó de 6.4% en marzo a 7.3% en septiembre.

El REF destaca que tanto Infonavit como Fovissste mantienen una posición financiera resiliente debido particularmente a sus mecanismos de fondeo y de cobranza. Sin embargo, hacia adelante es conveniente que sus criterios tanto de originación como de cobranza se mantengan adecuados para mantener su actividad, pues tanto un deterioro en el empleo formal (que podría incrementar el impago de las hipotecas) como el cierre de un mayor número de empresas (que afectaría el ingreso por cuotas) podrían reducir los flujos para que los institutos de fomento mantengan su ritmo de colocación.

Empresas redujeron su ritmo de endeudamiento a través de fuentes internas

El financiamiento total a las empresas privadas no financieras del país perdió dinamismo en el 2T20 y el 3T20. Respecto a las fuentes de financiamiento internas, destaca que el crédito de la banca del país se desaceleró en septiembre, mientras que el de intermediarios financieros no bancarios mantuvo su dinamismo. La deuda emitida y el financiamiento de proveedores continuaron reduciéndose, aunque a un menor ritmo que el observado en el 2T20. Por su parte, en el 3T20 el financiamiento de fuentes externas (ajustado por efectos cambiarios) se incrementó, revirtiendo la caída observada en los trimestres previos y reflejando la mejora en las condiciones externas. En particular, el costo de la deuda de empresas mexicanas colocada en mercados internacionales registró una reducción gradual a partir de abril (aunque aún se mantiene por encima de los niveles observados previos a la pandemia). Las condiciones más favorables en el mercado externo en conjunto con una mayor demanda de divisas, resultaron en un mayor dinamismo en las colocaciones internacionales de las empresas a partir de junio.

El crédito bancario a pymes continuó contrayéndose, registrando en septiembre una variación real anual de -6.3%. De acuerdo con información de la Enban² este resultado estaría asociado a un estrechamiento de las condiciones generales de aprobación de crédito durante los primeros tres trimestres del año. Respecto a la morosidad de este tipo de créditos, se registró una disminución en el Imor, como resultado de las quitas y castigos aplicados. En cuanto a la morosidad del crédito bancario a las empresas de mayor tamaño, esta se mantuvo estable después del repunte temporal por el incumplimiento de algunos acreditados.

En cuanto a las empresas privadas no financieras listadas en las bolsas de valores nacionales, en el 3T20 mostraron una disminución en la capacidad de servir su deuda a partir de sus ingresos de operación, destacando que la caída en el flujo fue más pronunciada en aquellas empresas que pertenecen a los sectores de servicios, transporte aéreo, tiendas departamentales, sector industrial y construcción. Entre las medidas que estas empresas han tomado para mejorar su posición financiera destacan las ventas de activos, las renegociaciones de los términos contractuales de sus pasivos con sus acreedores e incluso acogerse a la protección de las leyes de quiebras. El REF destaca además

2: Encuesta sobre condiciones generales y estándares en el mercado de crédito bancario.

que, en 19 de las empresas listadas, se reportó una reducción en su calificación crediticia de las cuales, tres incumplieron con el pago de su deuda.

Análisis del impacto de la actividad económica y el empleo sobre la morosidad de las carteras de crédito

En el REF se analiza la relación entre los índices de morosidad de las carteras comercial, de consumo y de vivienda con variables macroeconómicas y financieras para México. El resultado de un modelo de regresión lineal con información mensual para el periodo enero de 2006 a marzo de 2020, sugiere que el Imor de la cartera comercial se incrementa como consecuencia de una mayor tasa de desempleo y de un incremento en la tasa de financiamiento. En el caso de la cartera de crédito al consumo, el Imor sube cuando el costo de los bienes de consumo se incrementa y prevalece un entorno de mayor desempleo y menor actividad económica. Por último, el Imor del crédito a la vivienda aumenta a mayor desempleo y menor actividad económica.

Estos resultados sugieren que, históricamente los índices de morosidad se han visto afectados por variables relacionadas con el ingreso disponible de los hogares, el nivel de precios, el costo del financiamiento y las condiciones laborales, por lo que, ante un deterioro de tales indicadores, la morosidad podría aumentar. Por otro lado, la relación entre estas variables podría modificarse en el contexto actual pues la dinámica de las variables macroeconómicas y financieras refleja un choque exógeno y no es resultado de un ciclo económico tradicional.

La posición financiera de Pemex continúa presionando la calificación soberana

El saldo de deuda total de Pemex se mantuvo estable en septiembre en comparación con el 2T20, aunque la proporción de deuda que vence dentro de los próximos 12 meses aumentó. A principios de octubre, Pemex realizó una colocación de deuda en mercados internacionales por 1,500 millones de dólares a un plazo de 5 años y un cupón de 6.875%. Los recursos de esta emisión se utilizaron para complementar su programa de refinanciamiento. El REF destaca que el swap de incumplimiento crediticio (CDS) a partir de septiembre aumentó y se encuentra por encima del nivel de otras empresas petroleras con calificación similar, por lo que se considera necesario que Pemex continúe fortaleciendo su posición financiera pues revisiones a la baja en su calificación podrían aumentar el riesgo de crédito de la calificación soberana.

Es necesario proveer de mayor confianza a los inversionistas para atraer flujos de capital

La cuenta corriente de la balanza de pagos (BP) reportó un déficit de 0.05% del PIB en el 2T20, pero en el 3T20 esta posición se revirtió al alcanzar un superávit del 6.7% del PIB. Este resultado refleja principalmente una ampliación del superávit de la balanza de mercancías no petroleras. Por su parte, la cuenta financiera de la BP presentó un préstamo neto de 6,670 (en el 2T20) y 13,064 millones de dólares (en el 3T20). Destaca que, a pesar de que los flujos de portafolio de no residentes se recuperaron en agosto, estos mostraron una salida durante septiembre y en octubre se registró una salida de flujos de deuda.

El REF destaca que, en las economías emergentes, proveer confianza a los inversionistas es importante para la captación de crédito externo mediante flujos de capital. Esta entrada de flujos de capital permite a sectores que tienen acceso directo a crédito externo (como es el caso del sector público y de las empresas de mayor tamaño) sustituir su uso de crédito bancario interno, lo cual libera recursos para que otros sectores que no tienen acceso directo al crédito externo, adquieran el financiamiento que ofrecen los flujos de capital a través de los bancos. Por lo anterior, Banxico considera importante que México continúe preservando un marco macroeconómico sólido que dé certidumbre y se facilite que distintos sectores de la economía puedan tener un mayor acceso al crédito.

La rentabilidad de la banca podría reducirse por un menor otorgamiento de crédito y el aumento potencial en la morosidad

La banca múltiple continuó mostrando una solvencia adecuada, con un índice de capitalización (ICAP) que se incrementó entre marzo y septiembre de 2020 como resultado tanto de un mayor dinamismo en el capital aportado por las instituciones, como por una reducción en los activos sujetos a riesgo de crédito. La rentabilidad de la banca, medida a través de la ROE, ha registrado en septiembre una disminución adicional a la registrada al cierre de marzo, reflejando los menores ingresos por intereses de cartera y de otras fuentes, así como los mayores egresos (asociados a la creación de provisiones crediticias).

El riesgo de crédito de la banca aumentó en el 2T20 y 3T20, aunque las afectaciones asociadas a los efectos de la pandemia en los índices de morosidad se han mantenido acotadas. El índice de capitalización neto de riesgo para el sistema bancario continúa en niveles mayores al mínimo regulatorio, por lo que la banca muestra capacidad para absorber pérdidas no esperadas por el incumplimiento crediticio de sus carteras. Sin embargo, se debe seguir la evolución del riesgo de crédito ante el complejo entorno derivado de la pandemia y el tiempo que puede tardar en llegar la materialización de los problemas crediticios en los sectores más vulnerables. Por su parte, el riesgo de mercado en septiembre de 2020 se redujo respecto al año previo. En particular esta disminución se registró a partir de marzo de 2020 y se debe principalmente a un aumento en la exposición de bonos gubernamentales a corto plazo en el portafolio de la banca.

En cuanto al nivel de liquidez, la banca ha logrado mantener niveles holgados. Los bancos han aumentado la tenencia de activos líquidos y ajustado su composición a la par de buscar un incremento en su captación, lo que refleja un aumento en su liquidez por motivos precautorios. Además, se ha registrado una sustitución de cartera de crédito por activos líquidos a partir del 2T20 y para el total del sistema se registró un incremento en la tenencia de valores gubernamentales. Aunque los niveles de liquidez del sistema bancario en su conjunto han permitido afrontar la coyuntura actual, algunos bancos medianos y pequeños tienen un alto nivel de concentración en su fondeo por lo que es recomendable que diversifiquen tanto las fuentes como los plazos de su financiamiento.

Sería deseable una participación más activa de las instituciones de fomento para preservar y reactivar la actividad crediticia

Los bancos de desarrollo y las instituciones de fomento mantienen una posición sólida, aunque se han observado algunas afectaciones en sus resultados a raíz de la pandemia por COVID-19. En su conjunto, las instituciones de fomento alcanzaron un ICAP de 18.7%, sin embargo, registran un menor nivel de capital disponible para impulsar el crecimiento de la cartera, por la disminución en la formación de capital y el aumento en los activos sujetos a riesgo. El

REF destaca que, durante el 2T20, se obtuvieron aprovechamientos de tres bancos de desarrollo por 2,387 millones de pesos, pero a diferencia de años anteriores, este monto no ha sido reintegrado al sistema.

Al cierre del 3T20, el saldo de crédito directo e inducido mostró un crecimiento real del 1.3% respecto al mismo periodo del año anterior, menos de la mitad del crecimiento observado en junio de 2020 (4.0%). La variación en el saldo de crédito directo refleja el incremento en la cartera de Bancomext (por el efecto del tipo de cambio), la mayor demanda en productos del sector público en Banobras y las medidas adoptadas por FIRA debido a la pandemia. En el caso de Nafin, se observó una disminución en la posición de intermediarios financieros bancarios. En el agregado, la cartera crediticia de la banca de desarrollo se encuentra razonablemente diversificada y los niveles de cartera vencida en niveles manejables.

Por su parte, el saldo del crédito inducido por garantías tuvo una disminución real de 3% en el último año. Dicho saldo representa 2.9 veces el saldo contingente (es decir, la cobertura es en promedio de 34.3%). Aunque la cartera de garantías muestra un comportamiento de acuerdo a lo programado, se estima que el monto de garantías ejercidas podría aumentar en la segunda mitad del año, por arriba de la pérdida esperada de diseño pues las prórrogas de pagos ofrecidas por los intermediarios en los primeros meses de la pandemia, pudieran no reflejar el deterioro real de la capacidad de pago de los acreditados finales.

Debido a la pandemia, las instituciones de fomento implementaron medidas de apoyo a sus sectores de atención. Destacan las acciones de Nafin, Bancomext y FIRA en el diseño y promoción de programas y esquemas especiales de crédito y garantías. Sin embargo, el efecto de estas medidas, en general no se ha reflejado en un incremento en el saldo de financiamiento, con excepción de FIRA, la cual registró un crecimiento del 17% en su cartera de crédito en el periodo de diciembre de 2019 a septiembre de 2020.

En el REF se analiza el papel de la banca de desarrollo en episodios anteriores de contracción económica, ya que la acción de la banca de desarrollo puede constituir una herramienta que transitoriamente opere de manera contracíclica y que mitigue los efectos de una contracción en el crédito privado. Los resultados del análisis sugieren que, en el periodo 1996-2020, ante una disminución en el crédito de la banca comercial, la banca de desarrollo aumenta el financiamiento y esta relación es estadísticamente significativa. Además, se encuentra una relación inversa y estadísticamente significativa del crédito de la banca de desarrollo con el crecimiento del PIB. Los resultados también sugieren que en el periodo 2008-2009 la acción de la banca de desarrollo fue contracíclica, mientras que para el 2020 este no ha sido el caso.

Banxico destaca que el financiamiento de la banca de desarrollo tiene potencial para mitigar los efectos crediticios de las contracciones económicas, si se emplea para financiar proyectos socialmente rentables y con condiciones adecuadas de recuperación. En ese caso, el financiamiento de la banca de desarrollo no tiene un impacto negativo sobre algunas de las métricas de finanzas públicas. En particular, la intermediación financiera de la banca de desarrollo no incrementa de manera directa la deuda pública, en tanto no exista un cambio en la situación patrimonial del banco que realiza la intermediación. En un periodo de incertidumbre en el que algún banco no recupere un crédito y esto impacte sus resultados, el nivel de la deuda medido a través del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se impactaría hasta el momento en que el crédito se incumpla.

Fondos de Inversión y Casas de Bolsa incrementaron sus posiciones líquidas. Las Afores ampliaron su exposición a mercados accionarios extranjeros

El REF destaca las condiciones adecuadas de solvencia para el sistema financiero en general y puntualiza algunos elementos en común en la dinámica de varias de las instituciones financieras derivados de la pandemia por COVID. El primero de estos elementos ha sido el incremento de sus posiciones líquidas. De acuerdo con el REF, tanto Fondos de Inversión como Casas de Bolsa realizaron cambios en su estrategia de inversión que tendieron a incrementar sus activos líquidos desde marzo pasado. En el caso de los Fondos de Inversión (10.6% de los activos del sistema financiero), la asignación de sus activos registró un aumento en Cetes y Bondes D, en detrimento de las posiciones de PRLVs (Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento) y títulos accionarios. Con ello, se buscó cubrir el riesgo de posibles redenciones por parte de los clientes ante la experiencia de periodos de volatilidad anteriores. No obstante, y, a pesar del impacto de la pandemia sobre la economía, no se han registrado redenciones significativas durante 2020. Inclusive las minusvalías se han mantenido acotadas tras la reducción en la volatilidad de los rendimientos tanto para los fondos de renta fija como de renta variable.

En el caso de las Casas de Bolsa (3.8% de los activos del sistema financiero) el aumento de activos líquidos en detrimento de títulos, principalmente bancarios, que son utilizados para operaciones de reporto. Hay que recordar que las casas de bolsa reciben un mayor monto de financiamiento que el que otorgan vía sus operaciones con reportos. De hecho, de acuerdo con el REF, desde junio pasado, los reportos con valores gubernamentales registraron un crecimiento significativo. Este incremento en los activos líquidos, expresado en una reducción de la duración de su portafolio a menos de un año en comparación con 1.2 años en enero de 2020, se reflejó no sólo en un crecimiento anual de 5.4% real de sus activos, sino en una reducción de su riesgo de mercado a niveles similares a los observados a finales de 2018.

En lo que respecta a las Afores (18.0% de los activos del sistema financiero) el tema de la liquidez se vio reflejado en dos aspectos. El primero, la mayor necesidad de este tipo de activos ante el alza de las llamadas de margen en el uso de derivados como consecuencia de un repunte en la volatilidad. El segundo, el significativo incremento de los retiros por desempleo derivado del deterioro del mercado laboral. Estos retiros se incrementaron a tal punto que, de acuerdo con el REF, en octubre ascendieron a poco más de 6.5% de las aportaciones que recibieron las Afores. No obstante, es relevante señalar que, en términos de los activos administrados, el monto es reducido.

Otro elemento en común derivado de la pandemia por COVID para algunas instituciones financieras es el de una mayor exposición a mercados accionarios. La reducción de las tasas de referencia a niveles mínimos en las economías avanzadas y los elevados estímulos fiscales para sostener la demanda global, han motivado la búsqueda de rendimientos y el incremento en los precios de los mercados accionarios, sobre todo en un contexto de relajamiento de las condiciones financieras, como el que se ha visto recientemente. Una expresión de este fenómeno ha sido el incremento de más de 20 mil millones de pesos en los flujos hacia fondos de inversión de renta variable entre septiembre y octubre, luego de que en los primeros ocho meses del año el crecimiento había sido nulo. Otro posible ejemplo, es el del incremento de las posiciones de renta variable internacional de las Afores. Si bien este hecho está influido por las modificaciones al régimen de inversión en 2019 como consecuencia de los cambios a fondos generacionales, no deja de llamar la atención que la

asignación de activos a renta variable internacional haya pasado de 523 a 863 mil millones de pesos entre diciembre de 2019 y octubre de 2020. De hecho, el relevante incremento de los mercados accionarios desde finales de marzo pasado sin duda influyó en la reversión de las minusvalías del primer trimestre y en el efecto neto de una plusvalía acumulada de 347 mil millones de pesos entre enero y septiembre de 2020.

La pandemia incrementó los riesgos de solvencia y financiero del sector asegurador

Para el sector de Seguros y Fianzas (7.4% de los activos del sistema financiero), el REF destaca que la pandemia por COVID-19 exacerbó el riesgo de solvencia a través del aumento de los riesgos técnicos (alza en la siniestralidad en los seguros de vida y gastos mayores ante las probables mayores reclamaciones de los asegurados) y de los riesgos financieros (aumento en el riesgo de mercado ante la mayor volatilidad financiera). Para abonar al argumento, es relevante mencionar, que el único ramo que registró un crecimiento anual real en las primas directas al cierre del 3T20 fue el de Accidentes y Enfermedades (7.7%) que casi en su totalidad se explica por el ramo de Gastos Médicos. A pesar de estos riesgos, el REF destaca que el sector asegurador mantiene un Índice de Cobertura de Solvencia de 3.35, lo que significa que los fondos propios del sector cubren el requerimiento de capital requerido y que las instituciones mantienen inversiones adicionales para respaldarlo. Adicionalmente, se destaca que este sector cuenta con reservas suficientes y líquidas para enfrentar los riesgos asociados a la pandemia sin poner en riesgo la estabilidad del sector.

El riesgo de crédito de otros intermediarios financieros muestra un desempeño heterogéneo

Al interior del sector de Otros Intermediarios Financieros (1.1% de los activos del sistema financiero) la pandemia ha tenido efectos diferenciados sobre su riesgo de crédito. Las Sofipos (Sociedades Financieras Populares) han representado el eslabón más débil dada su mayor exposición a los choques de la actividad económica expresada en su dependencia de financiamiento de la población del sector rural y de zonas semiurbanas, además de ser un sector altamente concentrado. Como consecuencia de esta mayor exposición a los vaivenes de la actividad económica, el Imor se incrementó de 10.7 a 12.6% entre septiembre de 2019 y 2020. El REF destaca que recientemente se revocó la licencia de operación a una Sofipo, dado el incumplimiento de los niveles mínimos de capitalización.

Por el contrario, las Socaps y las Uniones de Crédito han presentado una baja morosidad. En particular el sector de las Socaps (Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo) que está conformado por entidades sin fines de lucro tiene menor exposición al ciclo, dado que se fondea y presta mayoritariamente con sus socios. El Imor de las Socaps ha pasado de 4.5% a 4.7% entre septiembre de 2019 y 2020. No obstante, también hay heterogeneidad al interior del sector, lo que se manifiesta en la debilidad de algunas entidades, a tal grado que en octubre pasado la CNBV revocó una licencia a una Socap por problemas de capitalización y operación irregular desde 2018.

Al interior de las Sofomes también hay una clara diferenciación. Mientras que las Sofomes reguladas mantienen bajos niveles de morosidad, las Sofomes no reguladas que no cotizan en bolsa registraron niveles de morosidad del orden del 6.9% en junio pasado. Aquellas no reguladas que cotizan en bolsa también mantienen niveles bajos de morosidad, del orden del 1.0% en septiembre.

Cabe señalar que la interconexión de estos intermediarios con el balance de la banca está acotada, pues los activos y pasivos de esta con el sector de Otros Intermediarios Financieros representó un 1.9 y 0.6%, respectivamente, de los activos de la banca múltiple.

Banxico avanza en la vigilancia del sistema financiero, añadiendo ejercicios de valuación de riesgos ambientales y sustentabilidad

El REF también describe otra serie de riesgos presentes para el sistema financiero como los riesgos de continuidad operativa, riesgos cibernéticos y riesgos ambientales. Con respecto a los riesgos a la continuidad operativa, conforme se han relajado las medidas de confinamiento, se ha observado una gradual reapertura tanto de sucursales, como de cajeros automáticos, pasando de estar fuera de servicio alrededor del 20% de las sucursales y 5% de los cajeros automáticos en mayo de 2020, a 5% y 2% en septiembre de este año respectivamente.

En cuanto a los riesgos cibernéticos, el reporte reconoce que se han materializado algunos de ellos. No obstante, dichos incidentes no han implicado afectaciones económicas a los clientes de las instituciones o derivado en impactos significativos a los procesos y recursos de las instituciones bancarias. Durante el 2020 se han registrado ataques tipo *Ransomware* y amenazas de grupos *hacktivistas*, cuyas acciones no han puesto en riesgo la operación del sistema financiero. Por el lado de los clientes de servicios financieros, el incremento en uso de banca electrónica ha incentivado los intentos de fraude o robo de información principalmente vía correo electrónico (*Phising*). Al respecto, Banxico ha promovido buenas prácticas de seguridad para los usuarios de servicios financieros mediante su portal “Banxico Educa”, y a nivel instituciones ha avanzado en la formalización y definición de protocolos de operación del Grupo de Respuesta a Incidentes Sensibles de Seguridad de la Información.

El REF contiene, además, una sección de riesgos ambientales y sustentabilidad de inversiones en donde, en línea con el consenso internacional para integrar los riesgos ambientales en la administración integral de riesgos, se da cuenta de la exposición de las instituciones bancarias a los créditos comerciales que podrían recibir un impacto negativo por riesgos físicos y de transición. Los riesgos físicos están clasificados en agudos y crónicos; siendo los agudos aquellos determinados por las afectaciones de fenómenos meteorológicos en un momento dado; mientras que los riesgos crónicos hacen referencia a la acumulación de fenómenos que modifican los ecosistemas de la región o su infraestructura.

En México, los principales fenómenos climáticos extremos son las sequías, los ciclones tropicales, las inundaciones y el aumento en el nivel del mar. El impacto de estos fenómenos en el sistema financiero depende de diversos factores tales como: la localización geográfica, el nivel de infraestructura de la región o el desarrollo económico. Bajo este esquema, se indica que los riesgos físicos de sequías y ciclones tropicales a nivel nacional son acotados. A junio de 2020, los sectores de la ganadería y agricultura afectados por sequías, concentraban la mayor proporción de créditos con relación a la cartera total con 1.9% y 1.8% respectivamente; mientras que los sectores de construcción (7.0%) y turismo (4.9%) son los que cuentan con mayor proporción de créditos de la cartera comercial total en afectaciones por ciclones.

Con respecto a los riesgos de transición, ocasionados principalmente por el impacto que pudiese tener la cartera de crédito con la entrada en vigor de políticas ambientales, el REF contiene un análisis de los sectores con mayor exposición encaminadas a mitigar las emisiones de gases contaminantes. Mediante tres categorías (sectores de emisiones de CO₂ altas, medianas y bajas) el análisis muestra que la participación de los sectores con emisiones altas y medianas de CO₂ en la cartera comercial se redujo de 22% a finales del 2016 a 18% en julio de este año.

En relación con los bonos y créditos verdes y sostenibles, el Gobierno Federal colocó por 750 millones de euros en un bono soberano sustentable, a un plazo de vencimiento de 7 años. Los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), también realizaron la colocación de un bono verde por 3 mil millones de pesos en junio de 2020. Ambos buscando conseguir recursos para financiar proyectos sustentables y ambientales.

2. Pruebas de estrés

Las pruebas realizadas indican que en el agregado la banca cumple con un nivel adecuado de capitalización y liquidez

De manera similar a la edición de mayo, el REF analiza la solvencia de la banca en seis distintos escenarios, tres consistentes con el balance de riesgos del Banco Central y tres consistentes con episodios históricos en que la economía ha sufrido choques adversos (e.g. crisis de 1994, Gran Recesión de 2008 y Taper Tantrum de 2013). El análisis se realiza para un horizonte de 36 meses a partir de septiembre de 2020 y en el caso de los escenarios consistentes con el balance de riesgos del Banco Central, el estrés se centra más en la velocidad de la recuperación de la activada económica más que en la severidad del choque inicial. La conclusión del análisis es que, en los seis escenarios evaluados, el sistema bancario mantendría niveles de capitalización por encima del mínimo regulatorio más suplementos de capital y que estos niveles son similares o mayores que los obtenidos en el ejercicio de estrés del semestre pasado, como resultado de un mayor nivel de capitalización inicial en el ejercicio actual. No obstante, el ejercicio advierte que, en ciertas trayectorias simuladas, particularmente del escenario histórico de la crisis de 1994, algunas instituciones no mantendrían un nivel de capitalización por encima de los mínimos regulatorios sin considerar suplementos de capital. Es relevante señalar que la variable de transmisión de las variables macrofinancieras al capital y la rentabilidad de los bancos es la probabilidad de incumplimiento, pues un aumento en estas probabilidades generaría alzas en la morosidad que, a su vez, afectarían negativamente el capital de los bancos.

Por último, el ejercicio de estrés considera el riesgo de concentración del crédito empresarial mediante la simulación de incumplimiento por parte de los acreditados más grandes en la cartera de crédito a empresas. La conclusión es que la concentración incrementa los riesgos sobre la solvencia, pues en los tres escenarios consistentes con el balance de riesgos del Banco Central, el sistema resulta con un Índice de Capitalización promedio inferior al del ejercicio sin considerar el factor concentración.

En cuanto a las pruebas de estrés de liquidez, el REF da cuenta de dos tipos de análisis. El primero, denominado "Horizonte de Cobertura de Liquidez", busca determinar el número de días que un banco podría hacer frente a sus obligaciones mayoristas haciendo uso solamente de los activos líquidos disponibles ante un escenario de estrés. Los resultados señalan que, al mes de octubre de 2020, el 80.0% de los bancos tiene la capacidad para cumplir sus obligaciones por 30 días o más. Si bien este resultado es positivo, el ejercicio también señala que entre septiembre y octubre se incrementó el número de bancos con capacidad para cumplir sus obligaciones por 20 días o menos.

El segundo análisis busca evaluar si la banca cuenta con suficientes activos líquidos para enfrentar salidas netas en periodos de estrés de 30 días con base en escenarios históricos. De acuerdo con el REF, el flujo de salidas para cada banco y tipo de depósito se estresa con base en el Valor en Riesgo Condicional al 95% de la distribución de cambios mensuales de los depósitos observados en el periodo enero 2006 – octubre 2020. Las condiciones de estrés para el valor de los activos líquidos de cada banco se ajustan para reflejar los tres escenarios históricos de interés para el instituto central y que se menciona en la sección de pruebas de estrés de liquidez. El ejercicio concluye que un número de bancos que representa el 95.4% de los activos de la banca múltiple concluiría el periodo de 30 días con un coeficiente de cobertura de liquidez (CCL) por encima del 100%; un grupo de bancos que representa el 1.7% de los activos de la banca múltiple concluiría el periodo descrito con un CCL de entre 65 y 100%; y un último grupo de bancos con activos por el 2.9% de la banca múltiple terminaría con un CCL por debajo del 65%. En suma, los resultados del REF sugieren que la mayoría de las instituciones cuentan con recursos líquidos suficientes para hacer frente a periodos de estrés por al menos 30 días.

3. Valoración

Compartimos el mensaje de que el sistema bancario en su conjunto mantiene elevados niveles de solvencia y liquidez, si bien hay algunas instituciones que podrían verse vulneradas ante condiciones económicas más estresadas. Nuestras pruebas de estrés llegan a conclusiones similares.

También coincidimos con la apreciación de Banxico respecto a que aún hay incertidumbre sobre la magnitud de los efectos de la pandemia de COVID-19 sobre los distintos segmentos de la cartera de crédito. Esta incertidumbre se mantiene no sólo en términos del impacto sobre su calidad, medida a través de los índices de morosidad, sino sobre sus perspectivas de crecimiento en el corto y mediano plazo, dado que la recuperación del crédito estará fuertemente ligada al dinamismo de la actividad económica, en general, y al desempeño del empleo y la inversión en particular. En ese sentido, la recuperación gradual y parcial de la economía el año próximo hacen suponer que la recuperación crediticia será también gradual y parcial.

Nos resulta de particular relevancia el énfasis en el monitoreo de los índices de morosidad para los diversos segmentos de la cartera de crédito al sector privado, pues la aplicación de los Criterios Contables Especiales ha contenido temporalmente el crecimiento de la cartera vencida y porque consideramos que el efecto de la pérdida de ingresos (de empresas y de hogares) aún no se ha reflejado por completo en la calidad de las carteras de crédito. De hecho, un escenario de aumento de la morosidad en un contexto de una lenta recuperación económica podría tornarse más complejo para la banca en la medida en que el limitado crecimiento económico podría prolongar el impacto negativo sobre la capacidad de pago de hogares y empresas.

En materia de la contracción del crédito a Pymes, se considera que el menor otorgamiento puede deberse más al deterioro en el perfil de riesgo de los acreditados que al endurecimiento de los criterios de originación. Resulta necesario tomar en cuenta los cambios en los perfiles de riesgo para mantener la calidad del nuevo financiamiento y evitar el deterioro futuro de la cartera. Coincidimos, y así lo hemos expresado, que un programa de garantías de la banca de desarrollo – como los que se han adoptado por otros países emergentes- podría contribuir a una más pronta reactivación del crédito a Pymes.

Hay coincidencia en la importancia de atraer mayores flujos de capital y contar con suficientes alternativas para fundear las necesidades de financiamiento de los distintos sectores. A la fecha, la debilidad en la demanda por financiamiento ha limitado la competencia por ahorro interno. Sin embargo, en un futuro, cuando se espera se reactive la demanda por financiamiento, existe el riesgo de que el elevado flujo de recursos destinados a financiar al sector público, ante una restricción en el ahorro interno disponible, pueda desplazar el financiamiento dirigido hacia el sector privado. Aunque también hay que señalar que la menor tenencia de instrumentos de renta fija por parte de inversionistas extranjeros reduce la vulnerabilidad a episodios de salidas abruptas o de *sudden stop* como se les conoce en la literatura académica.

Se comparte la apreciación respecto a que los bancos de desarrollo podrían jugar un papel contracíclico relevante, no solo a través del financiamiento directo, sino también mediante el otorgamiento de garantías que permitan potenciar la colocación de crédito y mitigar el riesgo, en particular a PYMES como se mencionó anteriormente.

Finalmente, se considera afortunado el diagnóstico detallado que el REF presenta para la banca de desarrollo y las instituciones de fomento, pues compensa parcialmente el retraso con que suele publicarse la información de estos intermediarios. En este sentido es recomendable que la CNBV publique información de los mismos con la misma periodicidad, oportunidad y detalle que los intermediarios de la banca múltiple.

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.