

Banca

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Iván Martínez Urquijo / Gerónimo Ugarte Bedwell / Mariana A. Torán / Alfonso Gurza / Crista Pérez

06 agosto 2021

1. Banca y Sistema Financiero

Crédito bancario al sector privado no financiero se contrajo 7.4% en mayo, lo cual podría representar un punto de inflexión en su desempeño

En mayo de 2021, el saldo nominal de la cartera de [crédito vigente otorgado por la banca comercial](#) al sector privado no financiero (SPNF) cayó 7.4% anual (-12.6% en términos reales). Esta reducción en los saldos nominales fue de menor magnitud que en marzo y abril (-7.9% y -8.9% respectivamente), meses en los cuales se registró un importante efecto base en la comparación anual por el crecimiento observado en los mismos meses de 2020, resultado del uso de líneas de crédito empresarial.

Respecto a la cartera de empresas, la comparación de los períodos de marzo a mayo en 2020 y 2021 permite diferenciar los sectores que presentan una caída por un efecto contable y en los que existe una marcada disminución en la demanda por financiamiento.

En el caso de la cartera de consumo, la mayoría de los segmentos aminoraron su caída en términos nominales, lo cual podría reflejar la reciente mejora en los indicadores de consumo y empleo, pero también el efecto contable de una mayor inflación.

La cartera de vivienda sigue siendo la única que mantiene tasas de crecimiento positivas en términos nominales y reales, aunque con una tendencia decreciente, lo que podría estar empezando a reflejar un menor mercado potencial debido a la disminución en la generación de empleos formales observada desde 2019, que impacta a esta cartera con cierto rezago.

El índice de morosidad (IMOR) de la cartera a empresas en mayo de 2021 fue 2.1%, ligeramente mayor al del mes inmediato anterior (MIA) y al 1.8% observado en mayo de 2020, mientras que la cartera de consumo exhibió un IMOR de 4.2% en mayo de 2021 (4.4% en el MIA y 4.8% en mayo de 2020). Por su parte, el IMOR de la cartera de vivienda se ubicó en 3.6%, similar al MIA, pero 50 puntos base (pb) por encima del observado en mayo de 2020.

El quinto mes del año podría representar un punto de inflexión en la dinámica del total del crédito al SPNF, con una contracción agregada menor a la experimentada en abril y un mejor desempeño de las carteras que lo componen, sea por una menor contracción (en el caso de empresas y consumo) o por un crecimiento que se mantiene en terreno positivo (en el caso de vivienda). Una mejoría sostenida en los indicadores de actividad y empleo en el mediano plazo consolidarían un mejor desempeño en el mercado crediticio.

Señales de cambio de tendencia en la dinámica de la captación bancaria durante el mes de mayo

El significativo incremento de la [captación bancaria](#) entre febrero de 2020 y abril de 2021, tras la irrupción de la pandemia de COVID-19, se puede explicar en un 52.0% por el incremento de los depósitos a la vista de personas físicas. La preferencia por liquidez, la caída del consumo y la heterogeneidad salarial del desempleo, se cuentan entre los principales factores detrás de este incremento atípico en los depósitos de personas físicas.

Del carácter inusual de esta dinámica de la captación a la vista, inmediatamente se desprenden preguntas acerca de su duración y la velocidad en que se pudiera extinguir. Si bien éstas son preguntas cuyas respuestas se conocerán con mayor certeza a lo largo de varios meses, los datos de mayo parecen comenzar a delinear el panorama.

En efecto, durante el quinto mes del año la captación tradicional ligó su segundo mes consecutivo con crecimiento a tasa anual negativa al caer 0.6% nominal (-6.2% real). Esto como resultado de una caída de 15.3% (-20.0% real) de la captación a plazo, una caída marginalmente menor respecto a la observada en abril; y un alza de 8.7% nominal anual (2.7% real) de la captación a la vista.

Al interior de la captación a la vista, los depósitos de personas físicas se desaceleraron, pero registraron un alza de 10.6% nominal anual (4.4% real), con lo cual ligaron diecisiete meses consecutivos con crecimiento de doble dígito. Por su parte, los depósitos de empresas repuntaron a un nivel de 8.5% nominal anual (2.5% real), tras un crecimiento de apenas 1.3% nominal en abril.

De manera similar a los meses anteriores, los crecimientos anuales están influidos por efectos base. No obstante, la revisión de los crecimientos mensuales señala que los hogares redujeron de modo relevante sus depósitos a la vista, lo cual puede ser un indicio de que han comenzado a gastar los saldos acumulados durante la pandemia.

Las instituciones de banca múltiple registraron saldos de captación y cartera de crédito equivalentes al 23.8% y 20.7% del PIB, respectivamente

De acuerdo al [Reporte de Ahorro Financiero y Financiamiento](#) publicado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 1 de julio de 2021, el ahorro financiero en 2020 representó 102.1% del PIB¹, con un saldo acumulado de 25.3 billones de pesos (bdp). De esta cifra, 9.0 bdp (35.4% del PIB) corresponden a la captación de intermediarios, 9.3 bdp (36.6% del PIB) corresponden a la tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios (CBFs), mientras que 7.1 bdp (28.0% del PIB) provienen del ahorro externo.

Dentro de la captación de intermediarios, la banca múltiple creció 10.4% en términos anuales entre diciembre de 2019 y diciembre de 2020, llegando a 5.9 bdp (23.8% del PIB). Por su parte, la banca de desarrollo tuvo una reducción anual real de 4.6%, con un saldo a diciembre de 2020 de 0.9 bdp (3.5% del PIB).

La tenencia de valores de renta fija y CBFs se incrementó 7.1% anual real, con un saldo a diciembre de 2020 de 9.3 bdp (37.4% del PIB). Los inversionistas institucionales (aseguradoras, fondos de inversión, fondos de retiro y Siefos)

¹ PIB de diciembre de 2020.

representan el 68.0% de este segmento, mientras que los inversionistas particulares (casas de bolsa, empresas, particulares y tesorerías relevantes) representan 32.0% restante. Dentro de estos últimos tenedores, destaca la contracción anual real de 22.6% en la tenencia de las casas de bolsa (posición propia), pasando de 0.2% a 0.1% del PIB de diciembre de 2019 a diciembre de 2020.

En cuanto al financiamiento total otorgado al sector público y privado, el crecimiento anual real de 3.5% en diciembre de 2020 llevó los saldos a 25.1 bdp (101.4% del PIB). A diciembre de 2020, el financiamiento interno registraba un saldo de 20.3 bdp (81.8% del PIB), mientras que el financiamiento externo, tuvo un saldo de 4.9 bdp (19.6% del PIB).

La emisión de deuda interna y CBFs poseen la mayor participación en las fuentes de financiamiento total, con 11.5 bdp (46.3% del PIB), seguidos del crédito bancario, con un saldo de 5.1 billones (20.7% del PIB), otros intermediarios, con un saldo de 2.9 bdp (14.0% del PIB) y el crédito de la banca de desarrollo con un saldo de 0.8 bdp (4.0% del PIB). En cuanto a los destinos del financiamiento, 45.6% correspondió al sector privado (9.3 bdp, 37.3% del PIB), mientras que 54.4% (11.0 bdp, 44.5% del PIB) se dirigió al sector público.

De diciembre de 2019 a diciembre de 2020, la cartera total de la banca múltiple, registró una caída de 4.3%, mientras que la cartera de la banca de desarrollo se incrementó en 5.4% anual real. Cabe señalar que, durante dicho período, el financiamiento al sector público se incrementó 5.2% anual en términos reales, mientras que el financiamiento al sector privado se contrajo 1.7%.

2. Mercados Financieros

Rebote de COVID y desaceleración en China influyen en una relevante caída de las tasas de interés de largo plazo en EE.UU.

La incertidumbre sobre la fortaleza de la recuperación económica en este 2021 dieron forma al desempeño de los mercados financieros en el mes de mayo. Las dudas sobre la narrativa de una vigorosa recuperación económica afloraron entre los participantes de los mercados a partir del incremento de los casos de COVID-19 y la desaceleración de la economía china. Todo esto en un entorno en el que los estímulos fiscales en EE.UU. vencerán en los próximos meses y en el que la propuesta del Plan de Infraestructura del presidente Biden fue recortada en las negociaciones con legisladores.

Estas dudas sobre la narrativa predominante en los mercados se reflejaron, principalmente, en un posicionamiento contrario al denominado *reflation trade*, lo que derivó en cambios relevantes en algunos de los precios de los activos financieros. Es importante señalar que, al igual que en otras ocasiones, las señales que envían los precios en los distintos mercados no pareciera estar alineada del todo con las modificaciones a la narrativa.

Los cambios más relevantes se observaron en el **mercado de renta fija**. Los rendimientos de la curva de bonos del Tesoro se redujeron a lo largo de toda la curva, en línea con las dudas sobre la vigorosa recuperación económica. No obstante, las caídas de mayor magnitud se presentaron en la parte larga. El rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años cayó 25 pb en julio, para cerrar en 1.22%, su menor nivel desde mediados de febrero. La menor caída en los rendimientos de la parte corta de la curva (6pb en el nodo de 2 años) llevó a una reducción de la

pendiente de la curva del orden de 18.0 pb en julio, con lo que este indicador se ubicó apenas por encima de los 100pb, nivel no observado desde finales de enero.

Esta reducción de los rendimientos nominales se explica por una caída temporal de las expectativas de inflación de mediano plazo, pero, sobre todo, por una caída de los rendimientos reales. Las expectativas de inflación de mediano plazo para la economía de EE.UU., medida por el *forward breakeven* de 5 años dentro de 5 años, llegó a tocar su menor nivel desde marzo pasado. Por otro lado, el **rendimiento real a 10 años en EE.UU. alcanzó un nuevo mínimo histórico** a finales de julio, tras registrar un nivel de -1.16%. Estos datos son indicio de que la idea de que el reciente incremento de la inflación será transitorio parece ganar apoyo entre los participantes del mercado, además de que reflejan la idea de que aún está lejos la recuperación del mercado laboral norteamericano. Ambos argumentos han sido enfatizados de manera reiterada por la FED.

La caída de los rendimientos en los bonos del Tesoro ha tenido un efecto menor al esperado en las tasas de los bonos mexicanos, dado el relevante incremento de la inflación y el inesperado incremento de la tasa de política monetaria en junio. El rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años retrocedió 9.0 pb en julio, lo que ubicó a este indicador en 6.90% a finales del séptimo mes del año. Si bien la expectativa de mercado sobre un próximo ciclo de alza de tasas se ha moderado, aún se espera que la tasa de política monetaria se incremente en poco menos de 100pb hacia el final de 2021. Esto, aunado a los datos de inflación que se han ubicado consistentemente por encima del consenso de analistas (5.75% en la primera quincena de julio), mantienen a la tasa de 10 años con una tendencia a niveles cercanos al 7.0%.

Por otro lado, en el mercado de **renta variable** se dio un comportamiento diferenciado entre los diversos índices. En línea con el debilitamiento del *reflation trade*, se registró una venta de títulos con elevada asociación a la recuperación cíclica de la economía, lo que se reflejó en una caída de 3.65% del Russell 2000 durante el mes de julio. Esta es la primera caída mensual de este índice desde septiembre de 2020. En el mismo sentido, el *benchmark* de acciones de mercados emergentes (MSCI EM) tuvo un retroceso de 7.04% en julio, la mayor caída mensual desde marzo de 2020. Es relevante señalar que esta caída estuvo altamente influida por el desplome de acciones chinas hacia el final del mes, como consecuencia de los cambios regulatorios anunciados por ese país a las empresas de educación en línea, los cuales se sumaron a varios episodios recientes en que las autoridades del país asiático buscan tener mayor injerencia en las empresas de tecnología.

A diferencia del Russell 2000 y el MSCI EM, en julio el S&P500 y el NASDAQ avanzaron 2.27 y 1.16%, respectivamente. Estos crecimientos llevaron a ambos índices a alcanzar nuevos máximos históricos. Las diferencias entre las señales enviadas por estos mercados accionarios y el mercado de renta fija parecen explicarse por los resultados por encima de lo esperado durante el segundo trimestre (el 87.5% de los reportes corporativos de empresas del S&P500 al cierre del mes de julio resultaron por encima del consenso de analistas) y por el desempeño de las acciones tecnológicas, cuya valuación muestra una mayor sensibilidad a los movimientos de las tasas de largo plazo.

En el **mercado cambiario**, el peso mexicano se destacó entre las divisas emergentes al apreciarse 0.35% en julio, cuando el conjunto de estas divisas se depreció 0.96% en contra del dólar norteamericano. Esta apreciación le permitió colocarse como la tercera moneda más apreciada entre las monedas emergentes, lo cual estuvo influido por la expectativa de un ciclo de tensionamiento monetario por parte de Banxico en los próximos meses.

En el mercado de **materias primas** se registró una desaceleración en el crecimiento de sus precios. El crecimiento mensual del *benchmark* de esta clase de activos (S&P GSCI) se desaceleró de 3.23% en junio a 0.96% en julio. No obstante, al interior del índice, los precios de los metales industriales se elevaron nuevamente en julio (+3.66%), después de haber disminuido (-3.46%) el mes pasado. El crecimiento del precio de los energéticos se desaceleró de 9.34% en junio a 1.76% en julio, con un crecimiento del precio de la mezcla mexicana de petróleo de 1.40% durante el séptimo mes del año. Tras este crecimiento mensual, la mezcla mexicana se ubicó nuevamente por encima de los USD 70 por barril.

En las próximas semanas, los participantes de los mercados financieros estarán atentos a los reportes económicos para buscar mayor evidencia que sustente los fuertes movimientos a la baja en los rendimientos de los bonos gubernamentales. Si bien los riesgos de una tercera ola de COVID y de un menor crecimiento de la economía china son relevantes, al momento, su pérdida esperada no pareciera ser suficiente para reducir significativamente la magnitud de la recuperación económica. En todo caso, en un contexto económico con relevantes incógnitas y antes de la próxima reunión de la FED en Jackson Hole, los mercados buscarán afianzar la narrativa que dé dirección a los precios de los activos, lo cual hace prever un verano con un relevante nivel de volatilidad.

3. Regulación

Proyectos en consulta

CNBV - Resolución que modifica las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito (comisionistas).

El proyecto incluye múltiples ajustes en materia de comisionistas, entre las que destacan: precisiones y ampliación de servicios exentos del régimen previsto en la regla, así como la introducción de una confirmación de dicha exención en lugar de una autorización previa; asimismo, el proyecto flexibiliza la contratación de comisionistas para la compraventa de dólares (anteriormente se limitaba la compra a través de establecimientos de hospedaje). Se detalla el procedimiento a seguir en caso de pretender realizar operaciones adicionales a las autorizadas en su plan estratégico o introducir una nueva tecnología para operar con sus comisionistas, añadiéndose que las instituciones deberán presentar un Formato de Certificación de Comisionistas, con información de pruebas preoperativas relevantes. Por otra parte, se elimina el listado de entidades impedidas de actuar como comisionistas (entre los que destacaban los centros cambiarios, casas de empeño no relacionadas y casas de bolsa).

Publicaciones en el DOF

- [20.07](#) La CNBV publicó la Resolución que modifica las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito (Art. 1 y 2 BIS 17) por medio del cual se reducen los requerimientos de capital regulatorio que la CNBV exige a los bancos, a través de la disminución de los ponderadores de riesgo para la cartera de consumo, mipymes e hipotecarios, en donde se introduce además la Razón CVV (Loan-to-Value) para determinar el referido ponderador.
- [23.07](#) La CNBV publicó la Resolución que modifica las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito, relativa a los créditos de mujeres por medio de la cual se reconoce la menor morosidad

observada entre las mujeres, reflejándola en las metodologías de provisiones preventivas por riesgo de crédito en las carteras de consumo no revolvente e hipotecaria de vivienda.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"