

Banca

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Iván Martínez Urquijo / Gerónimo Ugarte Bedwell / Mariana A. Torán / Alfonso Gurza / Gabriela López
09 febrero 2022

1. Banca y Sistema Financiero

Desempeño de los depósitos a plazo limita una mayor recuperación de la captación bancaria tradicional

En noviembre de 2021, el saldo de la **captación bancaria tradicional (vista + plazo)** registró una tasa de crecimiento anual nominal de 5.1% (-2.2% real) la tasa más alta registrada desde marzo de este año, cuando abandonó la racha de crecimiento de doble dígito que se prolongó 12 meses después del inicio de la pandemia. A tasa mensual, el desempeño de la captación tradicional registró un máximo durante el año, con un crecimiento nominal de 2.9% respecto a octubre. Al igual que lo observado en meses recientes, estos resultados están apoyados en el dinamismo de los depósitos a la vista, los cuales contribuyeron con 6.3 pp al crecimiento de la captación tradicional y fueron suficientes para compensar la pérdida de 1.2 pp asociados a contracción que mantienen los depósitos a plazo.

Los **depósitos a la vista** crecieron a una tasa anual nominal de 9.9% (2.4% real) mientras que su tasa mensual se ubicó en 1.7% uno de los crecimientos mensuales más altos reportados en el transcurso de 2021. El principal impulso provino de los depósitos a la vista de empresas que en noviembre crecieron a una tasa anual de 15.7%. Cerca de la mitad de este crecimiento se explica por una mayor inflación (7.8 pp) al cual se sumó la depreciación del tipo de cambio en ese mes (2.5 pp). Una vez descontados estos efectos contables, el crecimiento real fue de 5.4%, dinamismo que podría asociarse a un mejor desempeño de la actividad económica, pues el IGAE de noviembre registró un crecimiento anual (con cifras originales) de 1.7%, mayor al reportado el mes previo.

En segundo lugar, destaca el dinamismo de los depósitos a la vista, que en noviembre crecieron a una tasa nominal de 14.2%. En este caso, descontando los efectos asociados a la inflación y el tipo de cambio, la tasa de crecimiento real se ajusta a 6.1%. Este dinamismo podría estar asociado, por un lado, a la reasignación de recursos a plazo hacia instrumentos más líquidos y por otro al crecimiento en el empleo formal (4.4% en noviembre), cuyo desempeño estaría permitiendo la paulatina recuperación de los ingresos de los hogares.

En el caso de los **depósitos a plazo**, moderaron su caída en el onceavo mes del año, al reportar una contracción nominal anual de -3.6%. A tasa mensual, el crecimiento nominal fue de 3.1%, el más alto registrado desde abril de 2020. Todos los segmentos de este tipo de depósitos mostraron una mejora relativa., destacando los depósitos a plazo de otros intermediarios financieros. Cabe señalar que, en el agregado, una vez descontando el efecto contable y el tipo de cambio (6.2 pp y 1.2 pp respectivamente), la caída real ascendió a 11.3%, manteniéndose en niveles de doble dígito por noveno mes consecutivo. El incremento en tasas de interés (200 puntos base entre enero y noviembre de 2021) aún parece insuficiente para impulsar un mayor dinamismo en este tipo de instrumentos de

ahorro, en parte porque el incremento en la inflación mantiene las tasas de interés reales en terreno negativo, limitando el atractivo de este tipo de instrumentos.

Finalmente, **los fondos de inversión de deuda** reportaron en noviembre un crecimiento anual nominal de 2.2%, retornando a terreno positivo después de siete meses de contracción, sin embargo, a tasa real aún presenta una caída de 4.8% a tasa anual, ligeramente menor al promedio observado entre enero y octubre de 2021 (-5.1%).

El rezago en el incremento de las tasas de interés pasivas y un tipo de cambio estable, que contenga la percepción de volatilidad, podría permitir en el corto plazo una mayor recuperación de esta alternativa de ahorro.

En noviembre, el crédito bancario al sector privado no financiero creció 3.0% nominal, lo que implica una menor contracción real que en meses anteriores

En noviembre de 2021, el saldo nominal de la cartera de **crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero** (SPNF) creció 3.0% anual (-4.1% en términos reales). En términos reales, esta reducción en los saldos fue de menor magnitud que en septiembre y octubre (-7.3% y -5.7%, respectivamente), lo que señala una continuación en la senda de recuperación del financiamiento, a la par que hace patente el efecto adverso que la inflación genera en los saldos reales.

La **cartera de empresas** presentó un ligero crecimiento de los saldos nominales en noviembre, con un aumento de 0.1% (-6.8% real). La heterogeneidad sectorial en la senda de recuperación del financiamiento ha sido una constante durante los últimos meses y noviembre no es la excepción. En lo que respecta a los servicios, los saldos nominales en sectores como la hostelería, los transportes y los servicios profesionales presentaron crecimientos significativos en noviembre, con tasas nominales anuales de 8.4%, 7.1% y 5.8%, respectivamente. En contraparte, la caída de los saldos continúa en sectores como los servicios inmobiliarios, medios masivos y las actividades comerciales, con contracciones de -52%, -4.6% y -3.1%, respectivamente.

En cuanto a las actividades secundarias, los saldos nominales de la minería, las manufacturas y la construcción aminoraron su caída, con disminuciones anuales de -9.6%, -1.0% y -0.8%, respectivamente, mientras que el sector de electricidad, agua y gas presentó una contracción anual de los saldos mayor al mes inmediato anterior (MIA), cayendo -11.4%. Por su parte, el financiamiento al sector primario continúa acelerando, con una variación anual de los saldos nominales de 4.7%, tercer mes en terreno positivo y con un crecimiento mayor al del MIA.

En el caso de la **cartera de consumo**, la mayoría de los segmentos presentaron crecimiento en términos nominales, lo cual podría estar relacionado con una relativa mejoría en los indicadores de consumo y empleo, así como con el efecto de una mayor inflación. De hecho, en términos reales, la cartera para la adquisición de bienes muebles es la única que presenta una variación positiva, mientras que los créditos de nómina registran un crecimiento casi nulo y los demás segmentos permanecen en terreno negativo.

La **cartera de vivienda** mantiene tasas de crecimiento positivas en términos nominales y reales, aunque con una desaceleración real por tercer mes consecutivo, lo que podría reflejar el efecto rezagado de la disminución en la generación de empleos formales que llegó a la destrucción de empleos durante los primeros meses de la crisis sanitaria, pero que era un fenómeno observado desde 2019.

El **índice de morosidad** (IMOR) de la cartera a empresas en noviembre de 2021 fue 1.77%, ligeramente mayor al del MIA (1.81%) y al observado en noviembre de 2020 (1.86%), mientras que la cartera de consumo exhibió un IMOR de 3.23% en noviembre de 2021 (3.36% en el MIA y 4.95% en noviembre de 2020). Por su parte, el IMOR de la cartera de vivienda se ubicó en 3.25%, similar al 3.26% registrado en el MIA, pero ligeramente mayor al observado en noviembre de 2020 (3.16%).

En términos generales, el onceavo mes del año implica una mejoría nominal para el financiamiento al SPNF, ya sea por mayores crecimientos o menores contracciones interanuales de los saldos. En contraparte, el desempeño real aún registra contracciones en casi todas las carteras y segmentos y una desaceleración en componentes que han presentado dinamismo, como es el crédito a la vivienda media – residencial. La aparición de la variante ómicron durante el mes de noviembre y su potencial afectación a las sendas de consumo y actividad empresarial, podría representar un obstáculo para la senda de recuperación del financiamiento.

En noviembre hubo indicios de una mejoría, pero la una recuperación sostenida en los indicadores de empleo y consumo a nivel nacional es necesaria para traducir dichos indicios en tasas de crecimiento reales del financiamiento bancario a los hogares y las empresas.

Tensionamiento de las condiciones financieras plantea escenario retador para los países emergentes: FMI

Como parte de la actualización del *World Economic Outlook* del FMI, el organismo internacional dedicó unas líneas al tema de la estabilidad financiera. El hilo conductor del reporte es el tensionamiento de las condiciones financieras, como consecuencia del incremento de los riesgos inflacionarios.

Este hecho influye particularmente en el desempeño de las economías emergentes (EM), dado que no solo enfrentan sus propios ciclos de alza monetaria ante niveles de inflación por encima de lo esperado, sino que ven afectadas sus fuentes de financiamiento externas ante el alza de tasas de interés en los países desarrollados.

Prueba de ello es que al inicio del 2022 los spreads de los bonos en dólares de las naciones emergentes se han incrementado, mientras que se ha mantenido la reducción de tenencia de bonos en moneda local por parte de inversionistas extranjeros.

El reporte señala que ante el tensionamiento de las condiciones financieras a nivel global los países EM podrían enfrentar un alza en las tasas reales de interés, lo cual complicaría el panorama para los países con elevadas necesidades y déficits fiscales.

2. Mercados Financieros

Búsqueda de un nuevo equilibrio para los precios de los activos de riesgo genera una elevada volatilidad en el mes de enero

La volatilidad de los precios en los mercados financieros durante el primer mes de 2022 estuvo relacionada con la búsqueda de un nuevo equilibrio entre los participantes del mercado ante el cambio en los supuestos que guían sus expectativas.

Por un lado, el tono más restrictivo al esperado de la reciente comunicación de la Reserva Federal (FED) dejó en claro que la época de tasas de interés en niveles bajos y de elevada liquidez pronto llegará a su fin. Esto removió más rápido de lo esperado uno de los principales apoyos a las elevadas valuaciones de los activos de riesgo durante los últimos años, lo que se tradujo en una serie de episodios de aversión al riesgo.

Por otro lado, la fortaleza de los datos de actividad económica de EE.UU. y los sólidos resultados corporativos al cierre de 2021 parecen apoyar la idea expresada por el Presidente de la FED acerca de que hay espacio para incrementar las tasas de interés sin afectar el desempeño del mercado laboral y de la economía en su conjunto.

Esto, ha reducido, por el momento, la percepción de riesgo sobre un posible “error de política” por parte del banco central norteamericano e impulsó la toma de riesgo, sobre todo tras la caída de precios, hacia los últimos días del mes de enero.

Ante este cambio de contexto, el movimiento más natural fue el del **alza en las expectativas para la tasa de referencia de EE.UU.** De acuerdo con el mercado de futuros, el incremento de la tasa de Fondos Federales a 30 días para el mes de diciembre de 2022 pasó de 75 a 123 puntos base (pb) entre la última reunión de la FED del 2021 y el 31 de enero de 2022.

Esta alza en las expectativas de la tasa de referencia rápidamente se tradujo en un incremento de 45pb del rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 2 años, con lo cual cerró enero en 1.18%, su mayor nivel desde febrero de 2020. En la parte larga de la curva, el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años subió 27pb, lo que lo ubicó en 1.78% al cierre de enero. Con estos cambios, la pendiente de la curva (2Y10Y) cayó a 60pb, su menor nivel desde octubre de 2020.

Es importante señalar que las tasas reales de largo plazo en EE.UU. se han incrementado en las últimas semanas, lo cual se puede interpretar como un reflejo de que los participantes de los mercados descuentan que la inflación cederá y que el crecimiento económico no se verá afectado significativamente por el alza de tasas. Un posible voto de confianza para la FED.

En México, el mercado de swaps de tasas de interés descuenta un alza de poco menos de 200pb para la tasa de referencia hacia el final de 2022 con un incremento de 50pb para la primera reunión del 10 de febrero.

En la parte larga de la curva, el rendimiento a vencimiento del nodo a 10 años cerró en 7.68% el mes de enero, tras un incremento de 10pb respecto al cierre de diciembre. Esta alza tendió a atenuarse durante la última semana de enero influida, en parte, por la desaceleración de la inflación durante la primera quincena de enero 2022.

En los **mercados accionarios** se verificó claramente esta búsqueda de un nuevo equilibrio para las expectativas. Hasta el 26 de enero, fecha de la reunión del Comité de Mercado Abierto de la FED, los principales índices accionarios registraron caídas significativas, que los llevaron, en algunos casos como el del índice Nasdaq 100, a entrar en terreno de corrección (véase Gráfica 1).

No obstante, los favorables reportes corporativos y el sólido dato del crecimiento de la economía norteamericana durante el 4T de 2021, reiniciaron la demanda por activos de riesgo, lo que se tradujo en relevantes ganancias al final del mes (véase Gráfica 1). Aun así, esto no fue suficiente para evitar una pérdida generalizada para esta clase de activo durante todo el mes de enero en su conjunto.

En el **mercado de divisas**, las expectativas de mayores tasas de interés en EE.UU. se tradujeron en una apreciación de 0.9% del dólar frente a las divisas de países desarrollados en enero. Para el promedio de las divisas de países emergentes, el incremento en los precios de las materias primas influyó en una apreciación de 1.5% frente al dólar al cierre del primer mes del año. El peso mexicano no logró revertir las pérdidas de las primeras semanas del mes y terminó con una depreciación de 0.52%, lo que lo llevó al tipo de cambio a cotizar en 20.64 pesos por dólar al final de enero.

Finalmente, en el **mercado de materias primas** se registraron alzas prácticamente generalizadas, lo cual se reflejó en el incremento de 11.16% del *benchmark* de esta clase de activo (SPGSCI). Al interior del *benchmark*, el subíndice de Energía fue el que registró un mayor incremento durante enero con un alza de 17.04%, seguido del componente de Productos Agrícolas y del de Metales Industriales con incrementos de 4.80 y 2.50%, respectivamente.

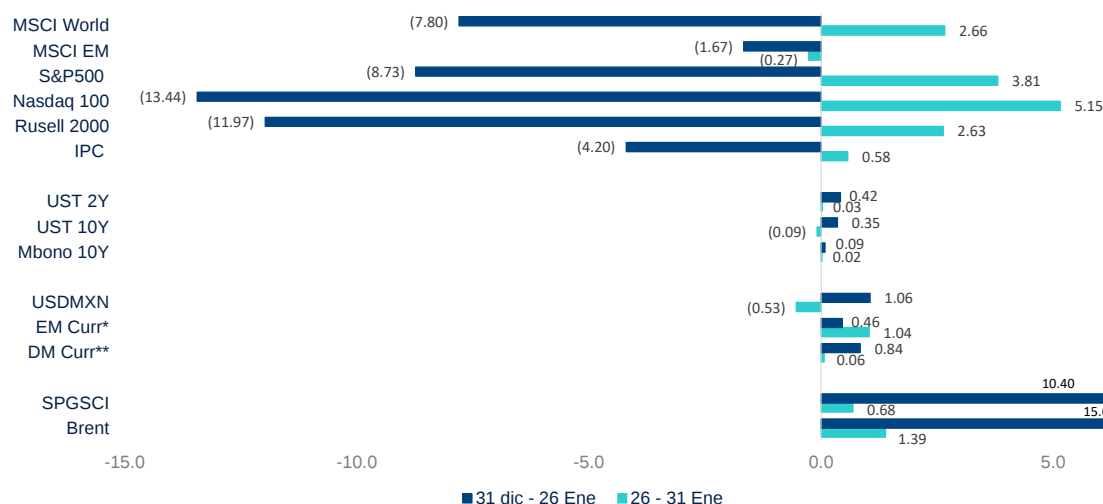
Esta alza de los precios de las materias primas, estuvo influida por las bajas temperaturas en el hemisferio norte y por las tensiones geopolíticas en Ucrania.

Al momento, los participantes de los mercados parecen inclinarse por un **escenario en el que el crecimiento esperado de la economía norteamericana será suficiente para producir ganancias de las empresas, aun en un entorno de mayores tasas de interés y menor liquidez.**

No obstante, el establecimiento de un nuevo equilibrio para las expectativas de los mercados es un proceso paulatino que dependerá principalmente del grado de persistencia de la inflación y de la manera en que las autoridades monetarias comuniquen e instrumenten el ciclo de tensionamiento monetario y, sobre todo, el mecanismo de reducción de los activos en su balance.

Ante un panorama inflacionario no visto desde hace décadas y con los riesgos sobre los precios que aún representan las interrupciones por la pandemia y los conflictos geopolíticos, pareciera prematuro pensar que la volatilidad fue un tema solo del mes de enero.

Gráfica 1. **DESEMPEÑO DE LOS PRECIOS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS**
(VARIACIÓN % EN MONEDA LOCAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

*JP Morgan Emerging Markets Currency Index. Para este índice una reducción (incremento) implica una depreciación (apreciación) de una canasta de divisas de países emergentes en relación con el USD. **DXY Index, para este índice una reducción (incremento) implica una depreciación (apreciación) del USD respecto a una canasta de divisas de países desarrollados.

3. Regulación

Proyectos en consulta

25.01 Resolución por la que se modifica el anexo 1 de las disposiciones relativas a las cuotas ordinarias que las instituciones de banca múltiple están obligadas a cubrir al instituto para la protección al ahorro bancario a que se refiere el artículo 22 de la ley de protección al ahorro bancario

El proyecto actualiza el anexo 1 de las Disposiciones relativas a las Cuotas ordinarias que las instituciones de banca múltiple están obligadas a cubrir, conforme a los criterios de contabilidad actualizados por la CNBV, con el objeto de que los reportes de información para ambas dependencias sean consistentes.

Publicaciones en el DOF

11.02 La CNBV publicó el Acuerdo por el que se reanudan los procedimientos de las visitas de inspección ordenadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el cual da a conocer a las entidades financieras y demás personas reguladas y sujetas a la supervisión de la CNBV, la determinación para reanudar los procedimientos de las visitas de inspección que habían sido suspendidas por la pandemia de COVID-19.

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"