

**Banca**

# El sistema financiero muestra resiliencia ante riesgos de la actual coyuntura nacional y global

Iván Martínez Urquijo / Carlos Serrano / Mariana A. Torán / Gerónimo Ugarte Bedwell

21 de junio de 2022

El Banco de México (Banxico) publicó su “Reporte de Estabilidad Financiera” (REF) correspondiente al primer semestre de 2022 (1S22), que abarca el período de sep-21 a mar-22. En esta actualización, se destaca que:

- A los retos asociados a los efectos remanentes de la pandemia, se han sumado los asociados al conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania, las presiones inflacionarias a nivel global y el apretamiento de las condiciones financieras.
- El otorgamiento de crédito aún no logra alcanzar una reactivación robusta y generalizada que acompañe y dé impulso al crecimiento económico.
- El sistema financiero mexicano mantiene una posición sólida. Los niveles de capital y liquidez de la banca múltiple en México cumplen holgadamente los mínimos regulatorios.
- Las pruebas de estrés confirman la resiliencia del sistema financiero ante potenciales choques de índole crediticio, de liquidez y de cambio climático.
- Persiste el riesgo de potenciales incrementos a las primas de riesgo, tanto soberanas como de Pemex, y posibles afectaciones a sus calificaciones crediticias.

## Riesgos macrofinancieros: navegando en territorio inexplorado

La irrupción de la pandemia ha dado lugar a una combinación inusual de factores de oferta y demanda que hacen sumamente compleja la respuesta de hogares y empresas y, por consiguiente, la predicción del entorno. En estas circunstancias Banxico distingue cuatro principales riesgos macrofinancieros:

1. Un tensionamiento más acelerado de las condiciones financieras globales. El incremento en los precios de los activos financieros durante la pandemia estuvo relacionado con la expectativa de tasas de interés bajas por un tiempo prolongado. La reversión de este supuesto ha significado un relevante incremento en la volatilidad. En la medida en que la inflación se muestre más persistente y los bancos centrales tengan que recurrir a ciclos de alzas de tasas más rápidos y prolongados, los riesgos de estabilidad del sistema financiero se incrementan vía los canales de aumento de las primas de riesgo, salidas de flujos de capital y una menor valuación de activos.
2. Un crecimiento económico global menor a lo esperado. El conflicto bélico en Ucrania ha exacerbado las afectaciones que dejó la pandemia, principalmente sobre las condiciones de oferta de bienes. En la medida en que estas afectaciones sean permanentes o altamente persistentes se podrían debilitar los flujos de comercio mundial y con ello el potencial de crecimiento de las economías. Un menor crecimiento potencial eventualmente puede poner en riesgo la estabilidad financiera.

3. Debilitamiento del consumo y la inversión internos. Con una elevada carga idiosincrática, la debilidad de la demanda interna, a través de la inversión y el consumo, podría extenderse o incluso acentuarse, dado el entorno de condiciones financieras más restrictivas. De materializarse este riesgo la intermediación de recursos podría verse comprometida a tal punto que podría incrementar el riesgo de crédito y con ello el riesgo de inestabilidad financiera.
4. Posibles ajustes a la baja de las calificaciones soberana y de PEMEX. Los elevados precios del petróleo en meses recientes han dado un respiro a las finanzas de la petrolera. No obstante, sus elevados niveles de deuda y las dudas respecto a la viabilidad de su modelo de negocio en el entorno actual, mantienen la posibilidad de reducciones adicionales a su calificación que pudieran poner en riesgo la calificación soberana en el mediano plazo, dada su elevada interdependencia.

## Como proporción del PIB, el financiamiento total se encuentra en un nivel similar al observado en el 2T17

En el 1T22, el financiamiento total a la economía siguió disminuyendo. Aunque el financiamiento al sector público permanece estable en términos reales, el destinado al sector privado sigue contrayéndose, aunque a un menor ritmo. En el período que abarca el REF, el crédito al consumo otorgado por la banca múltiple continuó recuperándose y logró registrar tasas de crecimiento reales anuales positivas por primera vez desde el inicio de la pandemia en la mayoría de los segmentos. Únicamente el crédito automotriz sigue mostrando un rezago en su recuperación, debido a las interrupciones en las cadenas de suministro que ha enfrentado el sector y el encarecimiento de los vehículos nuevos. La morosidad de esta cartera sigue disminuyendo y en mar-22 alcanzó niveles inferiores a los observados previos a la pandemia. En particular, la disminución en la morosidad de tarjetas de crédito se explica principalmente por la reducción en la cartera vencida ante la adopción de los criterios contables IFRS9<sup>1</sup>. Contrario a lo observado en la banca múltiple, en el caso de entidades bancarias no reguladas y el Infonacot, el REF destaca que la morosidad del crédito al consumo permanece elevada y en niveles mayores a los observados antes de la pandemia.

En cuanto al financiamiento a la vivienda, se observó un incremento respecto al mismo período del año previo, pero a un ritmo menor. En el caso de la banca múltiple, en el 1T22 se observó un incremento marginal respecto al cierre de 2021. Para el Infonavit y el Fovissste, se registraron 28 meses consecutivos con tasas de crecimiento real anual negativas. La morosidad de la cartera también muestra un desempeño diferenciado entre otorgantes: mientras que en el caso de la banca múltiple la morosidad ha disminuido desde jun-21, para el infonavit dicho indicador aumentó respecto al último trimestre analizado, alcanzando su nivel más alto desde que se tiene registro (17.7% en feb-22). Para el Fovissste, el IMOR se ubicó en 7.6% al cierre del 1T22, 0.6 puntos porcentuales mayor al reportado en el REF de dic-21.

El financiamiento a empresas privadas no financieras siguió mostrando contracciones a tasa real anual, tanto en su componente interno como externo. En el caso del financiamiento otorgado por la banca múltiple, en el 1T22 se acumularon siete trimestres consecutivos de decrementos, aunque cada vez menores. Destaca que, en el primer

---

<sup>1</sup> El período para que un crédito en TDC sea considerado Etapa 3 es ahora de 90 días, en contraste con los 60 días para entrar a cartera vencida bajo la anterior regla contable.

trimestre del año, el crédito a las empresas de mayor tamaño muestra una menor contracción de su cartera. Respecto a la morosidad de esta cartera, destaca que, con la entrada en vigor de los estándares IFRS9, se registró un incremento significativo en el IMOR.<sup>2</sup> Dicho efecto se observa sólo en la cartera de las empresas de mayor tamaño. En el caso de intermediarios financieros no bancarios, la morosidad en su conjunto se mantiene en niveles estables.

## Exposición de la banca a cambios en el empleo formal y la actividad económica.

Dentro de su análisis asociado al riesgo de crédito, en esta edición el REF presenta dos indicadores para evaluar la exposición de la banca a cambios en el empleo formal y la actividad económica. En particular, la exposición de la cartera de crédito empresarial a cambios en la actividad económica está asociada al tamaño de la caída o al menor crecimiento económico en términos agregados y cómo se distribuye esa caída o menor crecimiento entre los distintos sectores de la economía. Es decir, una contracción económica generará más riesgo para la banca si se concentra en los sectores que tienen más peso dentro de la cartera de crédito empresarial. Tomando esto en consideración, se construye un indicador de exposición del crédito empresarial, con la suma del crecimiento en distintos sectores, en donde el peso que recibe el crecimiento de cada sector es equivalente a su participación en la cartera empresarial, de tal forma que el indicador captura el riesgo de cambios agregados y de cambios sectoriales en el crecimiento económico. Con la información analizada se observa que los mayores niveles de riesgo se registraron en may-20, cuando se evidenciaron los efectos más severos de la pandemia en la actividad económica, medidos a través de la variación en el Índice Global de Actividad Económica (IGAE). Adicionalmente, en esa fecha se observa que el indicador de riesgo empeoró más que el IGAE, lo cual implica que la contracción económica estuvo concentrada en sectores de la economía con más peso en la cartera de crédito que en la producción. A feb-22 (última información disponible), el indicador todavía no alcanzaba su nivel prepandemia ni su promedio histórico.

Siguiendo una metodología similar, también se construye un indicador de exposición para el crédito de nómina, como la suma del crecimiento del empleo formal en los distintos mercados laborales. En este caso, el peso que recibe el mercado laboral que corresponde a un estado, un género y al nivel de salarios (altos o bajos) es igual a su participación en el crédito de nómina. El indicador calculado señala que los mayores niveles de riesgo se observaron en ago-20; es decir, a diferencia del crédito empresarial, el mayor riesgo se observa dos meses después de que se registraran los efectos más negativos de la pandemia (que para el empleo formal ocurrieron en jun-20). Un comportamiento similar se observa en el caso del crédito hipotecario y el automotriz. Cabe señalar que, para estas carteras, el indicador se comportó mejor que el empleo formal, lo que refleja que la pandemia afectó menos a los acreditados con alta participación en este tipo de créditos que al resto de la población. Adicionalmente, el indicador ha mejorado desde el 4T21 y muestra ya un mejor desempeño que su nivel histórico y prepandemia.

---

<sup>2</sup> Las instituciones bancarias pudieron reclasificar la cartera comercial hacia etapas de mayor deterioro con la implementación del IFRS9. lo cual implicó un alza en la morosidad en enero de 2022.

## La banca múltiple continúa mostrando fortaleza para enfrentar escenarios adversos

El índice de capitalización de la banca mexicana continuó aumentando durante el semestre que abarca el estudio y al cierre del 1T22 alcanzó un 19.7% (vs 18.8% en sep-21). En el período destaca el incremento en la participación del capital de mayor calidad, el capital fundamental, que pasó de 17.3% a 18.2%. En cuanto a los requerimientos asociados a los distintos riesgos, se observó un aumento en los componentes asociados a riesgo de mercado y operacional, en tanto que el asociado a riesgo de crédito disminuyó.

En particular, el riesgo de crédito bancario se redujo en las carteras de consumo, vivienda y empresas, principalmente por la disminución en sus probabilidades de incumplimiento, y se espera que la evolución de este riesgo seguirá ligado al desempeño de la actividad económica. El documento destaca que, con un riesgo de cartera que se mantiene acotado y con los altos niveles de capital observados, hay margen para que el crédito se incremente sin que los riesgos lo hagan de una forma desproporcionada si se mantienen criterios adecuados de originación.

En cuanto a la posición de liquidez, se han observado pocos cambios en el semestre de referencia y los niveles se mantienen por encima del mínimo regulatorio (con una mediana de 233.4% en mar-22 vs 231.7% en sep-21). El REF destaca que aún se observan altos niveles de liquidez a nivel sistema. Esta liquidez se explica porque la recuperación del crédito ha sido menor al dinamismo observado en la captación. Sin embargo, destaca que algunos bancos medianos y pequeños presentan mayores riesgos debido a la concentración y baja estabilidad en algunas de sus fuentes de fondeo.

En cuestiones regulatorias destaca que, en el período que abarca el reporte, concluyó la vigencia de las medidas de liquidez y financiamiento implementadas para enfrentar la pandemia, aunque las autoridades decidieron mantener algunas de las herramientas empleadas durante dicha contingencia. Tal es el caso del costo de la facilidad de liquidez ordinaria y facilidades administrativas relacionadas con el reconocimiento en el capital complementario de las reservas adicionales totales. Además, las autoridades financieras retomaron la instrumentación de medidas, cuya entrada en vigor se había pospuesto, como en el caso del requerimiento de Capacidad de Absorción de Pérdidas (TLAC por sus siglas en inglés) y el cumplimiento del requerimiento de al menos 100% para el Coeficiente de Financiamiento Estable Neto (CFEN).

## Las principales instituciones del sistema financiero mantienen condiciones adecuadas de solvencia y liquidez en un entorno retador

El entorno actual que enfrenta el sistema financiero mexicano ha estado caracterizado por dos principales factores. El primero, el tensionamiento de las condiciones financieras como resultado del retiro de los estímulos monetarios ante el significativo incremento en la inflación.

El segundo, la invasión rusa a Ucrania, la cual ha exacerbado el incremento en los precios de las materias primas y ha impactado de forma negativa las expectativas de crecimiento económico, retroalimentando, a su vez, al primer factor antes mencionado.

Estos factores se han reflejado, principalmente, en significativos incrementos de las tasas de interés a nivel global, caídas en la valuación de activos de renta variable, volatilidad cambiaria y un moderado incremento en los *spreads* corporativos.

Todos estos cambios en las condiciones del entorno durante los últimos seis meses, han influido de diversa manera en las principales instituciones que conforman el sistema financiero mexicano.

Para las **Siefores** (19.6% de los activos del sistema financiero), el principal inversionista institucional del país, el alza de las tasas de interés a lo largo de toda la curva, aunado a la caída de los índices accionarios a nivel global, se tradujo en minusvalías durante el primer trimestre del año, luego de relevantes plusvalías durante el 2021.

Es relevante recordar que alrededor del 50% del portafolio de las Siefores está compuesto por instrumentos de deuda gubernamental, participación que se ha venido reduciendo en los últimos años en favor de instrumentos estructurados y de renta variable nacional.

Además del tema de las minusvalías, los retiros de las cuentas de las afores por motivos de desempleo han sido un punto a llamar la atención, dado su elevado nivel. No obstante, el Reporte sostiene que los riesgos por este hecho se mantienen acotados, dada la baja proporción que representan de las aportaciones recibidas por las afores al primer bimestre de 2022 (4.0%).

En el caso de los **fondos de inversión** (10.6% de los activos del sistema financiero), el ciclo de tensionamiento monetario en EE.UU. y México, así como la expectativa de que aún les queda un buen recorrido, ha generado un cambio en las tendencias. El apetito por fondos de renta variable observado desde mediados de 2020 se detuvo, influido por las significativas caídas de los índices accionarios. Por el contrario, los fondos de renta fija retomaron su crecimiento tras varios meses de estancamiento, ante los niveles atractivos de las tasas de interés.

De esta manera los activos administrados por los fondos de renta fija crecieron 6.0% nominal entre el cierre de 2021 y mayo de 2022, mientras que los de los fondos de renta variable decrecieron 9.0%. Esta caída corresponde tanto a menores flujos, como a rendimientos negativos.

Ante la previsión de un ciclo de tensionamiento monetario largo y de elevada magnitud, las **casas de bolsa** (3.6% de los activos del sistema financiero) redujeron la duración de su portafolio mediante la reducción de la posición directa de títulos de deuda, principalmente gubernamental, a tasa fija y de largo plazo. Con ello, la duración del portafolio de títulos de deuda pasó de 0.8 años en abril de 2021 a 0.7 años en abril de 2022.

A su vez, esta menor exposición en títulos de largo plazo se tradujo en un menor riesgo de mercado, medido por el Valor en Riesgo Condicional (CVaR), el cual pasó de 17.4 a 12.6% del activo neto, entre abril de 2021 y abril de 2022.

Para las **aseguradoras** (7.8% de los activos del sistema financiero), la menor letalidad del COVID-19 significó una menor siniestralidad, indicador que se había ubicado en niveles históricamente altos desde la segunda mitad de 2020. Esto apoyó el incremento en las utilidades, aunque aún a un nivel menor que los observados antes de la pandemia.

Llama la atención que la emisión de primas haya tenido un crecimiento prácticamente generalizado, con excepción del ramo de automóviles, el cual mantiene una contracción ante la menor producción y venta de automóviles nuevos. Este comportamiento ha estado influido por los cuellos de botella que presentan las cadenas de suministro afectadas aún por la pandemia.

A pesar del complicado periodo reciente para las aseguradoras, mantienen elevados niveles de solvencia. El Índice de Cobertura de Reservas Técnicas y el Índice de Cobertura del Requerimiento de Capital de Solvencia, con niveles de 1.06 y 2.7 respectivamente, señalan que las inversiones cubren las obligaciones contraídas con los asegurados.

En lo que respecta al sector de **Otros Intermediarios Financieros No Bancarios** (alrededor del 3.9% de los activos del sistema en su conjunto) compuesto por Sofomes, reguladas y no reguladas, Sofipos, Socaps y Uniones de Crédito, el Reporte destaca que no representan un riesgo para la estabilidad financiera, dado su tamaño y su baja interconexión con la banca del país.

Resulta relevante destacar que aquellas entidades que dependen del financiamiento de mercado ya comienzan a observar condiciones más restrictivas en el extranjero que las ha obligado a buscar montos mayores en el mercado nacional. No obstante, en el mercado doméstico también ya se comienza a observar un mayor costo de colocación, sobre todo en el caso de las armadoras automotrices.

Finalmente, las **Instituciones de Tecnología Financiera** aún representan una proporción muy pequeña en comparación con la banca, pues su capital (aportaciones más rondas de inversión) representa el 0.9% del capital social de la banca. No obstante, su colocación de financiamiento ha mantenido una tendencia creciente tras la pandemia y está cerca de alcanzar los 250 millones de pesos.

## Adopción de criterios contables IFRS9

El REF detalla que la adopción del estándar IFRS9 implica un cambio a fondo en los criterios contables de las instituciones que conforman el sistema financiero en México. El objetivo de reconocer de forma más eficiente los riesgos de la cartera crediticia y otros instrumentos financieros potencialmente fortalecería la estabilidad del sistema al constituir las reservas preventivas de manera más prudente, ya que se consideran los flujos de efectivo contractuales y el modelo de negocio de los activos en cuestión.

Según resume el REF, los criterios contables emitidos por la CNBV para la implementación del estándar IFRS9 incluyen:

- La clasificación de la cartera en tres etapas. En términos generales, la etapa 1 incluye créditos con menos de 30 días de atraso, la etapa 2 incluye aquellos con un atraso de entre 30 y 89 días, y la etapa 3 corresponde a créditos con 90 días o más de atraso. En el segmento de tarjetas de crédito, esto implica un aumento de 30 días para ser

clasificado como cartera en etapa 3, en comparación con los 60 días que se requerían para considerarse cartera vencida bajo los criterios anteriores.

- Las instituciones pueden reclasificar sus créditos a una etapa de mayor deterioro, utilizando sus propios criterios, si cuentan con algún elemento para determinar que así debe ser. Esto implica mayores incentivos para evaluar prudentemente los riesgos de su cartera.
- Para la cartera comercial, se incluyó la posibilidad de reclasificarla a menores niveles de deterioro bajo ciertas condiciones. Esto no aplica a la cartera minorista, por la mayor dificultad de evaluar sus condiciones económicas.

La implementación de dichos criterios contables ha conllevado un ajuste en indicadores financieros, como el IMOR, resultado de la reclasificación de la cartera crediticia a distintas etapas de deterioro. A nivel sistema bancario, es notable el caso de la cartera de crédito empresarial, en la cuál el IMOR presentó un alza significativa en ene-22. Lo anterior, según indica el REF, no es consecuencia necesariamente de un mayor impago observado, sino del mejor reconocimiento del riesgo asociado a este tipo de crédito.

## **Las pruebas de estrés confirman la resiliencia de la banca ante escenarios adversos de carácter macrofinanciero, de liquidez y medioambiental.**

El REF presenta los resultados de pruebas de estrés, consistentes en evaluar la resiliencia de la banca múltiple ante escenarios macroeconómicos y financieros adversos extremos. Dichos resultados corresponden a pruebas de estrés de crédito, de liquidez y de riesgos físicos asociados al cambio climático.

En cuanto a las pruebas de estrés de crédito, se realiza un ejercicio contrafactual de equilibrio parcial en el que se consideran cuatro escenarios: un apretamiento de las condiciones financieras globales, un menor crecimiento global, el debilitamiento del consumo y la inversión nacionales y un ajuste en la calificación soberana y de PEMEX. Las trayectorias de las variables en cada escenario se derivan de un conjunto de choques simultáneos definidos en desviaciones de sus valores históricos y las magnitudes difieren conforme al escenario en cuestión; en particular, se especifican diferentes desviaciones para el IGAE, el desempleo y el tipo de cambio.

Adicionalmente, se realiza el ejercicio replicando la magnitud de los choques y la evolución de las principales variables macrofinancieras registradas durante tres escenarios históricos: la crisis de 1995, la crisis financiera global de 2008 y el episodio de volatilidad financiera global de mayo de 2013.

Por medio de un modelo econométrico de vectores autorregresivos (VAR) y partiendo de una trayectoria central que refleja la evolución de las principales variables macroeconómicas y financieras hasta mar-25, se generan choques aleatorios y simultáneos que afectan la trayectoria central de las variables, manteniendo la consistencia de las covarianzas al igual que la dinámica de las variables. Al haber medido el impacto sobre la cartera, se calcula el efecto sobre el resultado de la operación y la solvencia mediante modelos de ingresos y gastos. Finalmente, tomando en cuenta el resultado de la operación y las pérdidas de mercado, de contagio financiero y de crédito, se evalúa para cada escenario la capacidad de absorción de choques y la evolución del capital neto del sistema bancario.

En todos los escenarios, el sistema alcanza el horizonte de simulación con niveles de capital superiores al mínimo regulatorio más suplementos. El capital neto muestra una disminución en el corto plazo, pero en casi todos los casos, vuelve a su valor inicial posteriormente. Asimismo, los activos ponderados por riesgo (APRs) aumentan a partir del segundo año de la simulación en todos los escenarios del ejercicio. El REF señala que, si bien hay bancos que terminan el ejercicio con un nivel de capitalización menor al mínimo regulatorio, éstos poseen una baja participación en los activos del sistema.

Los choques simulados implican un incremento de las probabilidades de incumplimiento y, por tanto, generan un aumento en la morosidad, que impacta negativamente el capital de las instituciones bancarias. Al considerar que dicho incumplimiento se presente en los acreditados más grandes, el ICAP promedio del sistema resulta inferior; asimismo, el indicador únicamente se encuentra por debajo del mínimo regulatorio de 10.5% en la cola inferior bajo el escenario análogo a la crisis de 1995, aunque en promedio se mantiene por encima de dicho umbral.

En cuanto a niveles de apalancamiento, bajo todos los escenarios el promedio del sistema se mantiene arriba de 3% (el mínimo regulatorio), aunque éste no es el caso para todas las instituciones bancarias. Es importante señalar que los resultados que presenta el REF no toman en cuenta la reacción de los bancos ante los choques estipulados.

Adicionalmente, el REF presenta resultados de pruebas de estrés enfocadas a liquidez y de cambio climático. En cuanto a liquidez, destaca que la cobertura de obligaciones a 30 días de las instituciones bancarias se podría mantener si se considera el acervo de activos líquidos del sistema bancario.

Por otra parte, en lo referente a las pruebas de estrés de riesgos físicos asociados al cambio climático, si bien el REF menciona que el marco para analizar dichos riesgos está todavía en fase de desarrollo y que el impacto de este tipo de choques suele tener una menor severidad que el de otros escenarios considerados en las pruebas de estrés, se presentan resultados asociados a la ocurrencia de un evento climático extremo, el cual implicaría mayor severidad si ocurre simultáneamente con otros fenómenos de este tipo.

La metodología presentada establece un efecto sobre las variables macrofinancieras de acuerdo a las características del choque climático y las pérdidas directas que el mismo implique. Una vez que se tiene el efecto sobre dichas variables, se utiliza la metodología de pruebas de estrés para estimar las pérdidas potenciales. El ejercicio expuesto considera eventos hidrometeorológicos y se asumió que las pérdidas directas sólo ocurrirían en los sectores vulnerables a dichos eventos y en aquellos estados donde ocurrió el evento, para calcular el impacto de las pérdidas estimadas en los activos y el capital de cada institución bancaria. Los dos escenarios considerados corresponden a caídas de 1 y 2% del PIB, respectivamente.

Los resultados se presentan en comparación con un escenario base en el que no existen choques adversos en términos de diferencias de nivel. Los resultados muestran que, en el escenario correspondiente a 1% de caída del PIB la diferencia del ICAP sería de -0.55 puntos porcentuales (pp), mientras que en el caso de una contracción de 2% del PIB, la variación sería de -0.78 pp. En cuanto a APRs, las caídas serían de 2.46 y 5.46%, respectivamente. En ambos casos, no existe homogeneidad entre instituciones en los cambios que dichos indicadores presentan.

## Ajustes de calificaciones para la deuda soberana y de Pemex

El REF señala que en el último semestre las calificaciones crediticias de la deuda soberana, así como la de PEMEX se han mantenido, a la vez que ha mejorado la posición de México frente a otras economías emergentes en cuanto a fundamentales y métricas fiscales. Sin embargo, las agencias calificadoras sostienen una perspectiva negativa, debido al desempeño y perspectivas recientes, aun con el alza en los precios del petróleo que podría implicar una mejoría en los resultados financieros de PEMEX y en los balances del gobierno federal. Dicha implicación podría verse obstaculizada por las presiones a la baja en el crecimiento potencial de la economía mexicana, así como por ajustes en el marco regulatorio, normativo e institucional, que podrían impactar negativamente en la competitividad y la productividad.

De acuerdo con las agencias, los retos (asociados al modelo de negocio y a la deuda) que enfrenta la viabilidad financiera de PEMEX se traducen en la posibilidad de ajustes en la calificación. Adicionalmente, el carácter de pasivo contingente que la empresa representa para el gobierno federal, resulta en un traslado del riesgo que potencialmente afectaría la calificación de la deuda soberana. De materializarse las potenciales degradaciones de calificación, las primas de riesgo aumentarían y resultarían en un mayor costo de financiamiento de los hogares y las empresas, es decir, un escenario de peores condiciones de acceso al crédito para el sector privado y un escenario de mayores riesgos macrofinancieros en México.

## Valoración

Compartimos ampliamente algunas de las principales conclusiones a las que llega el REF, como se puede observar en el análisis desarrollado en nuestra publicación [Situación Banca México](#), correspondiente al 1S22. Es decir, coincidimos en que la banca múltiple ha logrado mantener resiliencia y solidez sobresalientes, dada la magnitud del choque asociado a la pandemia y la coyuntura actual, con los riesgos que la misma implica.

En cuanto a la evolución del financiamiento, compartimos la percepción de la lenta recuperación que se observa, principalmente hacia las empresas privadas no financieras. En el caso del crédito al consumo de la banca múltiple, si bien ha mostrado una recuperación más vigorosa, los riesgos de que la debilidad del consumo privado persista podrían impactar negativamente el desempeño de este tipo de financiamiento, ante un panorama de debilidad de la demanda interna, potencialmente agravado por una disminución del ingreso resultante de afectaciones al mercado laboral. En cuanto a la recuperación de la cartera empresarial, coincidimos con una perspectiva menos optimista, resultado de una potencial persistencia de la atonía observada en la senda de inversión privada.

Destaca también que la banca múltiple ha mantenido en niveles acotados sus índices de morosidad e incluso para la cartera de consumo se encuentra por debajo de los niveles previos a la pandemia. Si bien parte de esta mejoría está asociada a la implementación de los criterios IFRS9, antes de la entrada en vigor de los mismos, ya se observaba esta reducción, al igual que en el caso de la cartera de vivienda, lo cual refleja la capacidad de la banca de hacer frente a esos deterioros, mediante la constitución de reservas. De ahí la importancia de que dicho mecanismo se mejore a raíz del reconocimiento más adecuado de los riesgos de crédito bajo los criterios contables bajo el IFRS9.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarsearch.com](http://www.bbvarsearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.

Tel.: +52 55 5621 3434

[bbvarsearch@bbva.com](mailto:bbvarsearch@bbva.com) [www.bbvarsearch.com](http://www.bbvarsearch.com)