

Banca

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Mariana A. Torán / Gerónimo Ugarte Bedwell / Iván Martínez Urquijo
15/03/2023

1. Banca y Sistema Financiero

Ligera desaceleración en todas las carteras de crédito al sector privado no financiero (SPNF) durante enero

Durante enero de 2023, el saldo nominal de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial al SPNF creció 12.8% anual. En términos reales (filtrando el efecto inflacionario), dicho aumento equivale a 4.6%, similar al observado en el mes de diciembre. Por segundo mes consecutivo, el crecimiento real registró una desaceleración en todas las carteras que conforman a este tipo de financiamiento. El entorno de mayores tasas de interés, así como una desaceleración en algunos componentes de la demanda agregada y el empleo formal podrían explicar el menor dinamismo registrado en los saldos vigentes.

Por agregados que componen el crédito al SPNF del país, los crecimientos nominales anuales fueron: consumo, 17.6% (9.0% real); vivienda, 11.8% (3.6% real); y empresas, 11.4% (3.2% real). En enero de 2023, las contribuciones al crecimiento de 12.8 pp del crédito bancario al SPNF fueron (en orden descendente): empresas, 6.3 pp; consumo, 3.8 pp; y vivienda, 2.7 pp.

Durante el primer mes del año, la apreciación del peso en términos interanuales mitigó el aumento de los saldos nominales vigentes de la cartera empresarial en moneda extranjera. Expresada en pesos, dicha cartera presentó una variación nominal de 12.2% (12.6% en el mes inmediato anterior (MIA) y 6.3% en enero de 2022), que en dólares equivale a 23.2% (18.4% en el MIA y 4.2% en enero de 2022). Por su parte, los saldos nominales vigentes en moneda nacional aumentaron 11.2% en enero (tras registrar incrementos de 11.1% en el MIA y un aumento de 0.7% en enero de 2022).

Cabe señalar que los saldos vencidos en moneda extranjera presentaron una contracción anual durante enero, presentando una variación nominal anual de -0.8% (equivalente a un crecimiento de 8.9% en USD), dejando atrás un año con un aumento promedio de 158.7%. En particular, los saldos vencidos de la cartera a personas físicas con actividad empresarial (PFAE) representan menos de 0.1%, mientras que los de las empresas tienen una participación de 99.9% en los mismos.

Respecto al crédito al consumo, el mayor dinamismo se registró en el segmento de tarjetas de crédito, cuyos saldos vigentes mostraron una variación nominal anual de 21.8% (12.9% real), la más alta desde mayo de 2008. Asimismo, los saldos vigentes para la adquisición de bienes de consumo duradero crecieron 11.8% nominal anual (3.6% real), con la cartera automotriz aportando 8.9pp a dicho aumento y la adquisición de bienes muebles, 2.9pp. Por su parte, los saldos nominales vigentes de los créditos personales y de nómina aumentaron 16.2 y 15.9% (7.7 y 7.4% en términos reales), respectivamente. En el caso de los créditos de nómina, dicha variación constituye una desaceleración respecto al MIA, en paralelo a un menor dinamismo del empleo formal durante el período.

En lo referente al crédito empresarial vigente, durante el primer mes de 2023 se observó una dinámica mixta, con sectores como la minería y el de generación, transmisión, distribución y comercialización de electricidad, agua y gas natural creciendo 1.5 y 155.2% en términos reales, respectivamente, lo cual representa una notable mejoría respecto a las variaciones observadas el MIA. En el caso de la construcción, si bien la magnitud de la contracción real anual es significativamente menor a la registrada en diciembre (-0.1% vs -3.6%), los saldos vigentes del sector acumulan 25 meses de caídas en términos reales. Para el sector agropecuario, las manufacturas y las actividades terciarias, las cifras apuntan a una desaceleración en la evolución de los saldos vigentes.

En el caso de las manufacturas, destaca el dinamismo de la industria de fabricación de equipo de transporte y de la industria alimentaria, cuyas carteras vigentes crecieron 51.9 y 16.2% en términos reales, respectivamente. En lo referente a servicios, los saldos reales vigentes al sector comercio experimentaron una desaceleración, creciendo 3.7% (5.2% en el MIA), mientras que, en sectores como la hostelería, los transportes y los medios masivos, se presentaron contracciones de -1.6, -2.2 y -11.9%, respectivamente.

A pesar del dinamismo observado en los últimos meses, cabe señalar que, a enero de 2023, los saldos reales de las carteras de crédito al consumo y a las empresas son aún 3.8% y 7.4% menores a los registrados en febrero de 2020, respectivamente. Si bien el dinamismo actual podría implicar la recuperación de los saldos prepandemia en todas las carteras en el corto plazo, la tendencia de la morosidad empieza a reflejar un relativo deterioro. En el caso del crédito al consumo, la morosidad ha alcanzado el 3.0%, con aumentos en casi todos los segmentos de la cartera. La excepción es el financiamiento automotriz, cuyo índice de morosidad (IMOR) se redujo de 1.40 a 1.35% de diciembre de 2022 a enero de 2023. En el caso de las empresas, tras una reducción continua en el IMOR de enero a septiembre de 2022 (siguiendo al aumento abrupto cuando se implementó la metodología contable bajo IFRS9), la morosidad ha mostrado un aumento en los últimos 4 meses, cerrando enero de 2023 en 2.1%.

El dinamismo de los depósitos a plazo no fue suficiente para mantener el crecimiento de la captación bancaria tradicional.

En enero de 2023, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) registró una contracción anual de -0.1% al descontar el efecto de la inflación (equivalente a un crecimiento nominal de 7.8%), interrumpiendo la breve recuperación que se había registrado al cierre de 2022 (el mes previo, la tasa de crecimiento real anual fue de 1%). Cabe señalar que la caída observada en enero refleja en parte el efecto contable asociado a la apreciación del tipo de cambio, factor que ha afectado a la baja el desempeño de los saldos de la captación bancaria desde septiembre de 2022 (cerca de 14% del saldo total se encuentra denominado en moneda extranjera). Los depósitos a plazo continúan siendo el componente más dinámico de la captación, contribuyendo con 1.7 puntos porcentuales (pp) a la variación real anual observada, mientras que los depósitos a la vista restaron -1.8 pp a dicho dinamismo.

Los depósitos a la vista (65.7% de la captación tradicional) registraron una caída a tasa anual de 2.8% en términos reales (crecimiento de 4.9% nominal), la mayor contracción registrada desde junio de 2019. Tanto los depósitos de empresas como los de particulares contribuyeron al retroceso registrado en enero. En el caso de las empresas, la variación anual real fue de -3.2%, mientras que los depósitos a la vista de particulares se redujeron -5.3% anual real. El ajuste en los costos de diversos bienes y servicios al inicio del año pudo haber incrementado la necesidad de los agentes de usar sus recursos líquidos para solventar su gasto corriente, contribuyendo a reducir el saldo de los depósitos a la vista.

Por su parte, los depósitos a plazo aceleraron su dinamismo en el primer mes del año, alcanzando una tasa real anual de 5.4% (13.7% nominal), más del doble de la tasa registrada el mes previo (2.4% real en diciembre de 2022). Destaca la recuperación de los saldos a plazo de las empresas, que registraron un crecimiento real de 3.0% después de dos meses consecutivos de caídas. En el caso de las personas físicas, se mantuvo un dinamismo de doble dígito por tercer mes consecutivo, al registrarse en enero una tasa de crecimiento real de 13.5%, la más alta registrada desde diciembre de 2018. El mayor atractivo relativo de este tipo de instrumentos de ahorro ante el aumento en las tasas de interés, aunado a una paulatina recuperación de los ingresos, tanto de empresas como de los hogares, ha favorecido la recuperación de los saldos de los depósitos a plazo, aunque éstos aún no recuperan su nivel prepandemia, pues se encuentran (en términos reales) 8.8% por debajo del nivel registrado en diciembre de 2019.

Un entorno en el que las tasas de interés se mantendrán altas seguirá favoreciendo la recuperación de los depósitos a plazo, siempre y cuando las fuentes de ingresos de los agentes logren mantener su dinamismo. En este entorno, es de esperarse una menor preferencia por liquidez que se verá reflejada en un desempeño más moderado de los depósitos a la vista.

2. Mercados Financieros

Los riesgos sobre la estabilidad financiera aumentan la incertidumbre sobre el ciclo monetario y los precios de los activos de riesgo

La quiebra del banco Silicon Valley Bank (SVB) trajo el tema de la estabilidad financiera al primer plano de una discusión que desde hace varios meses se centraba casi exclusivamente en la inflación, el empleo y el crecimiento económico.

En el contexto de una inflación más persistente y datos de empleo y actividad económica por encima de lo esperado durante los primeros meses del año, las expectativas del mercado sobre el ciclo monetario no sólo se habían alineado con las de la FED, sino que ya incorporaban un mayor tensionamiento al señalado por el FOMC en diciembre, tras el tono más restrictivo adoptado por el presidente de la FED apenas unos días antes a la quiebra del SVB.

No obstante, la primera quiebra bancaria desde 2008 obligó a las autoridades financieras norteamericanas a tomar medidas extraordinarias para proveer de liquidez a la banca comercial y así eliminar el riesgo de corridas bancarias adicionales. Con ello, este evento modificó no sólo las expectativas de los participantes sobre los precios de los activos de riesgo en los mercados, sino que ha introducido una mayor incertidumbre al plano de referencia de riesgo rendimiento en que se apoyan las decisiones de inversión.

Una muestra de esta mayor incertidumbre es la falta de dirección del mercado en cuanto a las expectativas de la tasa de fondos federales. De acuerdo con el mercado de futuros de la tasa de fondos federales, la expectativa del mercado para la reunión del 22 de marzo pasó de ser de 50 puntos base (pb) tras el discurso del presidente de la FED en el Senado el martes 8 de marzo a tan sólo una probabilidad de alrededor de 47% el día 15 de marzo tras la volatilidad por la caída de las acciones de Credit Suisse.

Adicionalmente, la expectativa de recortes para 2023 en la tasa de fondos federales, que contrastó notablemente con las proyecciones de diciembre de los miembros del FOMC, quedó eliminada para el día 8 de marzo. Sin embargo, no

sólo regresó, sino que se exacerbó para el día 15 de marzo, pues los mercados ponen ahora en precio hasta 100 puntos base de recortes este año.

Una consecuencia natural de estos movimientos en las expectativas ha sido la volatilidad en las curvas gubernamentales. El día 13 de marzo, el rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 2 años cayó 61 pb, algo no visto desde 1982, un día después subió alrededor de 20 pb, pero con la incertidumbre sobre Credit Suisse nuevamente cayó 23pb el 15 de marzo (véase gráfico 1). La parte larga de la curva registró, como era de esperarse, movimientos más moderados que se han reflejado en una caída de alrededor de 47 pb del rendimiento a vencimiento durante marzo (véase gráfico 1).

En México, han predominado las reducciones de tasas, aunque de menor magnitud. El rendimiento a vencimiento del Mbono a 3 años ha caído 37pb entre el 9 y el 15 de marzo, para cotizar alrededor del 9.8%. Mientras tanto, en la parte larga de la curva, el rendimiento del nodo de 10 años ha caído 8pb en el mismo período, para cotizar alrededor del 9.07%.

En el resto de los mercados se ha registrado una mayor aversión al riesgo, que a su vez ha producido un tensionamiento de las condiciones financieras en EE.UU. Tras un largo período de relativa estabilidad, los spreads de deuda corporativa, tanto de los bonos con grado de inversión, como de grado especulativo se han incrementado, mientras que en los mercados accionarios se han registrado pérdidas, particularmente concentradas en el sector bancario (véase gráfico 1).

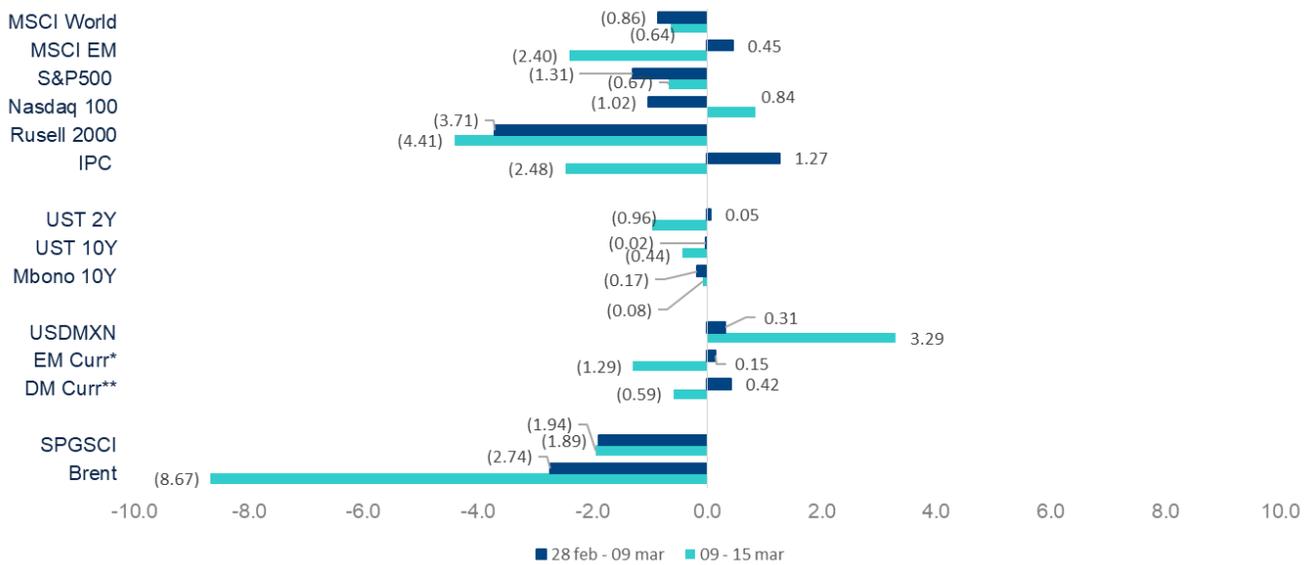
El índice de bancos KBW que sigue el desempeño de los 24 bancos nacionales de EE.UU. muestra una reducción de 15.5% entre el 9 y el 15 de marzo, mientras que el índice de bancos regionales muestra un retroceso de 17.4%. Por su parte, en México, las acciones de los bancarias (19.2% del índice) son las que han mostrado mayor presión con minusvalías de entre 6.9 y 15.2% en el período mencionado.

En concordancia con la mayor aversión al riesgo, el dólar se ha fortalecido de forma generalizada. Entre el 9 y el 15 de marzo las divisas de países emergentes se han debilitado 1.3% respecto al dólar norteamericano, mientras que el dólar se ha fortalecido 0.6% respecto a las divisas de países desarrollados. En este período, el peso mexicano se ubica como la tercera moneda más depreciada (-3.2%) en el período mencionado, lo que ha llevado al tipo de cambio a cotizar en 18.96 pesos por dólar.

Si bien se puede afirmar que la quiebra del banco SVB no representa por sí mismo un riesgo sistémico, es innegable que este hecho ha traído de vuelta la incertidumbre sobre el sector financiero y este ha probado ser un fenómeno con no poca persistencia. Aunado a ello, este hecho pone sobre la mesa el tema de la ponderación que las autoridades monetarias deben otorgar a la estabilidad financiera en sus decisiones, particularmente en el actual entorno de elevada inflación y tras un largo período de tasas bajas que exacerbó la toma de riesgos.

Las próximas semanas permitirán ir delineando el nuevo contexto y, sobre todo, las modificaciones al marco de referencia para las decisiones de inversión. Por lo pronto, es de esperarse que la incertidumbre sea elevada en los próximos días, con lo cual los precios de los activos de riesgo están sesgados a la baja.

Gráfico 1. **DESEMPEÑO DE LOS PRECIOS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DURANTE MARZO 2023 (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.

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.

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 www.bbvarsearch.com