

# Observatorio Bancario México

## Reporte del Sistema Financiero de Banco de México

El pasado 22 de noviembre el Banco de México (Banxico) dio a conocer el Reporte sobre el Sistema Financiero (Reporte) a septiembre de 2013, en el cual destaca la fortaleza del sistema financiero mexicano pero con un menor ritmo de crecimiento, al tiempo que reconoce la existencia de riesgos tanto internos como externos. Además, adelanta algunos de los cambios regulatorios próximos a aplicarse sobre derivados extrabursátiles e infraestructura de los mercados financieros en México. Los puntos más relevantes del reporte son los siguientes:

- **El entorno internacional se caracterizó por un crecimiento económico débil y desigual, y por la expectativa de la eliminación de los estímulos monetarios en Estados Unidos**

En el periodo que cubre el Reporte (de octubre de 2012 a septiembre de 2013) el entorno internacional se caracterizó por un crecimiento moderado de la economía de Estados Unidos (EE.UU.) y la prevalencia de retos fiscales en ese país, en combinación con la expectativa de que la Reserva Federal comenzaría a disminuir sus compras de activos. Por su parte, la zona del euro registró un crecimiento positivo durante el segundo trimestre del 2013 pero continúa la incertidumbre con respecto a la sostenibilidad de su recuperación y a la fortaleza de sus bancos. Además, el Reporte destaca que algunas economías emergentes, como China y la India, han sufrido una importante desaceleración, afectando a otras economías emergentes a través del comercio y su influencia en los precios internacionales de materias primas. Estos eventos afectaron de manera negativa a los mercados internacionales de bonos soberanos entre mayo y agosto de 2013, debido al aumento en el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense y a una salida generalizada de flujos de capital de las economías emergentes. Sin embargo, los impactos sobre los mercados financieros mexicanos fueron de magnitud menor y los ajustes más ordenados que en otras economías.

- **En el entorno nacional destacó la desaceleración de la actividad productiva durante la primera mitad de 2013, pero se mantuvo la solidez de los fundamentales macrofinancieros**

La reducción de la demanda interna se reflejó en una moderación de la producción industrial, principalmente en el sector manufacturero. A pesar de ello, el Reporte destaca que el déficit de la cuenta corriente se mantuvo en niveles moderados y plenamente financiados. Además, señala que algunos indicadores económicos apuntan a que la desaceleración de la economía mexicana será temporal. Por ejemplo, durante el 3T de 2013 el PIB registró una variación de 0.84% con respecto al trimestre anterior, cuando en el 2T esa cifra fue de -0.55%. Asimismo, el sistema financiero mexicano se ha beneficiado de un entorno favorable, caracterizado por una inflación baja y estable y expectativas inflacionarias bien ancladas.

- **La disminución en el ritmo de crecimiento económico se tradujo en una caída del crecimiento de la demanda por crédito y un aumento en algunos indicadores de riesgo**

La tasa de crecimiento del crédito al sector privado no financiero al cierre del 2T de 2013 fue de 4.6% en términos reales anuales, en comparación con una tasa de 10.2% en junio de 2012. A pesar de ello el saldo del financiamiento total al sector privado como proporción del PIB se mantuvo en niveles por encima de su tendencia de largo plazo. Además, algunos indicadores de riesgo de crédito han detenido la tendencia favorable que venían manifestando, entre ellos la probabilidad de incumplimiento y el índice de morosidad. El Reporte señala que en la cartera comercial la mayor parte del incremento en los índices de morosidad se explican por el incumplimiento de las empresas de construcción de vivienda. En la cartera de crédito al consumo el deterioro en la morosidad se ha observado principalmente en el de nómina. En el crédito hipotecario los créditos para la obtención de liquidez y pago de pasivos presentan una morosidad mayor que los créditos para la adquisición de vivienda.

- **Se ha generado un incremento en los riesgos de mercado asumidos por los principales intermediarios, pero mitigado por estrategias de cobertura**

Dicho incremento fue resultado de una mayor sensibilidad del valor de la deuda del Gobierno Federal a los movimientos de las tasas. Esta sensibilidad afectó de manera diferenciada a los distintos intermediarios financieros. Por ejemplo, el efecto de los movimientos de las tasas sobre los portafolios de las casas de bolsa fue menor que el de los bancos, pues en su cartera de valores predominan las posiciones accionarias. Además, el aumento en el riesgo de mercado fue mitigado por el uso creciente de estrategias de cobertura mediante operaciones con derivados por parte de los intermediarios financieros. Por su parte, el Reporte destaca que a junio de 2013 el índice de estrés construido por Banxico fue relativamente elevado, pues en dicho periodo éste se encontraba en niveles similares a los observados a finales de 2009 y aún no ha logrado regresar a los niveles previos a la crisis financiera internacional.<sup>1</sup>

- **Se mantienen las condiciones de liquidez en los mercados nacionales de deuda y cambiarios y el riesgo de contagio ha disminuido**

A pesar de la mayor volatilidad en los mercados internacionales, los volúmenes de operación en el mercado cambiario se mantuvieron elevados y los diferenciales de compra-venta no experimentaron cambios abruptos. El Reporte también señala que las condiciones de liquidez en el mercado nacional de deuda no han cambiado de manera importante, a pesar de la caída en las posiciones en valores de los intermediarios financieros como resultado de un menor apetito por riesgo y del aumento en los requerimientos de capital por riesgo de mercado. Con respecto al riesgo de contagio, el Reporte destaca que la exposición de los intermediarios financieros del país al resto del mundo está acotada. Por ejemplo, para la banca comercial la exposición con entidades del exterior representó a septiembre de 2013 1.1% de sus activos totales.<sup>2</sup>

- **El financiamiento a hogares se incrementó aunque a un menor ritmo, mientras que el financiamiento a empresas se expandió con menores tasas de interés**

El endeudamiento de los hogares continuó en aumento, aunque con una ligera desaceleración en su ritmo de crecimiento debido a la moderación del dinamismo del crédito al consumo. Como resultado del mayor endeudamiento, el pago del servicio de la deuda de los hogares como porcentaje de su ingreso disponible se incrementó en el 2T de 2013 con respecto al mismo periodo del año anterior, al pasar de 2.6% a 2.9%.

Con respecto al financiamiento de las empresas privadas no financieras, al cierre del 2T de 2013 éste se situó en 26.8% del PIB y su saldo registró una tasa de crecimiento de 4.8% en términos reales anuales. Dicha expansión fue resultado de un crecimiento tanto en el financiamiento interno (4.8% real anual) como externo (4.6% real anual) a través de los mercados de deuda y el crédito de los intermediarios financieros. En particular, la cartera de crédito vigente de la banca comercial a las empresas se expandió a una tasa de 2.9%. Además, las tasas de interés promedio de estos créditos mostraron una reducción con respecto al mismo periodo del año anterior

- **La banca comercial continuó siendo el intermediario financiero más importante, aunque redujo su participación con respecto al año anterior**

Al cierre de junio de 2013 los activos de la banca comercial representaron 48% del total del sistema financiero, mientras que en el mismo periodo de año anterior esta cifra fue de 50%. Esta disminución se debe al menor crecimiento en las posiciones sobre títulos emitidos por el Gobierno Federal y a una caída en la demanda de crédito del sector privado asociada a la desaceleración económica. En términos de monto, dichos activos ascendieron a 6.3 billones de pesos en septiembre de 2013, lo que representó un incremento real anual de 2.7%. También se observó una recomposición de esos activos, al aumentar la participación del crédito al sector privado de 36% a 39% y reducir el financiamiento a entidades gubernamentales a través de títulos y créditos.

- **La rentabilidad de la banca comercial se incrementó debido a ingresos extraordinarios**

La rentabilidad del capital de la banca comercial (utilidad neta sobre capital contable) se ubicó en 15.1% al cierre de septiembre de 2013. Este resultado fue favorecido por: a) los ingresos extraordinarios derivados de la venta de unidades de negocio por parte de algunos bancos durante el 1T de 2013; b) un incremento real anual de 60.8% en los ingresos por negociación de títulos; y c) una mejora en la relación entre gastos administrativos e ingresos totales, al reducirse en 0.7 pp con respecto a septiembre de 2012 (68.76% vs 68.06%).

<sup>1</sup> El Índice de Estrés del Sistema Financiero (IESF) de Banxico es un indicador que resume información de 34 variables del mercado accionario, de deuda, cambiario, de derivados y bancario, así como variables de mercados nacionales e internacionales que pueden tener un impacto en el sistema financiero mexicano y que están relacionadas con el riesgo país.

<sup>2</sup> Banxico define la exposición como el agregado de la posición neta acreedora por depósitos y préstamos, tenencia de títulos, la valuación neta a favor de los contratos de derivados y la posición neta acreedora de garantías, reportos, préstamo de valores y operaciones fecha valor. El monto de dicha posición neta acreedora para la banca comercial fue de 70.4 mil millones de pesos a septiembre de 2013, mientras que el monto de sus activos totales fue de 6.3 billones de pesos en el mismo periodo.

- **La implementación de Basilea III no impactó el nivel de capitalización de los bancos pero la nueva metodología de calificación de la cartera comercial sí tuvo un impacto negativo sobre algunas instituciones**

Con respecto a la solvencia de la banca, el Reporte destaca una ligera disminución en el promedio ponderado del índice de capitalización (capital neto entre activos ponderados por riesgo), pasando de 16.2% en septiembre de 2012 (estimado bajo las reglas de Basilea II) a 16.1% en septiembre de 2013 (estimado bajo las reglas de Basilea III). También señala que la entrada en vigor de las nuevas reglas de capitalización para la banca no tuvo un impacto importante en el capital regulatorio, debido a que la mayor parte de los lineamientos incluidos en Basilea III ya formaban parte del marco regulatorio de México desde 2001. Sin embargo, la entrada en vigor de la nueva metodología para la calificación de la cartera comercial en función de pérdidas esperadas a partir del segundo semestre de 2013 tuvo un impacto negativo en el capital de algunos bancos, debido a un incremento en las estimaciones preventivas para riesgos crediticios en estas instituciones.

- **La posición de liquidez de la banca comercial muestra una reducción y un incremento en su volatilidad, aunque satisface el nivel mínimo requerido**

En promedio, el Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) satisface el nivel mínimo requerido por el Comité de Basilea.<sup>3</sup> Sin embargo, los promedios del CCL, tanto para bancos grandes como para bancos medianos y aquéllos asociados a cadenas comerciales, muestran una disminución con respecto a años previos y un incremento en su volatilidad, además de registrarse diferencias entre ambos grupos. La reducción en el CCL se debe a que la expansión de crédito se ha financiado principalmente con pasivos de mercado a plazos menores de 30 días, mientras que la dispersión y volatilidad han sido resultado de la variabilidad en la tenencia de activos de alta liquidez.

Banxico percibe como un riesgo adicional que algunas instituciones estén emitiendo títulos de largo plazo que han sido adquiridos por la casa de bolsa del grupo financiero al que pertenece la institución, la cual los coloca entre sus clientes a través de operaciones de reporto de corto plazo. Si bien esta estrategia aparentemente mejora la posición de liquidez del banco, es posible que bajo un escenario de estrés los clientes de la casa de bolsa decidan no renovar las operaciones de reporto, vulnerando la capacidad del banco de seguir colocando deuda de largo plazo. Por ello, Banxico sugiere que en la regulación sobre liquidez que se establezca en México, el plazo relevante sea el del reporto y no el del título emitido por el banco.

- **La cartera de la banca de desarrollo y fondos de fomento continúa creciendo a tasas altas pero con un incremento en la cartera vencida**

La cartera de la banca de desarrollo (BD) ha registrado altas tasas de crecimiento debido principalmente a la colocación de crédito para infraestructura y a la colocación de créditos de primer piso destinados a empresas privadas no financieras. Al cierre de septiembre de 2013 el crédito de primer piso reportó un crecimiento real anual de 13.5% como resultado de un aumento de la cartera de Bancomext (17% real anual) y de Banobras (14% real anual). Por su parte, la cartera de segundo piso registró una caída de 2.7% con respecto a septiembre de 2012. El principal componente de la cartera de la BD es el crédito empresarial, el cual representó 43% del saldo de crédito total al sector privado. La cartera vencida de la BD, FIRA y la Financiera Rural (FR) registró un incremento de 36% real anual a septiembre de 2013 y se ubicó en 4.5% con respecto a la cartera total. El incremento se debió al aumento de la cartera vencida hipotecaria, de Nafin y de Bancomext.

Por su parte, la cartera de crédito vigente de Infonavit registró un crecimiento real anual de 4.0% en junio de 2013 y se mantuvo como el principal prestamista hipotecario ya que su cartera representó en ese mismo mes el 58.2% del financiamiento hipotecario total en México. Sin embargo, su cartera vencida se incrementó sustancialmente, ya que en septiembre de 2013 ésta tuvo un crecimiento de 15.6% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

- **La exposición de la banca a otros intermediarios es baja, por lo que los riesgos de contagio están acotados**

De acuerdo con el Reporte, los activos de los intermediarios que no están sujetos a la regulación bancaria tradicional según la metodología del *Financial Stability Board* (FSB) representaban a junio de 2013 alrededor del 23.4% del PIB y el 22.4% del total de los activos del sistema financiero.<sup>4</sup> Los riesgos que pudieran existir por la interconexión de estas instituciones con la banca se encuentran acotados, pues a junio de 2013 la exposición de la banca con el sector completo representó apenas el 2.4% de la cartera bancaria total.

<sup>3</sup> De acuerdo con la metodología del Comité de Basilea, el Coeficiente de Cobertura de Liquidez se define como el cociente de activos líquidos de alta calidad sobre el flujo esperado de salidas de efectivo netas (salidas de efectivo menos entradas de efectivo) en un escenario de estrés.

<sup>4</sup> Dichas instituciones son las casas de bolsa, las Sofomes (reguladas y no reguladas), las sociedades de inversión, uniones de crédito, entidades de ahorro y crédito popular, entidades o empresas que otorgan crédito, vehículos de emisión de títulos, fondos cotizados (ETFs por sus siglas en inglés), certificados de capital de desarrollo (CCD) y los fideicomisos de infraestructura y bienes raíces (FIBRAS).

- **Los mercados financieros en México tuvieron comportamientos mixtos**

El Reporte divide el periodo de análisis en dos segmentos. En el primero, de septiembre de 2012 a inicios de mayo de 2013, se registraron importantes flujos de inversión hacia los países emergentes. En el segundo, que abarca de la segunda quincena de mayo hasta septiembre de 2013, se observaron salidas de capital de los mercados emergentes debido a la expectativa de que la Reserva Federal disminuyera el ritmo de compras de activos, aunque recientemente, y contrario a lo esperado, esta autoridad decidió postergar su decisión. En este contexto, el Reporte señala que en la primera parte del periodo el tipo de cambio en México mostró una tendencia de apreciación y las reservas internacionales continuaron con su comportamiento a la alza, llegando a niveles superiores a 170 mil millones de dólares. En la segunda parte del periodo, la tendencia del tipo de cambio se revirtió, aunque los volúmenes de operación del peso continuaron incrementándose y las condiciones de operación no se deterioraron, por lo que no se observaron episodios de volatilidad como en el pasado.

El mercado de deuda tuvo un comportamiento similar al del tipo de cambio: en la primera parte del periodo las tasas disminuyeron y la pendiente de la curva de rendimientos se redujo a niveles no observados desde 2009, incrementándose además la tenencia de inversionistas extranjeros en valores denominados en pesos. Sin embargo, en la segunda parte se registraron incrementos de más de 100 puntos base en las tasas de largo plazo de la deuda gubernamental. De la misma manera, en el mercado de renta variable el comportamiento del IPC fue favorable durante el primer periodo, impulsado por las entradas de capital del extranjero. En el segundo periodo se registró un descenso debido a la salida de dichos capitales y a que las empresas de construcción tuvieron un débil desempeño. A pesar de ello, se observó un incremento en las ofertas públicas iniciales de empresas, FIBRAS y CCD, pues en 2012 se listaron seis emisoras, mientras que en lo que va del 2013 se han listado diez. Por último, el mercado de derivados mostró un comportamiento similar.

- **El Reporte explica las principales reformas regulatorias próximas a aplicarse en México con respecto a derivados extrabursátiles e infraestructura de los mercados**

Derivado de la crisis financiera global de 2008, las autoridades financieras identificaron debilidades importantes en el mercado extrabursátil de derivados (OTC), entre ellas la falta de información sobre sus operaciones y el riesgo asociado a ella. Como resultado de ello, los miembros del G20 acordaron promover acciones para fortalecer el mercado de derivados OTC, tales como requerir que sus operaciones se negocien en bolsas o plataformas electrónicas y se compensen a través de contrapartes centrales (CCP), que dichas operaciones se reporten en registros centrales de información y que se establezcan mayores cargas de capital sobre aquéllas que no sean liquidadas de esa manera.

En México, en línea con estos nuevos lineamientos, la SHCP, la CNBV y Banxico trabajan en un proyecto de modificación a la regulación vigente, que derivará en distintos conjuntos de reglas: Reglas Tripartitas, Reglas para Plataformas Electrónicas, Reglas de Capitalización y Circular de Banxico para operaciones derivadas. Inicialmente estas nuevas reglas aplicarán sobre los forwards peso-dólar y swaps de tasas de interés, ya que estos instrumentos reportan el mayor volumen de operación en México. En una primera etapa se publicarán las reformas a las Reglas Tripartitas con las que se busca que la empresa Asigna actúe como CCP. Además, se buscará que dicha empresa cumpla con los requerimientos necesarios para ser reconocida por las autoridades de Europa y EE.UU., de manera que entidades extranjeras puedan seguir operando estos instrumentos sin cargos de capital adicionales. En la segunda etapa se planean cambios para obligar a los bancos y casas de bolsa a negociar contratos a través de bolsas de derivados y plataformas electrónicas reconocidas en México y en el exterior y que los contratos señalados se compensen y liquiden en CCP autorizadas.

También se llevarán a cabo cambios regulatorios para fortalecer el funcionamiento de las infraestructuras de operación de los mercados, siguiendo los Principios para las Infraestructuras de los Mercados Financieros (Principios) desarrollados por el G-20 y publicados en abril de 2012.<sup>5</sup> Los Principios comprenden 24 estándares aplicables a las infraestructuras y cinco responsabilidades para las autoridades financieras. Los primeros abarcan aspectos tales como organización, administración de riesgos de crédito y liquidez, liquidación de operaciones, custodia e intercambio de valores, administración de riesgos operativos y de negocio, criterios de participación, eficiencia y transparencia. Las responsabilidades para las autoridades requieren que las infraestructuras estén sujetas a una regulación, supervisión y vigilancia adecuadas, así como que dichas autoridades cuenten con las facultades y recursos suficientes para esas labores.

- **Banxico también prepara regulación en materia de medios de pago electrónicos para mejorar la competencia**

El Reporte señala que Banxico ya promueve cambios en la regulación para impulsar los pagos de celular a celular interbancarios, con el fin de mejorar las condiciones de competencia entre los distintos esquemas que operan actualmente.

<sup>5</sup> Las infraestructuras del sistema financiero de México se componen por el Sistema de Pagos Electrónicos Interbancarios (SPEI), el Sistema de Administración y Liquidación de Valores (DALI), la Contraparte Central de Valores (CCV), Asigna Compensación y Liquidación (Asigna) y el Sistema de Atención a Cuentahabientes de Banco de México (SIAC).

Con respecto a las transacciones con tarjetas de crédito (TDC) Banxico destaca el crecimiento de este medio de pago en los últimos tres años, con una tasa de crecimiento promedio anual de 21% y un volumen de 1,450 millones de pagos durante 2012. Parte de este crecimiento se atribuye a una reducción en las cuotas de intercambio (CI) en tarjetas, promovida por Banxico. En el periodo de enero a junio de 2013 la CI promedio ponderada que cobraron los bancos emisores de TDC a los bancos de los comercios (bancos adquirentes) fue de 1.42% del monto total de cada pago realizado. Para tarjetas de débito (TDB), la CI promedio ponderada se ubicó en 0.69% del monto total de cada pago. Por su parte, la tasa de descuento (la comisión que los bancos adquirentes cobran a los comercios por recibir pagos con tarjetas) se ubicó en 2.22% del monto de cada operación con TDC y 1.62% para TDB.

A pesar de las reducciones en las CI señaladas, Banxico reconoce que el número de terminales punto de venta y el uso de las tarjetas para pagar en comercios es menor en México que en otros países. Por ejemplo, a diciembre de 2011 en Brasil se llevaron a cabo 39 pagos con tarjeta per cápita y en EE.UU. 235 pagos. En México, esta cifra fue de 13 pagos durante 2012. Para impulsar el uso de tarjetas, el Reporte anuncia que Banxico emitirá disposiciones que mejoren las condiciones de innovación y desarrollo del sector, al promover el surgimiento de más procesadores de pago especializados en ofrecer servicios a los bancos adquirentes y emisores.

En línea con este nuevo panorama regulatorio, recientemente Banxico emitió un conjunto de reglas que buscan hacer más eficiente el uso de la red de transferencias a través de dispositivos móviles y fomentar la competencia en este mercado. Dichas reglas consisten en: 1) permitir que los bancos asocien cuentas de depósito a la vista con la línea telefónica del dispositivo móvil de los cuentahabientes, previa solicitud de éstos, de manera que se puedan hacer transferencias más fácilmente; 2) ampliar el horario del SPEI, agilizar los tiempos de procesamiento de transferencias que se realicen por este medio a través de dispositivos móviles y reducir el cobro que Banxico hace a las instituciones por el uso del servicio; 3) establecer límites a las comisiones que cobren los bancos a sus clientes por hacer transferencias a través de dispositivos móviles y 4) establecer requisitos bajo los cuales Banxico otorgará autorizaciones a las sociedades que soliciten organizarse y operar como cámaras de compensación.

- **Según los resultados de las pruebas de estrés, las pérdidas más severas para el sistema serían bajo escenarios de mayor riesgo crediticio**

Los resultados de las pruebas de estrés realizadas por Banxico indican que las pérdidas más severas para el sistema se presentarían en los escenarios de mayor riesgo crediticio, en los que la actividad económica se contrae de manera importante. Este impacto se debe principalmente a la persistencia de los choques iniciales más que a la severidad de los mismos. En los escenarios de mayor riesgo de mercado los resultados indican que el sistema mantiene su índice de capitalización por encima del mínimo aún en los escenarios más severos.

- **En la evaluación general del balance de riesgos, Banxico destaca el asociado con la conducción de la política monetaria, la evolución de la economía en Estados Unidos y la profundización de la desaceleración económica en México**

Banxico reconoce que los riesgos relacionados con la actividad económica global no han disminuido, en particular con respecto a la evolución de la economía de EE.UU. La reacción de los mercados financieros ante el desempeño económico de EE.UU. y ante los anuncios sobre su política monetaria puede variar en intensidad y duración, con algunos efectos adversos sobre el sistema financiero mexicano. Por ejemplo, de materializarse un escenario de recuperación débil de la economía estadounidense combinado con una alza en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal o un estancamiento económico en los mercados emergentes y una salida más pronunciada de los flujos de capitales, los intermediarios financieros e inversionistas podrían sufrir disminuciones en el valor de sus activos, así como una menor capacidad de pago por parte de los deudores y un deterioro en la calidad de la cartera de crédito. Por otro lado, si la economía estadounidense se recupera y la Reserva Federal incrementa sus tasas de interés, habría un periodo de tensión pero éste se iría disipando a medida que se consolide la recuperación económica de aquel país.

La profundización de la desaceleración de la actividad económica en México observada durante el primer semestre del año podría tener un efecto negativo en la cartera crediticia de los bancos, al incrementar los índices de morosidad de su cartera. Sin embargo, Banxico mantiene la expectativa de que la normalización del ritmo del gasto público y los primeros efectos positivos de las reformas estructurales que se han aprobado o están por aprobarse contribuyan a recuperar el ritmo de crecimiento económico en México.

## **Valoración:**

Si bien el Banco de México reconoce la solvencia del sistema financiero mexicano, también considera la presencia de riesgos provenientes del exterior, en particular aquellos relacionados con la definición de la política monetaria de EE.UU. y el desempeño futuro de la economía mexicana. Adicionalmente, Banxico subraya la importancia de la reforma financiera (recientemente aprobada por el Senado y enviada al Ejecutivo para su promulgación) para fortalecer el sistema financiero y estar en mejor posición para hacer frente a variaciones importantes en los flujos de capital. En ese sentido, coincidimos con la opinión de Banxico de que México mantiene sólidos fundamentos macrofinancieros y consideramos que en la medida en la que la economía mexicana acelere su ritmo de

recuperación, el ingreso de los hogares crezca y se abran mayores oportunidades de inversión para las empresas, tanto el crédito como el ahorro financiero podrán crecer a mayores tasas. No obstante, habrá que esperar a que se dé a conocer la regulación secundaria derivada de la reforma financiera para hacer una mejor evaluación del impacto que ésta tendrá sobre los intermediarios financieros y los flujos de crédito y ahorro.

En lo relativo a las futuras modificaciones a la reglas en materia de derivados OTC, sistemas de pago e infraestructura de mercado, consideramos que podrían tener efectos favorables en términos de eficiencia y reducción de riesgo sistémico, al facilitar y transparentar las transacciones realizadas, aunque aún no es posible estimar el impacto con mayor precisión pues todavía no se conocen varios de los proyectos de regulación. Por lo pronto, valoramos que el conjunto de medidas que Banxico publicó hace unos días con respecto a medios de pago puede contribuir a incrementar el alcance de los dispositivos móviles como herramienta de inclusión financiera y a impulsar la competencia al hacer más eficiente el uso de estos canales. Sin embargo, algunas de las reglas emitidas pueden ocasionar que los bancos enfrenten mayores costos operativos, tales como la modificación de los horarios del SPEI que supondrá la ejecución de transferencias en un horario más amplio al actual.

Finalmente, en lo referente a la clasificación de instituciones financieras propuesta por el FSB y adoptada por Banxico, resalta la agrupación de instituciones muy diversas bajo la categoría de instituciones no sujetas a la regulación bancaria tradicional (como las casas de bolsa y las entidades del sector de ahorro y crédito popular, por ejemplo). Al respecto, consideramos importante valorar las características de cada tipo de entidad así como el grado de regulación y supervisión que los rige. Lo anterior con el propósito de cuantificar el riesgo que cada tipo de institución representa para el sistema financiero en su conjunto.

Carlos Serrano  
[carlos.serranoh@bbva.com](mailto:carlos.serranoh@bbva.com)



Sirenia Vázquez  
[sirenia.vazquez@bbva.com](mailto:sirenia.vazquez@bbva.com)

Saidé A. Salazar  
[saidearanzazu.salazar@bbva.com](mailto:saidearanzazu.salazar@bbva.com)

Avenida Universidad 1200, Colonia Xoco, México DF, CP 03339 | [www.bbva.com](http://www.bbva.com)

#### Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.