

Reporte sobre el Sistema Financiero

a septiembre de 2012

Resumen

Entorno internacional y nacional

Las condiciones económicas y financieras globales se deterioraron a partir del segundo trimestre del año en curso. Ese efecto fue consecuencia, en lo principal, de un escalamiento de la crisis en la zona del euro, de un proceso de desapalancamiento por parte de algunos bancos globales —particularmente de Europa—, así como de la compleja situación por la que atraviesan los Estados Unidos y la propagación de expectativas menos favorables sobre la actividad económica mundial. No obstante, diversas medidas anunciadas durante septiembre por las autoridades monetarias, principalmente de la zona del euro y de los Estados Unidos, han contribuido a mitigar las tensiones en los mercados financieros.

A la volatilidad con la que cerraron los mercados financieros el año pasado le siguió una calma relativa a principios de 2012. Sin embargo, esta tranquilidad resultó ser transitoria. A partir de abril las primas de riesgo de los países de la zona del euro con una posición fiscal débil aumentaron de manera importante. La estrecha relación existente entre el riesgo soberano y el riesgo bancario, así como las dudas que han surgido sobre la situación financiera de la banca en algunos países en la zona del euro con posiciones fiscales débiles, han dificultado el financiamiento de la deuda de dichos países. Por su parte, la retroalimentación negativa entre la actividad económica y la recaudación fiscal ha creado dificultades para que los países que han adoptado programas de ajuste económico puedan cumplir con sus objetivos de reducción de déficit fiscal en los plazos previstos.

A este tenso ambiente ha contribuido también la difícil interacción entre las instituciones supranacionales y nacionales de la Unión Europea, que impide actuar con la celeridad necesaria para instrumentar acuerdos en la región. La combinación de los factores anteriores, junto con los desequilibrios crecientes en las cuentas externas de los países de la zona del euro, han contribuido a crear un entorno sumamente complejo. Así, lograr una resolución ordenada de la crisis en Europa exigirá la instrumentación de medidas de

mayor calado, tanto en materia de integración fiscal y unificación bancaria como de reformas estructurales y aumento de la competitividad.

Los Estados Unidos todavía se encuentran en vías de resolver su desequilibrio fiscal. Este hecho ha intensificado los riesgos para el crecimiento de la economía global en general y para el de la mexicana en particular. Dichos riesgos derivan de tres temas intrínsecamente relacionados: la incertidumbre sobre los efectos que la corrección súbita del déficit público durante 2013 tendría sobre la actividad económica estadounidense si los legisladores de ese país no alcanzan acuerdos antes de los vencimientos de varias disposiciones fiscales que inician a fines de 2012; la posibilidad de que resurja, a partir de enero de 2013, un debate sobre el límite de endeudamiento del gobierno federal similar al ocurrido en el verano de 2011; y que el retraso en la definición de una estrategia de consolidación fiscal de largo plazo mine la confianza en el dólar como moneda de reserva global y encarezca los costos de financiamiento para el gobierno estadounidense.

Considerando los temas anteriores, a principios de octubre de 2012 el Fondo Monetario Internacional (FMI) dio a conocer su nueva Perspectiva Económica Mundial, en la cual revisó a la baja el crecimiento de la economía global con respecto a las previsiones que había dado a conocer en julio de 2012. Los nuevos pronósticos mantienen el supuesto de que las autoridades europeas instrumentarán las medidas necesarias para reducir los márgenes de riesgo soberano en los países periféricos y que los Estados Unidos actuarán para evitar un ajuste fiscal severo en 2013. Por lo anterior, los riesgos de nuevas revisiones a la baja al crecimiento global previsto por el FMI se mantienen elevados.

Durante la primera mitad de 2012, la economía mexicana se mostró relativamente resistente frente a la elevada volatilidad e incertidumbre prevalecientes en los mercados financieros internacionales. El desempeño de la economía mexicana fue reflejo tanto del impulso que continuó ejerciendo la demanda externa sobre la producción manufacturera como del dinamismo de la demanda interna. Si bien hacia finales

de 2011 se había observado una desaceleración de la demanda externa, durante el primer semestre de 2012 esta última presentó una recuperación como resultado de un desempeño más favorable de la actividad industrial en los Estados Unidos y de la depreciación del tipo de cambio real en comparación con los niveles que había registrado en el mismo periodo del año previo. Aun cuando el repunte de la demanda externa se debió principalmente a un mayor impulso proveniente de los Estados Unidos, también las exportaciones manufactureras dirigidas a otros destinos registraron una aceleración. En el tercer trimestre del año la actividad económica en México continuó creciendo, pero a un menor ritmo. Durante este periodo tanto las exportaciones manufactureras como algunos de los componentes de la demanda interna comenzaron a verse afectados de manera más notoria por el entorno económico externo adverso.

En meses pasados la ocurrencia de una serie de choques de oferta incrementó los precios de algunos alimentos, principalmente del subíndice de precios no subyacente, y propició un alza considerable en la inflación general. De esta manera, la inflación general rebasó el límite superior del intervalo de variabilidad alrededor del tres por ciento y ha permanecido en niveles elevados por varios meses. Al respecto, el Banco de México ha señalado que estima que el incremento de la inflación sea temporal, debido a la naturaleza transitoria de los choques, y que tanto la inflación general como la subyacente retomen durante el resto del año trayectorias descendentes. Sin embargo, el instituto central también advirtió que de persistir los choques a la inflación, aun si se presume que sean transitorios, y de no materializarse los cambios de tendencia esperados, endurecería su postura monetaria.¹

Intermediarios financieros

A pesar de un entorno internacional sumamente adverso y complejo, durante el periodo que cubre este *Reporte* los principales intermediarios financieros establecidos en el país han continuado creciendo y apoyando a la actividad económica. El desarrollo, la solidez y el buen desempeño de los intermediarios financieros mexicanos se deben, entre otros factores, al entorno de estabilidad macroeconómica que ha prevalecido en el país durante los últimos años, fruto de políticas fiscales y monetarias prudentes, de una regulación y supervisión financiera estricta y de las reformas financieras que se llevaron a cabo durante los últimos quince años a fin de propiciar el desarrollo y profundización de los mercados financieros nacionales.

La fortaleza de la banca múltiple, que es el intermediario financiero más importante, se apoya en reglas de capitalización que incorporan, desde 2001, la mayoría de los conceptos establecidos recientemente por Basilea III. La banca múltiple cuenta además con un índice de cobertura de reservas de crédito de casi el doble de la cartera vencida y una parte importante de esas reservas se determina en función de las pérdidas esperadas y no de las realizadas. La banca en México exhibe, además, niveles adecuados de liquidez y se encuentra sujeta a la obligación de mantener activos líquidos en dólares en función del descalce de corto plazo entre activos y pasivos denominados en moneda extranjera.

En adición a lo anterior, la cartera de crédito de la banca mexicana se financia con depósitos locales, situación que difiere de la prevaleciente en algunos países europeos y en otras regiones donde los bancos más importantes habían financiado su expansión con captación de mayoreo, en ocasiones proveniente del exterior. Este hecho ha permitido que el crédito a empresas y hogares se expanda en México sobre bases sólidas y estables. Asimismo, ha dado lugar a que la banca se vea afectada en menor medida cuando se presentan situaciones de falta de liquidez en los mercados financieros.

Una proporción muy importante del negocio bancario en México pertenece a filiales de bancos globales. Las características del modelo de filiales vigente en el país y las medidas de carácter regulatorio adoptadas por las autoridades han permitido resguardar a la banca mexicana de los efectos de la crisis internacional. Dicho modelo sujeta a todos los bancos establecidos en México a las mismas reglas y procesos de supervisión con independencia de la nacionalidad o características de sus accionistas. Por ello, todas las filiales de bancos del exterior deben disponer de capital, reservas y liquidez propios.

Con el objeto de proteger aún más al sistema financiero mexicano en caso de que la matriz de algún banco que opera en el país enfrentara dificultades, y considerando que hasta la fecha no se han presentado problemas en este sentido, las autoridades identificaron posibles vías de contagio a fin de reforzar diversas medidas prudenciales que aplican por igual a todos los bancos establecidos en México. Entre dichas medidas destaca el establecimiento de un límite a la exposición que pueden tener los bancos que operan en el país con contrapartes relacionadas del 25 por ciento de su capital básico. Asimismo, el Banco de México emitió en octubre de 2012 una circular que establece la obligación de solicitar autorización del banco central para realizar transferencias significativas de activos y de otras operaciones entre bancos que operan en México y partes con vínculos relevantes.

¹ Para más detalles véase Anuncio de Política Monetaria del 26 de octubre de 2012.

El crédito de la banca múltiple al sector privado no financiero presenta una recuperación en todos sus rubros, principalmente el otorgado a las empresas y para consumo, siendo este último impulsado especialmente por los créditos personales y de nómina. El crédito de nómina está siendo promovido no sólo por la banca múltiple, sino también por empresas que no están obligadas a proporcionar datos a las sociedades de información crediticia. La falta de información sobre los niveles de endeudamiento y de desempeño de los acreditados de estas empresas impide a los acreedores evaluar de manera adecuada el riesgo crediticio de sus acreditados y, por ello, puede provocar un sobreendeudamiento en ciertos estratos de la población.

En lo que respecta a las instituciones de fomento, su cartera de crédito continúa expandiéndose, principalmente en el crédito de primer piso al sector privado, al igual que las garantías otorgadas por esas instituciones. La banca de desarrollo se encuentra adecuadamente capitalizada y durante los últimos cuatro años las altas tasas de crecimiento en la colocación de cartera de fomento se han constituido en una medida contracíclica importante. Una proporción elevada de las operaciones de la banca de desarrollo, FIRA y la Financiera Rural se ha orientado al otorgamiento de garantías de crédito. Si bien estas operaciones no se contabilizan en el balance de las instituciones de fomento, su impacto sobre la derrama crediticia es significativo. Este crédito inducido se coloca a través de bancos comerciales, intermediarios financieros no bancarios y vehículos de titulización de cartera.

Los fondos de pensiones, por su parte, son ya el segundo intermediario más importante en el país. El saldo de recursos administrados por las afores continúa incrementándose en relación con el PIB. Asimismo, durante los últimos cuatro años las comisiones promedio pagadas por los afiliados a las afores han disminuido. Por último, el sector asegurador ha mantenido un crecimiento sostenido apoyado por una sólida posición financiera y de solvencia. Las pruebas de estrés practicadas por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas muestran que el sector asegurador se encuentra en posibilidad de absorber los efectos de choques fuertemente adversos que impliquen caídas importantes de las tasas de interés y aumentos significativos en los índices de siniestralidad.

Mercados financieros

Si bien los mercados financieros mexicanos no han estado al margen de las condiciones observadas en los mercados del exterior, han mostrado contar con suficiente liquidez. El contagio más evidente tuvo lugar en el mercado de cambios durante el cuarto trimestre de 2011 y el segundo de 2012, al registrarse periodos

de alta volatilidad. No obstante, las depreciaciones que se llegaron a observar fueron de carácter temporal y el peso logró recuperar de manera gradual una trayectoria congruente con los fundamentales de la economía mexicana. Por su parte, durante 2012 el mercado de deuda gubernamental ha presentado un desempeño particularmente positivo con disminuciones significativas de las tasas de interés a lo largo de la curva de rendimiento, alcanzando niveles mínimos históricos en prácticamente todos los plazos.

Infraestructura del sistema financiero

Las autoridades financieras del G20 establecieron objetivos puntuales a fin de solventar las deficiencias identificadas a raíz de la crisis financiera de 2008 en los mercados de derivados extrabursátiles y decidieron que, a más tardar a finales de 2012, todas las operaciones estandarizadas en dichos mercados deberán negociarse en plataformas electrónicas de negociación y liquidarse en contrapartes centrales. En México, las autoridades financieras han determinado que se requiere instrumentar distintas reformas regulatorias que permitan robustecer la operación del mercado de derivados extrabursátiles y cumplir con los compromisos referidos. En una primera etapa esas reformas se implantarán a través de regulación secundaria que cada autoridad emitirá de acuerdo con sus atribuciones.

Posición financiera de los hogares, las empresas y el sector público

Durante el segundo trimestre de 2012, la posición financiera acreedora de los hogares aumentó respecto al mismo periodo del año previo, debido a que el incremento observado en su tenencia de activos financieros compensó la expansión sostenida en sus niveles de endeudamiento. En el mismo periodo el endeudamiento de las empresas privadas no financieras continuó incrementándose, lo que significa que el mercado de financiamiento para proyectos productivos —factor necesario para el buen desempeño de la actividad económica— continúa mejorando. Por su parte, las finanzas del sector público han mostrado una evolución favorable, ya que se han obtenido ingresos excedentes y se ha cumplido, tanto en 2011 como en el primer semestre de 2012, con las metas de déficit aprobadas por el Congreso.

Riesgo de contagio de quiebra y pruebas de estrés

La exposición directa de los principales intermediarios del sistema financiero mexicano a los gobiernos, intermediarios financieros y empresas de la zona del euro es pequeña, por lo que el riesgo de contagio directo no se considera significativo. Lo anterior es especialmente aplicable al caso de los bancos mexicanos que son filiales de instituciones financieras españolas. Por su parte, los ejercicios de estrés

realizados muestran que en la mayoría de los escenarios empleados, los efectos adversos no constituyen un riesgo para la solvencia del sistema bancario en su conjunto.

Balance de riesgos y conclusiones

El balance de riesgos que enfrenta el sistema financiero mexicano continuó deteriorándose en los últimos doce meses como consecuencia principalmente del agravamiento de la crisis europea, la incertidumbre asociada a la situación fiscal en los Estados Unidos y el debilitamiento de la actividad económica global. A la preocupación anterior hay que añadir los efectos que podría tener sobre dicha actividad económica el proceso de desapalancamiento en el que se encuentran inmersas diversas instituciones financieras globales.

Una preocupación latente procede de la importancia que han adquirido los flujos de capital hacia las economías emergentes. La posibilidad de que pudiera ocurrir una reversión abrupta de estos flujos constituye un motivo de atención permanente debido a su magnitud. Sin embargo, en el país el perfil de inversionistas ha venido cambiando a lo largo de los últimos años, de manera que los inversionistas institucionales, caracterizados por una mayor estabilidad en sus inversiones, han incrementado su participación.

Adicionalmente, existen riesgos de origen interno que, aunque no representan una amenaza de carácter sistémico, es necesario vigilar por el impacto que pudieran tener en algunas instituciones financieras y sectores económicos. Entre ellos destacan el crecimiento acelerado del crédito en algunos rubros, la existencia de modelos de negocio financiero particularmente vulnerables a eventos extremos o con elevado riesgo de liquidez, los derivados de la reducción de la oferta de seguros catastróficos, los provenientes del sector financiero no sujeto a la regulación bancaria tradicional y los operativos.

El sistema financiero mexicano ha podido enfrentar el difícil entorno internacional desde una posición de notable fortaleza, gracias a las reformas estructurales llevadas a cabo en años pasados, así como por las recientes medidas prudenciales para reforzar la solvencia de los intermediarios financieros, disminuir su exposición a contrapartes relacionadas y evitar acciones que pudieran ir en detrimento de su estabilidad.

Sin embargo, el complejo entorno internacional y los múltiples canales de contagio, tanto externos como internos, que podrían afectar a la economía mexicana y a su sistema financiero aconsejan redoblar los esfuerzos en materia de regulación y supervisión. La crisis internacional que inició en 2008 puso en

evidencia una vez más los enormes costos en bienestar que tienen lugar cuando ocurren disrupciones en el funcionamiento normal del sistema financiero. Por ello, se debe aprovechar la posición de fortaleza presente en México para adoptar las medidas y regulaciones que permitan trascender por el complejo entorno actual.

Algunas de las medidas y acciones de mediano plazo que serán indispensables para mantener la fortaleza del sistema financiero mexicano son las siguientes:

- i. Asegurar la disponibilidad de los recursos y el capital humano necesarios para reforzar los sistemas de regulación y supervisión financiera, considerando para ello tanto el aumento en el número de intermediarios regulados como en el perímetro de la regulación, a fin de que las autoridades financieras puedan llevar a cabo dichas funciones de manera eficiente en un entorno complejo e incierto.
- ii. Realizar las modificaciones necesarias al marco legal vigente, para dotar a las autoridades financieras de atribuciones suficientes para poder resolver y liquidar a bancos que presenten situaciones de insolvencia o iliquidez de una manera ordenada, expedita y al mínimo costo posible.
- iii. Implementar una regulación de liquidez integral para la banca múltiple.
- iv. Terminar de implementar las reformas a las reglas de capitalización aplicables a la banca múltiple de conformidad con los criterios y estándares contenidos en las regulaciones de Basilea 2.5 y Basilea III.
- v. Realizar una revisión profunda de la regulación vigente aplicable a los grupos financieros.
- vi. Evaluar la conveniencia de ampliar el ámbito de la regulación y la supervisión financiera para alcanzar a algunas de las entidades financieras que no están sujetas a la regulación tradicional.
- vii. Evitar que los esfuerzos para aumentar la penetración financiera, particularmente en los sectores de menor ingreso, se lleven a cabo a través de un relajamiento de la regulación y de los procesos de supervisión.
- viii. Finalmente, es importante refrendar los compromisos con la estabilidad macroeconómica y continuar con los esfuerzos de instrumentación de las reformas estructurales que el país requiere para elevar su productividad y competitividad a nivel internacional.