



BANCO DE MÉXICO

Reporte de Estabilidad Financiera

Resumen Ejecutivo

Junio 2020

Resumen ejecutivo

Desde la publicación del último *Reporte de Estabilidad Financiera* en diciembre pasado, las perspectivas económicas y para el sistema financiero mexicano se han deteriorado como resultado de la pandemia de COVID-19. Las medidas sanitarias que se han implementado, tanto a nivel global como en México, han contribuido a contener la propagación del virus, pero también han dado lugar a afectaciones importantes sobre la actividad económica mundial y los mercados financieros internacionales.

Así, desde finales de febrero, el entorno económico y financiero se ha tornado más complejo e incierto. Desde entonces, los mercados financieros nacionales registraron un desempeño negativo en línea con lo observado a nivel internacional ante el importante incremento en la aversión al riesgo. En particular, los mercados cambiarios y de renta fija se caracterizaron por un deterioro en las condiciones de operación, incluyendo poca profundidad y una menor liquidez. A este comportamiento también contribuyó la importante caída en los precios del petróleo debido a una actividad económica más débil así como a diferencias entre los principales productores, situación que se vio exacerbada por los excesos de inventarios. En este entorno, las principales agencias calificadoras revisaron a la baja las calificaciones crediticias de México y de Pemex. Asimismo, tuvo lugar una reducción en la tenencia por parte del sector externo de activos denominados en pesos, tanto en renta fija como variable. Sin embargo, durante las últimas semanas los mercados financieros nacionales han mostrado un mejor desempeño. En particular, se registraron menores tasas de interés de valores gubernamentales a lo largo de la curva de rendimientos, y el tipo de cambio se apreció y presentó una menor volatilidad. No obstante lo anterior, persisten importantes riesgos.

La evolución de las condiciones financieras antes descritas se ha reflejado en los indicadores agregados de riesgo. En particular, el índice de estrés de los mercados financieros y el índice de condiciones financieras mostraron un alza abrupta a partir de fines de febrero. Ello, por la fuerte volatilidad observada en los mercados financieros globales y nacionales a raíz de la propagación del COVID-19

fuera de China. Sin embargo, cabe destacar que en el margen estos indicadores han mostrado una mejoría, en parte asociado a la apreciación que ha mostrado la moneda.

En este entorno de distanciamiento y confinamiento, diversas empresas y hogares han experimentado disminuciones abruptas en sus ingresos, lo que se ha traducido en el corto plazo en necesidades de liquidez. El impacto que esta situación pueda tener sobre la salud financiera de las empresas privadas no financieras dependerá de varios factores: de la repercusión directa de la pandemia sobre el sector al que pertenecen; del efecto que las medidas implementadas por el Gobierno Federal y las autoridades financieras puedan tener sobre cada sector, así como de las características propias de las empresas en lo individual como el tamaño, la liquidez, el nivel de apalancamiento y la calidad crediticia. En lo que se refiere a los hogares, se ha observado un incremento importante en los niveles de desempleo así como una fuerte disminución en la participación laboral y se anticipa que podrían acentuarse aún más estas tendencias. Si además los hogares enfrentan restricciones crediticias, la demanda agregada pudiera reducirse aún más y por mayor tiempo que el atribuible al distanciamiento social. Todo lo anterior podría resultar en mayores niveles de morosidad en las carteras de crédito del sector privado. En circunstancias de esta naturaleza es precisamente cuando el sistema financiero cumple con una función primordial para la mitigación de los efectos que un choque como el que representa la pandemia, pueda tener sobre la economía. Es decir, funge como un puente que permite canalizar recursos y proveer el financiamiento que requieren los agentes económicos para hacer frente a la emergencia sanitaria.

Así, entre los principales retos que enfrenta el sistema financiero mexicano destacan los siguientes: evitar que se exacerbén los problemas de operatividad y liquidez que puedan enfrentar los agentes económicos; mantener el flujo de crédito que requieren las empresas, los hogares y algunos intermediarios financieros, y conservar condiciones de liquidez adecuadas, tanto en moneda nacional como extranjera. Asimismo, es necesario contar con buenas condiciones de operación en los mercados financieros nacionales y propiciar un funcionamiento

apropiado de los sistemas de pagos. Los intermediarios financieros deben administrar de forma adecuada sus riesgos de mercado, de crédito y operativos que han venido en aumento. En este sentido, la Junta de Gobierno del Banco de México ha implementado medidas para promover el funcionamiento ordenado de los mercados financieros, fortalecer los canales de otorgamiento de crédito y proveer liquidez para el sano desarrollo del sistema financiero.

En este contexto, la adecuada identificación, el seguimiento oportuno y la comunicación sobre los riesgos que enfrenta el sistema financiero resultan aún más importantes. Ello, para tomar las acciones necesarias para la mitigación de dichos riesgos, a fin de preservar la estabilidad financiera y que el sistema financiero pueda cumplir con su función de intermediación de recursos bajo el complejo e incierto entorno que enfrenta la economía actualmente.

Respecto a la posición financiera de la economía, el uso de financiamiento en México aumentó durante el primer trimestre de 2020. Este resultado se explica por un incremento en el saldo del financiamiento externo derivado de la depreciación que registró el tipo de cambio durante dicho periodo y, por un incremento en el financiamiento interno asociado al uso de líneas de crédito por parte de algunas empresas.

Por su parte, durante el cuarto trimestre de 2019 y el primer trimestre de 2020 el financiamiento total recibido por los hogares continuó desacelerándose y, en términos agregados, el apalancamiento de los hogares mostró una ligera disminución a finales de 2019. Cabe señalar que ante la situación derivada de la pandemia, los hogares de menores ingresos, con pocos ahorros y aquellos cuyos ingresos dependen de los sectores y empresas más afectadas, son los más vulnerables para enfrentar el choque económico debido a la suspensión de la actividad económica no esencial.

El financiamiento total al sector de empresas privadas no financieras del país continuó desacelerándose durante el cuarto trimestre del 2019 debido a una pérdida de dinamismo tanto del financiamiento interno como externo. No obstante,

en el primer trimestre de 2020, el financiamiento a empresas, tanto interno como externo, aumentó. El incremento del financiamiento interno, posiblemente se debió a una necesidad precautoria y temporal de mayor liquidez para afrontar la emergencia. Así, en marzo de 2020 se registró un aumento en el uso de las líneas de crédito otorgadas por las instituciones de banca múltiple, lo que dio lugar a un crecimiento en el crédito bancario a las empresas. Por su parte, el financiamiento externo aumentó principalmente por efecto de la valuación cambiaria. Cabe señalar que las medidas sanitarias implementadas para disminuir el contagio del virus han dado lugar a una reducción importante de los ingresos tanto de las empresas grandes como de pymes. Este efecto ha incidido particularmente en aquellas relacionadas con los sectores de restaurantes, hoteles, transporte de pasajeros y entretenimiento. Todo ello, en un entorno en el que adicionalmente se han presentado restricciones de liquidez y dificultades para la emisión de deuda, lo que podría incrementar el riesgo de refinanciamiento que enfrentan algunas empresas.

Con respecto a la posición financiera del sector público, al cierre del 2019, su balance y los Requerimientos Financieros del Sector Público presentaron un déficit inferior al programado en el Paquete Económico para 2019. En cuanto a las empresas productivas del Estado, la caída abrupta de los precios del petróleo propició una reducción en sus ingresos anuales. En consecuencia, en general la situación financiera de Pemex continúa presionada como resultado de menores ingresos y mayores gastos. Ante ese panorama, las principales agencias calificadoras revisaron a la baja la calificación de la deuda soberana y de Pemex en marzo y abril. En cuanto a la calificación crediticia de la empresa dos calificadoras la colocaron debajo del grado de inversión en escala global y dos de ellas también con perspectiva negativa.

Por lo que concierne a la posición financiera agregada de la economía mexicana, la posición (neta) deudora de inversión internacional resultó mayor en el cuarto trimestre de 2019 respecto al cierre del mismo periodo del año anterior. En general, ante este entorno de mayor volatilidad global y nacional ha tenido lugar una recomposición de portafolios hacia activos de menor riesgo, afectando los flujos de

capital. Así, en el cuarto trimestre de 2019 la entrada neta de flujos de capital fue relativamente pequeña. En el primer trimestre de 2020 se observó un comportamiento mixto, con una entrada de capital significativa en enero y una salida cuantiosa en marzo. Si bien en abril se registró cierta recuperación, los flujos de portafolio continuaron situándose en terreno negativo.

Cabe destacar que la capitalización de la banca múltiple, así como la composición de sus activos y pasivos, le otorgan espacio para poder expandir sus actividades y entrar a la contingencia causada por la pandemia con una posición de fortaleza. En el primer trimestre de 2020 los niveles de morosidad agregada tanto de los hogares como de las empresas no registraron un cambio importante respecto a lo observado en 2019. No obstante, dada la severidad y profundidad de la crisis y el impacto que esta pueda tener en la actividad económica esta situación podría ir cambiando hacia adelante. El ajuste en los mercados financieros nacionales propició que el riesgo de mercado de las instituciones bancarias tuviera un importante incremento en marzo de 2020 respecto al cuarto trimestre de 2019. Con ello, las pérdidas potenciales extremas por movimientos en los factores de riesgo, medidas como proporción de su capital neto, aumentaron. Desde 2015 la banca múltiple ha venido incrementando paulatinamente sus reservas de liquidez para hacer frente de la mejor manera a un eventual escenario de estrés. Dichos esfuerzos aumentaron la resiliencia de los bancos en lo individual y del sistema bancario en su conjunto, y permitieron a los bancos mantener el flujo del crédito durante marzo y abril, en medio de la crisis asociada a la pandemia. Asimismo, con respecto a la composición de la liquidez en moneda extranjera, los bancos continúan manteniendo suficientes activos líquidos. Por su parte, el riesgo de contagio interbancario ha mostrado una tendencia ligeramente al alza desde la publicación del último *Reporte*, especialmente durante marzo.

Resulta relevante señalar que la cartera de la banca dirigida a los hogares que enfrentan el mayor riesgo de perder su fuente de empleo y a las empresas que resultan más afectadas por la pandemia de COVID-19, podría verse impactada. En este sentido cobran relevancia las medidas temporales para brindar mayor flexibilidad para el diferimiento en los pagos de capital y de intereses hasta por seis meses a fin de

mantener al corriente la cartera. No obstante, será necesario propiciar la normalización de los pagos y dar seguimiento a estos créditos una vez transcurrido el periodo de implementación de la medida.

Conviene resaltar que, en adición a las facilidades ya descritas, las autoridades financieras en México han implementado un espectro amplio de medidas con el fin de evitar que tanto la regulación como la respuesta de las instituciones financieras deriven en una contracción del crédito, cuando este más se necesita. Es decir, medidas que mitiguen los efectos del choque asociado a la pandemia sobre los mercados financieros y que permitan al sistema financiero canalizar recursos a hogares y empresas, a fin de lograr una recuperación más acelerada en cuanto la emergencia sanitaria termine. Con ello, se busca evitar una respuesta procíclica en el sistema financiero que amplifique el choque que se está presentando.

Con respecto a las acciones aprobadas por la Junta de Gobierno del Banco de México cabe señalar que, además de reducir la tasa de referencia en 175 puntos base de febrero a la fecha, se acordaron medidas adicionales destinadas a apoyar el funcionamiento del sistema financiero. Las medidas implementadas tienen por objetivo: i) dar apoyo al crédito, ii) mejorar las condiciones de liquidez, iii) garantizar el funcionamiento adecuado de los mercados financieros, iv) implementar facilidades regulatorias, y v) facilitar la operación y la continuidad operativa. Es decir, coadyuvar a preservar la estabilidad del sistema financiero. El tamaño total del programa que provee liquidez en moneda nacional es equivalente al 3.3% del PIB de 2019.

En cuanto a la banca de desarrollo y las instituciones de fomento, en términos generales presentan solidez financiera para hacer frente a posibles escenarios adversos y cuentan con herramientas adecuadas para el cumplimiento de su mandato. Las instituciones de fomento se encuentran adecuadamente capitalizadas. No obstante, es de esperar que en épocas de dificultad económica la banca de desarrollo y las instituciones de fomento sean un vehículo importante para la implementación de políticas contracíclicas. Por lo tanto, será fundamental que en todo momento los programas y acciones especiales que se promuevan procuren los

principios de: sustentabilidad financiera, de complementariedad con los intermediarios financieros privados, y de alineación con su mandato conforme a sus Leyes Orgánicas para promover las sanas prácticas y el apego a la normatividad.

Si bien se estima que los riesgos para la estabilidad financiera de otros intermediarios financieros no bancarios son acotados, algunas entidades del sector podrían resultar afectadas en su liquidez y potencialmente en su solvencia a pesar de las medidas mitigantes, ya que parten de una posición financiera menos resiliente. Por lo anterior, ante los retos que presenta la pandemia, resulta pertinente continuar dando seguimiento a su situación y a las interconexiones que mantienen con otras entidades del sistema financiero.

Si bien en esta etapa el sistema financiero ha mostrado resiliencia ante la materialización de los riesgos señalados, dado el complejo e incierto entorno económico que prevalece, algunos de estos riesgos podrían intensificarse. Lo anterior se refleja en el aumento importante de los principales riesgos esperados por las instituciones financieras en los siguientes seis meses. En particular, en la presente edición del *Reporte* se analizan cuatro riesgos para el sistema financiero: i) la desaceleración de la economía global y la incertidumbre asociada a su recuperación, ii) la volatilidad en los mercados financieros internacionales y recomposición de flujos hacia activos de menor riesgo, iii) una mayor contracción de la economía nacional y la incertidumbre sobre su profundidad y duración y, iv) ajustes adicionales a la calificación crediticia soberana y de Pemex.

Adicionalmente, en el documento también se analizan los riesgos de continuidad operativa. Estos riesgos se encuentran dentro de los más relevantes que enfrenta actualmente el sistema financiero por las medidas de confinamiento y de trabajo a distancia implementadas por diversas instituciones financieras. Así, se han planteado mejores prácticas en la materia, para así garantizar un funcionamiento adecuado de las instituciones financieras en general y de las infraestructuras de los mercados financieros en particular.

Al igual que en ediciones anteriores de este *Reporte*, en la presente se incluyen los resultados de las

pruebas de estrés. Mediante este ejercicio se busca evaluar la resiliencia del sistema bancario ante choques macroeconómicos y financieros específicos. Cabe recalcar que las pruebas de estrés no son una predicción del Banco de México respecto a las pérdidas que los bancos pudieran sufrir. Estas pruebas son una forma de analizar –sujeta a una afectación considerable y bajo circunstancias únicas– los impactos sobre el capital de los bancos bajo los supuestos de cada escenario de estrés. Este ejercicio es común para todas las instituciones y no considera problemas idiosincrásicos en la originación crediticia, por lo cual sus resultados deben evaluarse a nivel sistema y no a nivel individual. Seis son los conjuntos de escenarios de estrés que se analizan en el presente *Reporte*; tres de ellos están relacionados con los riesgos macrofinancieros ya mencionados. De manera complementaria, los tres restantes corresponden a escenarios adversos extremos históricos, que reflejarían la posible reacción del sistema financiero ante choques cualitativamente similares a los periodos de estrés que ha experimentado la economía nacional en el pasado. Los resultados de las pruebas indican que bajo los choques considerados, el índice de capitalización de las instituciones bancarias en México es un elemento de gran importancia para hacer frente a un entorno adverso. En algunos de los escenarios simulados, el capital de las instituciones bancarias se vería fuertemente erosionado, los activos ponderados por riesgo presentarían disminuciones y algunas instituciones bancarias podrían ubicarse con niveles de capitalización por debajo de los mínimos regulatorios. Cabe señalar que estos ejercicios no consideran las posibles acciones de mitigación que podrían adoptar cada una de las instituciones incluidas en el ejercicio. No obstante, como se ha señalado en ediciones anteriores de este *Reporte*, los escenarios de estrés evaluados podrían complicarse o recrudecerse en razón de la interacción y retroalimentación entre las diferentes vulnerabilidades, ya sea que estos se presenten de manera conjunta o bien sean más profundos dado el entorno de marcada incertidumbre como el que acompaña a la pandemia.

El sistema financiero mexicano llega al inicio de la pandemia con una posición de capital y liquidez sólida, elemento de gran importancia para enfrentar un entorno de debilidad económica y sostener el

financiamiento a empresas y hogares. Asimismo, las autoridades financieras han tomado medidas regulatorias transitorias para evitar que tanto la regulación como la respuesta de las instituciones financieras deriven en una contracción del crédito cuando este más se necesita. Con ello, se busca evitar una respuesta procíclica en el sistema financiero que amplifique el choque que se está presentando. La solidez con la que cuenta el sistema financiero y mantenerla hacia adelante, serán clave para hacer frente a estos choques, y debe contribuir a un ajuste ordenado de los mercados financieros nacionales y de la economía en su conjunto. No obstante, también

conviene reconocer que la incertidumbre respecto al impacto económico de la pandemia podría continuar generando afectaciones en la actividad económica y tensiones importantes en el sistema financiero.

El Banco de México seguirá atento a la evolución de los mercados financieros en el país y evaluará continuamente sus condiciones de operación. Además, en estricto apego al marco legal y en coordinación con otras autoridades financieras, tomará las acciones que se requieran para continuar promoviendo el sano desarrollo del sistema financiero.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx