

Reporte sobre el Sistema Financiero

a septiembre de 2011

Resumen

Entorno internacional y nacional

El entorno internacional se ha deteriorado de manera significativa durante el curso de 2011. Ello, como resultado de una desaceleración importante en la economía mundial, el agravamiento de la crisis de deuda soberana europea y la incertidumbre respecto al ajuste de las finanzas públicas de los Estados Unidos y otras economías avanzadas.

La enorme cuantía de los recursos comprometidos en las economías avanzadas para evitar el colapso de sus sistemas financieros, junto con la caída de los ingresos fiscales y las mayores erogaciones asociadas a programas sociales en dichas economías, han transformado la actual crisis financiera en una crisis de deuda soberana. Las necesidades de financiamiento de varios gobiernos, en particular en la zona del euro, y la falta de contundencia de las medidas anunciadas por las autoridades de esa región han aumentado los temores respecto a la sostenibilidad fiscal de algunos países europeos. Lo anterior, aunado con el debate en torno a las medidas fiscales para dar viabilidad a las finanzas públicas estadounidenses, ha dado lugar al surgimiento de un ambiente inusual de incertidumbre en los mercados financieros. Por su parte, las expectativas de un menor crecimiento de la economía mundial, en un contexto de extrema fragilidad de los balances de gobiernos, bancos y familias, contribuyen a crear una situación de gran complejidad.

A los temores sobre la posición fiscal de las economías mencionadas se ha sumado la preocupación sobre un potencial efecto de contagio al sistema financiero. El riesgo soberano se encuentra relacionado estrechamente con el riesgo de insolvencia bancaria debido a dos factores. El primero, que la capacidad de los gobiernos nacionales para implementar programas de saneamiento bancario está ligada a su posición fiscal, sobre todo en los países de la zona del euro que han cedido su autonomía monetaria. El segundo, que un incumplimiento de pagos por algún país o una reestructura desordenada podría causar pérdidas importantes a entidades financieras de otros países europeos.

En México los niveles de actividad productiva continuaron presentando una tendencia positiva durante el primer semestre de 2011, si bien a finales del periodo algunos indicadores comenzaron a sugerir una posible moderación del ritmo de expansión. En lo que corresponde a la demanda externa, la evolución reciente de la mayoría de los indicadores de comercio exterior parecería estar empezando a reflejar un efecto derivado de la desaceleración de los niveles de la actividad global y, en particular, la de los Estados Unidos. Así lo sugieren las últimas cifras de las exportaciones de productos manufacturados dirigidas a ese país y al resto del mundo, así como las importaciones de productos no petroleros. En lo que se refiere a la demanda interna, durante la primera mitad de 2011 el consumo privado y la inversión mostraron una trayectoria positiva. Sin embargo, los indicadores oportunos de algunos rubros de estos componentes presentan una moderación del crecimiento durante los últimos meses.

A lo largo del año la brecha del producto se ha venido cerrando a un ritmo menor al anticipado, aunque el crecimiento económico todavía se mantiene por debajo de su potencial. Este resultado sugiere que los niveles en los que ha estado operando la economía no han generado presiones sobre los precios y tampoco es previsible que lo hagan durante los meses siguientes.

Los avances que se han alcanzado en materia de estabilización de precios se han dado en un entorno de fortaleza de los fundamentos económicos del país. Una política monetaria prudente, en conjunción con una política fiscal responsable, un régimen de tipo de cambio flexible y una regulación y supervisión adecuadas del sistema financiero, ha sido elemento determinante en los últimos años para lograr una disminución importante en el nivel, la volatilidad y persistencia de la inflación. Asimismo, los elementos señalados serán coadyuvantes para seguir avanzando en el proceso de convergencia hacia la meta de inflación del tres por ciento. Lo anterior ha sido factor para distinguir a México de otras economías, avanzadas y emergentes, que presentan fundamentos macroeconómicos relativamente menos sólidos.

Intermediarios financieros

En México el intermediario más importante continúa siendo la banca múltiple. Durante los últimos años los fondos de pensiones y las sociedades de inversión han ganado importancia, lo que ha permitido destinar mayores recursos al financiamiento de inversiones de largo plazo y al capital de riesgo. La participación creciente de estos intermediarios y de otros inversionistas institucionales del exterior ha contribuido a mantener la estabilidad y liquidez de los mercados financieros nacionales.

El financiamiento de la banca múltiple, sobre todo el de los bancos de mayor tamaño, está sustentado en captación de menudeo. Este fenómeno ha permitido que el crédito a las empresas y los hogares se expanda en el país sobre bases sostenibles y estables.

El sistema financiero mexicano ha mostrado solidez frente a la crisis internacional y los episodios de volatilidad asociados a los problemas fiscales y al elevado endeudamiento de los Estados Unidos y de Europa. Además de las características arriba señaladas, cabe atribuir dicha fortaleza a otros factores concurrentes: fortaleza del marco regulatorio, estrictos procesos de supervisión y niveles de capital y provisiones adecuados. La banca mexicana presenta niveles de capitalización superiores a los mínimos exigidos por la regulación. Asimismo, la capacidad del capital de la banca mexicana para absorber pérdidas es muy similar a lo exigido en las nuevas reglas de Basilea. Por esta razón, la implementación de dichas reglas en el país no debe representar mayores problemas para la gran mayoría de los bancos. No obstante, es previsible que el impacto más importante de Basilea III tenga lugar sobre el cómputo de las obligaciones subordinadas. Sin embargo, en las nuevas reglas se contempla un periodo de 10 años para su cumplimiento.

La solvencia de la banca no se basa solamente en los altos índices de capitalización, sino también en el índice de cobertura de las reservas de crédito. México ha sido de los primeros países en que se han modificado las reglas para la constitución de reservas crediticias en función de las pérdidas esperadas, en lugar de las pérdidas realizadas. A partir de marzo de 2011 toda la cartera de crédito a los hogares quedó provisionada según esa metodología. Asimismo, la CNBV publicó en octubre de 2011 las reglas para determinar las estimaciones preventivas para riesgos crediticios aplicables a los créditos de las entidades federativas y municipios y próximamente hará lo propio con los créditos a las empresas.

El crédito al sector privado no financiero ha mostrado una recuperación con respecto al nivel de junio de

2010 en todos los sectores. En particular, ha continuado la expansión del crédito de la banca al consumo, la cual se ha basado en el crecimiento de los créditos personales y de nómina. El crédito a empresas privadas no financieras se reactivó hacia finales del primer semestre de 2010; destaca la expansión que mostró el destinado a las empresas pequeñas y medianas (pymes). El crédito hipotecario bancario continuó con un crecimiento sostenido impulsado por las operaciones de los bancos de mayor tamaño. En este rubro, la banca ha mantenido una mayor concentración en el segmento de la vivienda residencial. No obstante, la participación del Infonavit en esquemas de cofinanciamiento con algunos bancos ha permitido que se incremente la participación de esas instituciones en el segmento de interés social.

El crédito bancario a entidades federativas, municipios y sus organismos registró una fuerte expansión a partir de 2008 derivado en parte de la caída en la actividad económica por la crisis financiera internacional. A pesar del importante crecimiento que mostró el crédito a las entidades federativas no rebasa el dos por ciento del PIB nacional, por lo que no representa un riesgo sistémico. Sin embargo, su dinámica reciente debe ser motivo de atención debido a que una parte del crédito ha sido contratado a corto plazo, no todas las entidades tienen un buen sistema de revisión de la cuenta pública y podría poner en riesgo la sostenibilidad fiscal en algunas entidades.

Los factores de riesgo de crédito (probabilidad de incumplimiento, correlación de incumplimientos y concentración) al sector privado no financiero continuaron en la trayectoria descendente que se inició a finales de 2009. De esta manera, a junio de 2011 el valor en riesgo de crédito bancario al sector privado no financiero como proporción del capital neto se ha mantenido en niveles similares a pesar del crecimiento observado en la cartera de crédito.

Con respecto a la morosidad del crédito, cabe destacar el repunte mostrado por el índice de morosidad ajustado de la cartera hipotecaria a partir del primer trimestre de 2011, y del crédito a empresas privadas no financieras a partir del cuarto trimestre de 2010. Por el contrario, el índice de morosidad ajustado de la cartera de consumo ha continuado disminuyendo, aunque resulta importante observar que durante los primeros meses de 2011 ha ocurrido un incremento de la morosidad y de las probabilidades de incumplimiento de los créditos personales.

Mercados financieros

El elevado nivel de la liquidez mostrada en los mercados internacionales durante la segunda mitad de 2010 y los primeros nueve meses de 2011 permitió que los sectores público y privado mantuvieran su

acceso a dichos mercados en condiciones relativamente favorables. Sin embargo, la crisis de la deuda soberana europea, los problemas relacionados con la negociación del límite de endeudamiento en los Estados Unidos y la baja de la calificación crediticia a la deuda de ese país han ejercido un efecto de contagio sobre los mercados financieros internacionales y este fenómeno ha afectado al mercado mexicano.

La relativa estabilidad de los mercados financieros en México a partir de finales de 2009 facilitó al Gobierno Federal y al Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB) retomar los patrones trimestrales de colocación de deuda que habían mantenido antes de que estallara la crisis financiera global en 2008.

Cabe destacar el incremento de las tenencias de valores gubernamentales por parte de los inversionistas del exterior, principalmente de valores de largo plazo a tasa fija denominados en pesos. Dicho incremento se explica por los sólidos fundamentos de la economía mexicana, el diferencial positivo entre las tasas de interés en pesos y dólares, y la expectativa de que la mayoría de las economías desarrolladas mantendrán condiciones monetarias laxas por un tiempo prolongado. Asimismo, el desarrollo de los mercados financieros locales durante los últimos años ha permitido que los inversionistas internacionales encuentren condiciones de liquidez y profundidad más atractivas que las prevalecientes en los mercados de deuda de otras economías emergentes.

Las emisiones de largo plazo del sector privado en el mercado local perdieron dinamismo durante el tercer trimestre, lo que propició un aumento importante de la colocación de títulos de corto plazo. Al igual que en el caso del Gobierno Federal, los emisores corporativos mexicanos recurrieron a los mercados externos en busca de financiamiento, aprovechando las buenas condiciones de liquidez en esos mercados.

Los índices de cotización de los mercados accionarios han reflejado el entorno de incertidumbre derivado de la crisis de deuda soberana en Europa y la reducción del ritmo de la actividad económica en el mundo. Durante 2010 y 2011 se cotizaron nuevas emisoras pertenecientes a diferentes sectores de actividad, lo que contrasta con lo ocurrido en 2009, cuando no tuvo lugar colocación alguna.

A lo largo del segundo semestre de 2010 y los primeros siete meses de 2011 el peso se mantuvo en una tendencia de apreciación con respecto al dólar. Sin embargo, durante el tercer trimestre del año la desaceleración de la economía estadounidense, por su alta correlación con la economía mexicana, dio lugar a una mayor volatilidad en los mercados

financieros locales y presionó a la baja la cotización del peso, la cual cerró a niveles no registrados desde marzo de 2009.

La libre flotación del peso es un factor importante para el desarrollo y la profundización del mercado de cambios. Las contadas intervenciones realizadas por el Banco de México se han dado siempre en condiciones transparentes y ampliamente conocidas por los participantes del mercado y, además, se han realizado con el único objetivo de propiciar su funcionamiento ordenado. Esto ha favorecido que el peso mexicano pudiera convertirse en una de las pocas divisas de países emergentes que opera de manera continua las 24 horas del día, lo que le da a la moneda una gran liquidez. Los diferenciales de los precios de compra y venta en los mercados interbancarios son comparables a los que se observan para las principales divisas del mundo: dólar, yen, euro o libra esterlina. Por todo lo anterior, a pesar del aumento de la volatilidad en los mercados internacionales, tanto el volumen de operación en el mercado cambiario como los diferenciales entre los tipos de compra y venta se han conservado.

A partir del segundo semestre de 2009 el valor notional concertado en el mercado de derivados ha presentado un crecimiento sostenido. Sin embargo, dada una mayor cautela por parte de los inversionistas para utilizar este tipo de instrumentos, aún no se recuperan los niveles de operación registrados antes de que se suscitara la crisis financiera de 2008.

Infraestructura del sistema financiero

Los estándares de operación de las entidades que forman parte de la infraestructura del sistema financiero han propiciado que éstas contribuyan al mantenimiento de la estabilidad financiera a la vez que han permitido un creciente volumen de operaciones. Derivado de los compromisos en el seno del G20, las autoridades financieras del país empezaron a tomar acciones para promover la estandarización de operaciones derivadas, fomentar la negociación de operaciones a través de mercados centralizados y plataformas electrónicas, compensar y liquidar operaciones a través de contrapartes centrales y registrar las operaciones de derivados en registros centrales de información.

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

La posición financiera de los hogares se redujo ligeramente en el último año. Ello obedeció a que el financiamiento a los hogares, particularmente el crédito al consumo, creció a una tasa mayor que la correspondiente al ahorro financiero. A pesar de ello, presentó un superávit mayor que el observado en los años previos a la crisis financiera de 2008. Los niveles

del servicio total de la deuda de los hogares, como porcentaje del ingreso disponible, se situaron en el segundo trimestre de 2011 en niveles similares a los observados en el mismo trimestre del año previo.

Tras un periodo de contracción derivado de la crisis internacional de 2008, el financiamiento total a las empresas privadas no financieras comenzó a expandirse nuevamente en junio de 2010. Este crecimiento se prolongó durante todo ese año y los primeros nueve meses de 2011, en virtud de la recuperación del financiamiento interno y externo.

Las finanzas del sector público han presentado un desempeño favorable debido a un manejo prudente, al repunte observado en los ingresos públicos derivados de la recuperación de la actividad económica, al mayor precio del petróleo en este periodo y a las reformas tributarias que entraron en vigor en 2010.

Riesgo de contagio y pruebas de estrés

Los ejercicios de estrés realizados para bancos y casas de bolsa muestran que a nivel agregado esos intermediarios cuentan con el capital suficiente para absorber las pérdidas que podrían presentarse en situaciones extremas y de baja probabilidad de ocurrencia. Sin embargo, la severidad del impacto varía entre instituciones. En estos ejercicios de estrés se suponen variaciones equivalentes a tres desviaciones estándar en los principales factores de riesgo, como el tipo de cambio, las tasa de interés o las probabilidades de incumplimiento de los deudores.

Balance de riesgos y conclusiones

El balance de riesgos que enfrenta el sistema financiero y en general la economía mexicana se ha deteriorado de manera significativa durante los primeros nueve meses de 2011. Los riesgos más importantes para el sistema financiero mexicano provienen de dos frentes.

Por una parte, del impacto que un deterioro de la crisis soberana europea pudiera tener sobre la solvencia y liquidez de la banca europea, así como sobre los países europeos que presentan una posición fiscal más débil. Un escenario de esta naturaleza podría crear situaciones de iliquidez e interrupciones en el funcionamiento normal de los mercados financieros internacionales. La mayor incertidumbre e intensificación de la percepción de riesgo que causaría un agravamiento de la crisis europea podría también provocar una reversión importante de los flujos de capital hacia las economías emergentes.

Por otra parte, provienen del efecto negativo que una reducción del crecimiento en la economía estadounidense podría tener sobre la actividad económica nacional.

Existen otros elementos de riesgo que también es necesario tomar en consideración. Entre ellos, se encuentran los impactos que las reformas financieras aprobadas por los países desarrollados pudieran tener sobre los bancos globales y las economías emergentes con una presencia importante de filiales de bancos internacionales.

En este complejo entorno internacional, México se ha distinguido por mantener políticas fiscales y monetarias prudentes y responsables, así como un sistema financiero solvente y rentable. Esas políticas, aunadas con la capacidad mostrada por el sistema financiero nacional para absorber los efectos directos de la crisis en sus momentos más críticos, han generado certidumbre, condición indispensable para mantener la estabilidad financiera y el buen desempeño de la economía.

Sin embargo, el deterioro significativo que ha mostrado el entorno internacional requiere que las autoridades financieras se mantengan alerta para identificar con oportunidad los riesgos que pudieran representar amenazas para la estabilidad financiera.

La estabilidad y la confianza en el ámbito macroeconómico son condiciones necesarias, pero no suficientes, para garantizar un crecimiento sostenido y rápido. La estabilidad proporciona las bases para emprender las reformas estructurales que se requieren para crecer a tasas mayores a las actuales y de manera constante. Ante la perspectiva de que el crecimiento económico de las economías avanzadas sea lento durante los próximos años, se torna aún más urgente realizar las reformas estructurales pendientes. La finalidad es impulsar la inversión privada y lograr la creación de empleos permanentes y bien remunerados, así como canalizar eficientemente los recursos a sus usos más productivos.