

Banca

El sistema financiero mexicano tiene capacidad para enfrentar eventos adversos: Banco de México

Carlos Serrano / Javier Amador / F. Javier Morales / Mariana A. Torán / Sirenia Vázquez

29 noviembre 2017

- El Banco de México (Banxico) publicó su actualización del Reporte del Sistema Financiero 2017 (Reporte), el cual analiza los riesgos y la evolución del sistema financiero mexicano durante el periodo junio 2016 a junio 2017.
- Los principales riesgos identificados para la estabilidad financiera del país son: i) aumento de la inflación; ii) bajo ritmo de crecimiento económico; iii) menores ingresos petroleros que pudieran afectar el proceso de consolidación fiscal; y iv) la posibilidad de que ocurra una reversión de flujos de capital de manera súbita.
- El Reporte señala que la banca múltiple se encuentra adecuadamente capitalizada y muestra niveles satisfactorios de liquidez. Esta solidez contribuye a que las autoridades estén en mejor posición para ajustar su postura de política monetaria ante escenarios adversos y a mantener acotada la exposición de las instituciones a los riesgos de crédito, mercado, liquidez y contagio.
- Si bien el crédito al sector privado no financiero continúa creciendo, su ritmo de expansión ha sido menor que el observado en años anteriores, en tanto que la cartera vencida y los índices de morosidad se mantienen en niveles bajos.
- Aunque se ha mantenido disciplina en la originación de los créditos, el aumento de los niveles de apalancamiento, aunado a los riesgos macrofinancieros identificados, incrementan la posibilidad de que pueda haber un deterioro de la cartera.
- Los resultados de las pruebas de estrés indican que los niveles de capital y liquidez de la banca mexicana en su conjunto son razonables y permitirían enfrentar el impacto de diferentes escenarios adversos.
- Además de los bancos, el resto de los participantes del sistema financiero, debido a su tamaño, el tipo de operaciones que realizan o la regulación a la que están sujetos, no representarían una amenaza para la estabilidad del sistema de llegarse a materializar alguno de los riesgos identificados.

El aumento en la inflación podría implicar un riesgo para la estabilidad financiera si se materializan efectos de segundo orden

En opinión de Banxico, la depreciación del tipo de cambio, el aumento del precio de los hidrocarburos y el incremento del salario mínimo en el país durante la primera parte del año generaron un incremento en la inflación que pasó de 3.36% en diciembre de 2016 a 6.31% en junio de 2017¹. Si bien Banxico considera que el aumento de la inflación en 2017 será un evento transitorio, no descarta la posibilidad de que esta pueda presentar efectos de segundo orden. Estos últimos aumentarían las expectativas de inflación de mediano y largo plazo. Ante ese riesgo, Banxico restringió su postura de política monetaria. El aumento de la Tasa de Interés Interbancaria a un día ha sido de 400 puntos base de diciembre de 2015 a junio de 2017, lo cual ha llevado a la ampliación de los diferenciales de tasas de interés internas con respecto a las externas.

Entre los factores que desde finales de 2016 han influido en la depreciación del tipo de cambio se encuentran la volatilidad generada por el resultado de las elecciones presidenciales en Estados Unidos de América (EUA), la debilidad tanto del precio del barril de exportación de petróleo como del nivel de producción de petróleo crudo en el país, así como también los incrementos en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal. Además, eventos como los recientes desastres naturales (sismos y huracanes) también podrían afectar moderada y temporalmente a la inflación.

La materialización de efectos de segundo orden de la inflación, por un lado, implicaría un deterioro en el poder adquisitivo de los acreditados, lo cual podría generarles dificultades para cumplir con sus obligaciones financieras. Esto, a su vez, aumentaría los índices de morosidad y deterioraría los balances de las instituciones de crédito. Otro riesgo asociado al aumento en la inflación está dado por menores ingresos reales para las instituciones de crédito si éstas tienen una alta proporción de su cartera de crédito a tasa de interés nominal fija. Para evitar un escenario adverso como el descrito, es necesario que la inflación no registre efectos de segundo orden y que ésta disminuya y converja a finales de 2018 a niveles del 3.0%.

Riesgos a la baja en el ritmo de crecimiento económico asociados a escenarios adversos en la relación México - EUA

Al inicio de 2017 las perspectivas de la economía del país tuvieron cierto deterioro debido a las expectativas sobre la nueva administración en EUA y su impacto en la economía nacional. Si bien el panorama económico mejoró, los pronósticos de la actividad económica están sujetos a importantes riesgos asociados a la materialización de los escenarios adversos de la relación bilateral de México con EUA. Cabe mencionar que una desaceleración de la actividad económica reduciría el ingreso de las familias y de las empresas, lo cual dificultaría que los acreditados pudieran cumplir con el servicio de su deuda. Esto primero aumentaría los índices de incumplimiento y luego afectaría a los balances de las instituciones de crédito.

1: La inflación registró un máximo de 6.66% en agosto y para octubre alcanzó 6.37%.

Si se viera afectada la relación bilateral México-EUA con la terminación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), el comercio entre ambos países estaría sujeto a las disposiciones de la Organización Mundial del Comercio (OMC), en particular a la cláusula de nación más favorecida. En este contexto, los flujos comerciales entre las dos naciones continuarían, aunque en el corto plazo no pueden descartarse impactos sobre el consumo y la inversión interna. Esto último constituye un factor de riesgo para la actividad económica del país. Otros elementos que también son factores de riesgo para la actividad económica en 2018 es la incertidumbre asociada al proceso electoral de ese año y los posibles eventos de volatilidad financiera internacional que pudieran ocurrir.

El mecanismo de transmisión del menor dinamismo de la actividad económica sobre la estabilidad del sistema financiero ocurriría por la posible reducción de ingresos para las instituciones financieras, menores ventas para las empresas y menores ingresos para las familias. Estos eventos podrían deteriorar la cartera de crédito al aumentar la morosidad y, por tanto, se reduciría la rentabilidad de las instituciones de crédito. Estas últimas podrían optar por disminuir el nuevo crédito que otorgan, lo cual también debilitaría la actividad económica, creándose así un círculo vicioso. Además de estos efectos, el menor dinamismo de la actividad económica podría ocasionar un eventual aumento de la carga de la deuda del sector público. Esto podría afectar el esfuerzo de consolidación fiscal y también aumentar las tasas de interés. Lo anterior repercutiría en un posible deterioro de la cartera de crédito que se otorgue a tasa de interés variable.

Sostenibilidad de las finanzas públicas necesaria para salvaguardar el poder adquisitivo de la moneda nacional y preservar la estabilidad del sistema financiero

Las finanzas públicas del país han enfrentado desafíos originados por la caída del precio internacional del petróleo ocurrida a partir de 2014. La dimensión de este choque fue relevante aun tomando en cuenta que la reforma fiscal permitió que los ingresos tributarios aumentaran como proporción del PIB. Por ejemplo, en 2012 estos representaron 8.4% del PIB y en 2016 aumentaron a 13.9%. Sin embargo, en ese lapso los ingresos petroleros se redujeron al pasar de 8.9% a 4.0% del PIB. Además, las finanzas públicas han tenido presiones por mayores gastos en los rubros de pensiones, participaciones a estados y municipios y costo financiero de la deuda pública. Es decir, la reducción del precio del petróleo y las presiones en el gasto público han sido importantes factores de riesgo para la consolidación fiscal del país.

Los ingresos extraordinarios provenientes del remanente de operación de Banxico (ROBM) de 2016 se han destinado a amortizar deuda y a fortalecer la posición financiera del Gobierno Federal. De esta forma se estima que, en 2017, sin considerar este ROBM, el monto de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) y su saldo histórico (SHRFSP) sean de 2.9% y 49.5% del PIB, respectivamente. Si se considera el ROBM los RFSP bajarán a 1.4% y los SHRFSP disminuirán a 48.0% del PIB.

Entre otras medidas que se han implementado para fortalecer las finanzas públicas destaca que en enero de 2017 se liberalizó el precio de las gasolinas. Si bien esta medida aumentó la inflación, se espera que su efecto sea transitorio. En este sentido, los avances en la consolidación fiscal de las finanzas públicas y la mejora gradual de las perspectivas económicas se han reflejado positivamente en la percepción de riesgo país y las evaluaciones que realizan las agencias calificadoras para la deuda soberana. Sin embargo, como riesgo de largo plazo para las finanzas públicas aún persisten

las obligaciones que provienen de pensiones y gastos de salud para la población amparada por programas de seguridad social, además del gasto en educación y seguridad pública.

Existe el riesgo de una reversión súbita de flujos de capital hacia la economía nacional

Esta situación podría presentarse por ajustes abruptos en la composición de los portafolios de inversión de administradores internacionales de fondos que tienen exposiciones con México. Esto podría suceder como consecuencia de choques o factores de naturaleza global, o bien de factores regionales o internos.

Factores globales: La salida del Reino Unido de la Unión Europea y el triunfo del candidato republicano en las elecciones presidenciales de EUA son eventos que han generado incertidumbre respecto a las relaciones comerciales que esos países tendrán con sus socios comerciales actuales. Además de estos factores está la posibilidad de que la normalización de la política monetaria en EUA ocurra a una mayor velocidad y la incertidumbre sobre la adopción de una política fiscal expansiva por parte de la nueva administración de ese país. Con respecto a la política monetaria, los aumentos no anticipados en las tasas de interés en dólares podrían disminuir el apetito de riesgo por parte de inversionistas internacionales, afectando la demanda de activos internacionales en las economías emergentes. Además, de llevarse a cabo la política fiscal expansiva, el proceso de normalización monetaria podría acelerarse y provocar mayor volatilidad. Además, si dicho escenario de impulso a la economía no se materializa, se podrían producir correcciones súbitas en los precios de los activos y se incrementaría el riesgo de inestabilidad en los mercados financieros.

Factores regionales: Son aquellos que pueden afectar los flujos de capital hacia México debido a choques que provengan de regiones con las que la economía del país está vinculada, ya sea a través de canales económicos o financieros que transmiten los efectos de contagio. La principal región que cumple con estas características es el TLCAN. En este sentido, la posible falta de acuerdo en los temas primordiales del TLCAN o una prolongación excesiva de las negociaciones podrían dar paso a periodos de volatilidad financiera.

Las consecuencias de una reversión abrupta de capitales son relevantes dado el aumento en la participación de no residentes en la tenencia de deuda pública y privada de México que se observó después de 2008. Si bien esto ha sido resultado de la confianza que los inversionistas han mantenido sobre la economía, esos recursos actualmente representan entre el 10.0% y el 12.0% del PIB, lo cual significa un riesgo para la estabilidad financiera, pues si se llegaran a deteriorar las perspectivas económicas del país podría presentarse una importante reversión de flujos de capital². Las consecuencias de este evento serían de tres tipos: i) alzas de las tasas de interés en pesos; ii) depreciación adicional del tipo de cambio; e iii) incrementos en el costo de financiamiento en dólares para algunas empresas no financieras. A su vez los nuevos periodos de inestabilidad cambiaria podrían generar mayores presiones inflacionarias y los riesgos de una inflación alta podrían materializarse e intensificarse.

2: De acuerdo con los ejercicios econométricos que Banxico ha realizado se tiene que una de las variables que influyen de manera más significativa sobre una posible salida de capitales del país es la tasa de interés a 10 años de E.U.A. Asimismo, el precio del petróleo, la volatilidad cambiaria y el riesgo país medido por el EMBI también influyen sobre la probabilidad de dicha salida.

Se han llevado a cabo acciones de política económica encaminadas a preservar una inflación baja y estable y para fortalecer el marco macroeconómico del país

Banxico destaca los esfuerzos de consolidación fiscal y los aumentos de la tasa de interés de referencia. Otra medida relevante de acuerdo al Instituto Central, para apoyar la estabilidad del peso fue la decisión de la Comisión de Cambios de implementar un programa de subastas de hasta 20 mil millones de dólares de coberturas cambiarias liquidables en moneda nacional a partir de marzo de este año. De acuerdo con Banxico, esta medida contribuyó a reducir la volatilidad asociada con las elecciones presidenciales de EUA. Además, en mayo se ratificó con el Fondo Monetario Internacional la Línea de Crédito Flexible por 86 mil millones de dólares, lo que representa un reconocimiento a la solidez de los fundamentales económicos del país. También ha sido relevante que la mejora del entorno macroeconómico del país permitiera que las agencias calificadoras ajustaran la calificación de la deuda soberana del país de perspectiva negativa a estable.

Banxico señala que es necesario avanzar en la adecuada implementación de las reformas estructurales para contribuir al fortalecimiento de las fuentes internas de crecimiento del país y con ello lograr que la economía sea más resistente a choques adversos del exterior. Si bien la volatilidad del tipo de cambio disminuyó en meses pasados y además presentó una importante apreciación, recientemente ha registrado ajustes al alza. En la medida en que el entorno nacional e internacional sigan presentando retos, no puede descartarse que surjan nuevos episodios de elevada volatilidad que configuren importantes riesgos para la estabilidad económica del país.

La banca mexicana continuó elevando su capital regulatorio y mejorando la calidad del mismo

A junio de 2017 el Índice de Capitalización (ICAP) de la banca múltiple fue de 15.4%, mayor al 14.8% observado en el mismo mes de 2016. El capital básico fundamental (que es el de mayor calidad y representa 88.4% del capital neto) creció 8.0% en términos nominales, el capital no fundamental (2.4% del capital neto) creció 34.3% y el capital complementario (9.2% del capital neto) creció 2.1%. Así, la banca mexicana destaca por mostrar mayores niveles de capital en relación con sus pasivos ponderados por riesgo y también por contar con una mayor proporción de capital básico fundamental dentro del total.

No se esperan impactos significativos ante la entrada en vigor de los nuevos criterios contables IFRS 9

Banxico destaca la próxima aplicación (enero de 2018) de nuevos criterios contables para los activos financieros (criterios IFRS9). Conforme a estos estándares, la estimación de provisiones preventivas para riesgos crediticios se calculará conforme a una metodología de pérdida esperada, en lugar de la metodología de pérdida incurrida, de forma tal que las empresas reconocerán que sus activos están sujetos a pérdidas potenciales y deberán crear provisiones antes que el deterioro de la calidad de esos activos se comience a evidenciar. En el caso de la banca nacional, la CNBV ha implementado gradualmente desde 2009 disposiciones para el cálculo de las provisiones con base en la metodología de pérdida esperada. Conforme dichos requerimientos se han ido aplicando a los portafolios de crédito, los bancos han

aumentado sus provisiones. Si bien esto generó en su momento un impacto negativo sobre el capital de algunos bancos, estos ajustes ya han sido absorbidos, por lo que Banxico estima que el impacto de los nuevos criterios sea poco significativo.

El crédito al sector privado no financiero continúa creciendo, aunque a un menor ritmo que en años anteriores

Se observó un menor dinamismo del crédito al sector privado a partir del segundo trimestre de 2016 (2T16), lo cual se ha visto reflejado en una disminución del saldo del financiamiento total al sector privado como porcentaje del PIB, el cual pasó de 42.6% en junio de 2016 a 41.5% en junio de 2017. El crédito de la banca comercial a las empresas redujo su ritmo durante 2017, alcanzando una tasa de crecimiento real de 9.2% al cierre de junio de 2017, a diferencia del año anterior donde creció a tasas superiores al 10%. Esta desaceleración se atribuye en parte a una mayor incertidumbre respecto al entorno económico. El Instituto Central estima que dicha situación pueda revertirse a medida que exista una mayor claridad sobre el resultado de la renegociación del TLCAN. Por otro lado, el dinamismo observado en lo que va de 2017 se explica principalmente por el crédito otorgado a las empresas de mayor tamaño que han sustituido su deuda en valores por crédito bancario. Por su parte, el crédito al consumo redujo su dinamismo de 11.0% real en junio de 2016 a 3.7% en el mismo mes de 2017. Finalmente, la tasa de crecimiento del crédito para la adquisición de vivienda disminuyó significativamente durante 2017, cerrando el primer semestre del año en 3.4% real (vs 8.3% al cierre de junio de 2016). Esta desaceleración en el crédito a los hogares se atribuye al aumento que se observó en la inflación y a la mayor incertidumbre económica del país.

En seguimiento al tema de subrogación de créditos hipotecarios, el Instituto Central destaca que entre enero de 2014 y junio de 2017 la cartera para pago de pasivos hipotecarios creció casi nueve veces, logrando una participación de 6.1% sobre la cartera vigente. Sin embargo, este crecimiento alcanzó un máximo en 2016, y se ha reducido a partir de entonces, conforme la cartera que podía beneficiarse con la reducción en costos por refinanciar se fue agotando.

El aumento en la tasa de referencia ha incrementado el margen financiero de los bancos sin verse deteriorada la morosidad

Las alzas en la tasa de referencia de la política monetaria han dado lugar a un aumento en las tasas de interés de los créditos que cobran los bancos comerciales en una mayor proporción que las de su captación, por lo que el margen financiero de la banca se ha incrementado, sin que a la fecha esto se haya traducido en un incremento en los índices de morosidad. Durante el mismo periodo también se ha registrado un aumento en los ingresos de negociación por lo que la rentabilidad de la banca múltiple, medida a través del rendimiento del capital (ROE) continuó aumentando durante los últimos doce meses y los inversionistas esperan que la banca local continúe siendo un sector con crecimiento y alta rentabilidad.

Los incrementos que se han realizado a la tasa de referencia de política monetaria se han trasladado de forma directa a las tasas de interés del crédito empresarial (que se otorga principalmente a tasa variable y plazos relativamente cortos). En el caso de crédito al consumo, el Reporte indica que el 22.0% de la cartera de la banca para los hogares se encuentra

a tasa variable, por lo que estos créditos, así como los nuevos financiamientos han sido afectados por el alza de tasas. Por último, aunque los bancos han ajustado al alza las tasas de interés para los nuevos créditos a la vivienda, los ajustes han sido menores a los que se han observado en las tasas de corto plazo, por lo que el comportamiento de los acreditados no ha variado significativamente en los últimos años.

La cartera vencida y los índices de morosidad se mantienen en niveles bajos

La cartera vencida de la banca se ha reducido, con la excepción de la correspondiente al consumo, la cual registró un incremento moderado. La contención en el crecimiento de la cartera vencida y el crecimiento moderado de las reservas preventivas han contribuido a mejorar la solidez de la banca múltiple. El buen desempeño de los índices de morosidad es atribuible, por una parte, a que los criterios de originación de los créditos no se han relajado en los últimos años (a pesar del rápido crecimiento de la cartera crediticia) y por otra, a que la economía, aunque a tasas más moderadas, sigue creciendo. A pesar de lo anterior, después de un crecimiento sostenido del crédito para los hogares y para las empresas y, por lo tanto, de sus niveles de endeudamiento, las mayores tasas de interés y un crecimiento económico por debajo del potencial, han incrementado la posibilidad de que en un futuro se observe un deterioro en la calidad de la cartera crediticia.

En particular, en el caso de créditos al consumo, los índices de morosidad ajustados aumentaron durante el primer semestre de 2017 en todos los rubros, destacando el crédito otorgado mediante tarjetas y el de nómina. En éste último caso, el Reporte puntualiza que algunos trabajadores han dejado de utilizar las cuentas de depósito asociadas a los créditos de nómina ya sea por pérdida de empleo, cambio de patrón o por la decisión del empleador de dispersar la nómina a través de una institución diferente a la que otorgó el crédito. En el caso de créditos a la vivienda el índice de morosidad ajustado de la cartera hipotecaria se ha estabilizado, después de haber mostrado una tendencia a la baja continua en los últimos años. Banxico asocia este resultado a que tanto la razón del préstamo al valor de la vivienda (LTV) como la razón de pago respecto al ingreso (PTI) se han relajado marginalmente durante 2017.

El riesgo de crédito se incrementó durante el primer semestre de 2017

Aunque la probabilidad de incumplimiento promedio y la concentración de cartera de la banca múltiple al sector privado no financiero han disminuido, la correlación de incumplimiento entre diferentes acreditados se ha incrementado. Esto implica que el comportamiento de pago de los deudores está siendo afectado por factores de riesgo comunes (como sería el caso de la baja actividad económica o el aumento en las tasas de interés). Adicionalmente, Banxico también ha detectado aumentos en el riesgo del portafolio de crédito al consumo (el cual alcanzó el nivel más alto registrado durante los últimos cinco años). Cuando el riesgo de crédito se materializa, se refleja en los índices de morosidad y dichos indicadores aún muestran una tendencia decreciente. Sin embargo, no se descartan futuros incrementos pues por su naturaleza, los índices de morosidad reflejan de manera tardía el deterioro de la cartera, además de que el grado de deterioro depende de la calidad de las diferentes cosechas.

El crecimiento de la cartera a empresas se ha dado en condiciones que han permitido que su riesgo se mantenga estable. Sin embargo, en los primeros meses de 2017 se observó un aumento en el número de incumplimientos no esperados, lo

cual se reflejó en un incremento de la correlación entre los incumplimientos de los acreditados e implica que el comportamiento de pago de éstos se encuentra influenciado por factores de riesgo comunes. Destaca también que, a pesar de que los niveles de atrasos y morosidad aún son históricamente bajos, una mayor proporción de los acreditados presentaron un atraso en sus pagos respecto a lo observado en 2016. Este resultado podría indicar que, aunque los acreditados no están dejando de pagar sus créditos, están enfrentando mayores dificultades para mantenerse al corriente de sus pagos.

De igual forma, en los últimos meses la probabilidad de incumplimiento del crédito al consumo se ha elevado. Aquellos hogares que registraron aumentos importantes en su nivel de apalancamiento se encuentran en una posición más vulnerable ante incrementos en las tasas de interés. Por ello, debido a la mayor carga financiera asociada a tasas de interés más elevadas, los hogares más apalancados han mostrado mayores dificultades para cumplir con sus compromisos financieros. En el caso de la cartera de vivienda, no se ha observado un impacto directo sobre su riesgo asociado al alza en las tasas de interés ya que el 98.5% del crédito a la vivienda se otorga a tasas de interés fijas. Sin embargo, Banxico considera que el riesgo de esta cartera podría recibir un impacto indirecto en la medida que el aumento de los costos de créditos de corto plazo (como los créditos de consumo) presionen la capacidad de pago de los acreditados.

La mayor volatilidad en el tipo de cambio y las tasas de interés intensificaron los riesgos de mercado

En el caso de la banca, la depreciación del peso frente al dólar tuvo un efecto marginal sobre los resultados netos debido a la cobertura entre activos y pasivos que por regulación deben mantener. Además, la mayor volatilidad cambiaria generó ingresos adicionales provenientes de la compraventa de divisas que permitieron compensar parcialmente las minusvalías que se registraron. Así, aunque el aumento en la volatilidad del tipo de cambio no ha tenido un impacto negativo sobre los resultados de la banca, sí ha impactado su balance, especialmente, sus pasivos. En particular, el aumento en la volatilidad del tipo de cambio propició que un número creciente de empresas protegiera sus pasivos denominados en dólares contra depreciaciones mediante operaciones de cobertura, tanto con la banca como con intermediarios del exterior. Al mismo tiempo, los fondos de inversión de cobertura han aumentado sus depósitos bancarios en dólares. Como resultado, la banca pudo sustituir el financiamiento sintético en dólares (contratación de swaps de corto plazo y compraventa de divisas para entrega en fecha futura) por captación en moneda extranjera y operaciones derivadas con empresas.

Por otro lado, la exposición de pérdidas de la banca ante variaciones en las tasas de interés aumento a partir del 4T16 y sigue siendo el principal factor de riesgo de mercado en su balance. El aumento que se ha registrado en las tasas de interés no se ha reflejado en los índices de morosidad de la banca, pero ha generado pérdidas de diversa magnitud en sus posiciones en títulos e instrumentos derivados. Hasta ahora, estas pérdidas han podido compensarse con el aumento en el margen financiero y por mayores ingresos por concepto de comisiones y negociación.

También para las casas de bolsa se percibe un aumento en el riesgo de mercado, derivada de una búsqueda activa por parte de algunos participantes de aumentar su exposición al riesgo de tasas de interés a través del mercado de reportos. En paralelo, estos intermediarios han mantenido una exposición estable al riesgo accionario, mostrando variaciones

marginales durante los episodios de mayor volatilidad. En lo que respecta al riesgo cambiario, éste ha tenido una participación marginal a pesar de la volatilidad, pues estos intermediarios han conservado posiciones activas y pasivas equilibradas.

La banca continúa mostrando en general niveles satisfactorios de liquidez

Los niveles promedio del Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) se han mantenido por encima del 100%. El incremento gradual del requerimiento mínimo para el CCL (que desde su implementación en 2015 pasó de 60% a 80%) parece no haber tenido impacto sobre el otorgamiento del crédito. El banco central documenta que los bancos con niveles más altos de dicho coeficiente mantuvieron la dinámica de otorgamiento de crédito cuando las condiciones financieras se volvieron más astringentes. En este sentido, la holgura de liquidez que actualmente muestra el sistema bancario, permite esperar que la actividad crediticia no se vea afectada conforme se avance hacia la meta del mínimo regulatorio del 100%.

Adicionalmente, los bancos que al inicio de la entrada en vigor del requerimiento se encontraban en la parte baja de la distribución en términos de liquidez, ya han realizado esfuerzos para incrementar su coeficiente y satisfacer los niveles mínimos (que han aumentado año con año). A este respecto, Banxico considera que algunos bancos deben continuar con la diversificación de sus fuentes de captación para prevenir dependencias excesivas en un número reducido de contrapartes y al mismo tiempo incrementar el plazo promedio de su captación.

Aunque la mayoría de los bancos han mantenido niveles diarios de liquidez por encima del mínimo exigible, el Instituto Central ha detectado casos en los que sólo se cumple con el requerimiento mínimo de liquidez al cierre del mes, cuando las instituciones están obligadas a reportar a las autoridades financieras. Banxico hace explícita su preocupación al respecto, argumentando que este comportamiento expone a las instituciones de crédito al riesgo de no poder disponer de los recursos para enfrentar una situación de necesidad inesperada de liquidez.

En materia de liquidez destaca también que las autoridades financieras están trabajando en la introducción del Coeficiente de Financiamiento Estable Neto (CFEN). Este indicador establecerá las bases para que las instituciones obtengan financiamiento con el plazo y las características adecuadas, de acuerdo con el tipo de inversiones que realizan. Se espera que este requisito reduzca la probabilidad de que alguna institución vea afectada su operación por el retiro abrupto de sus fuentes de financiamiento cuando sus operaciones activas son de largo plazo y carecen de liquidez. Las estimaciones preliminares del Banco Central muestran que la mayoría de los bancos satisfacen el CFEN de acuerdo con los estándares internacionales, lo que refleja que en general mantienen una estructura equilibrada en sus balances.

El riesgo de contagio se ha mantenido constante

Banxico presenta un análisis sobre interconectividad de la red del sistema financiero mexicano y su resiliencia ante una variedad de choques. Mediante los datos de todas las exposiciones, se simula el impacto del incumplimiento de una sola institución financiera en la red, lo que permite evaluar el riesgo de contagio directo entre instituciones financieras nacionales y del exterior. El Instituto Central reporta el resultado de la peor cadena de contagio que es factible. De esta forma,

encuentra que el número de instituciones y el porcentaje de activos que podrían verse afectados en caso de detonarse la cadena de contagio más severa se ha mantenido relativamente constante en el tiempo, con una leve disminución a partir de 2016 y hasta el final del 2T17. Adicionalmente, si bien las pérdidas en que incurriría el sistema por su exposición han aumentado en términos absolutos, cuando éstas se consideran como proporción de los activos totales del sistema se observa una disminución en la severidad de dichas pérdidas. También se encuentra que las casas de bolsa son más susceptibles a sufrir contagio directo en relación con los bancos.

Respecto al contagio del exterior, Banxico destaca que la exposición del sistema financiero mexicano a contrapartes del exterior se ha intensificado a partir de 2014 (a niveles cercanos a los observados durante 2008). No obstante, el tamaño promedio de las exposiciones bilaterales de los bancos mexicanos ha decrecido, por lo que, en balance, el riesgo de contagio en caso de haber un incumplimiento de una contraparte externa presumiblemente es menor. Por otro lado, los resultados de las simulaciones en las que ocurre la caída en la red de una sola institución financiera del exterior, muestran que desde el 2014 la peor cadena de contagio presenta un impacto que se ha mantenido por debajo del 10% de los activos del sistema. Este ejercicio también permitió identificar que, en los últimos cuatro años, las pérdidas originadas por la caída de una institución del exterior son menores a las que ocurrirían de caer una institución con domicilio en México. Esto indicaría que el riesgo de un contagio del exterior por incumplimiento ha disminuido.

El Banco Central incluye por primera vez como factor de riesgo los ataques cibernéticos sobre el sistema financiero

Destaca que, de llegar a ser exitoso algunos de estos ataques, podrían causar un daño importante tanto a las operaciones como a los clientes de las instituciones financieras. Además, en la medida en que estos ataques pudieran tener un carácter sistémico podrían representar un riesgo para la estabilidad del sistema financiero. Tomando en cuenta el uso creciente de tecnologías digitales por parte de las instituciones financieras, así como el elevado grado de interconexión entre las mismas, el sistema financiero se ha convertido en un sector relativamente vulnerable ante la posibilidad de este tipo de ataques. Dichos ataques podrían afectar la estabilidad financiera a través de ataques a infraestructuras financieras, que interrumpen la operación de las cámaras mediante las cuales se realizan la compensación y liquidación de transacciones financieras; o daño a la reputación y credibilidad de las instituciones, que podría minar la confianza de los usuarios en los servicios financieros. Otra característica importante a destacar es la posibilidad de que ataques de este tipo son independientes de los ciclos económicos y financieros, por lo que pueden afectar al sistema financiero en cualquier momento. Esto hace que los riesgos asociados a estos ataques sean menos predecibles que los riesgos de naturaleza macrofinanciera.

Banxico señala que actualmente las técnicas para llevar a cabo dichos ataques adoptan diversas formas y cambian rápidamente a lo largo del tiempo, por lo que adquieren un grado elevado de sofisticación. Además, señala que actualmente no se dispone aún de un marco teórico para analizar la interacción entre los incidentes cibernéticos y la estabilidad del sistema financiero, sin embargo, considera que es fundamental el papel de las autoridades regulatorias para preservar la estabilidad del sistema financiero frente a este peligro.

El resultado de las pruebas de estrés muestra que, en su conjunto, la banca múltiple mantendría niveles de capital y apalancamiento razonables

El objetivo de las pruebas de estrés es evaluar la capacidad de la banca múltiple para absorber las pérdidas que fueran causadas por escenarios adversos con movimientos extremos (pero plausibles), en las principales variables macrofinancieras. Los escenarios no representan un pronóstico sobre el comportamiento esperado de dichas variables ni prejuzgan la probabilidad de su ocurrencia. Para llevar a cabo dichas pruebas se consideraron tres conjuntos de escenarios en los cuales se buscó modelar la respuesta que tendrían las variables macrofinancieras de forma consistente con un evento concreto. Se considera además un horizonte cronológico de tres años y no se toman en cuenta las respuestas de los distintos bancos o de las autoridades ante los eventos simulados.

Los resultados de las pruebas de estrés sugieren que los niveles de capital que mantiene la banca son razonables y en general permitirían solventar adecuadamente el impacto de los diferentes escenarios adversos planteados. Aunque el modelo de negocio que siguen algunas instituciones resultaría en una mayor vulnerabilidad ante las condiciones planteadas en los distintos escenarios, esto no se traduciría en afectaciones para la solvencia del sector bancario en su conjunto. Aunque en una mayoría de escenarios el ICAP promedio del sistema se mantendría por encima del mínimo regulatorio, en una proporción importante de los escenarios simulados, el sistema terminaría en un nivel de ICAP que implicaría el uso de reservas de capital, aunque sin rebasar el nivel mínimo de 8.0%.

También se consideró el impacto que podría tener cada conjunto de escenarios sobre la razón de apalancamiento de las instituciones, suponiendo un nivel mínimo de 3.0%. El resultado de la simulación mostró que, a nivel agregado, la banca mantendría una razón de apalancamiento muy por encima de dicho mínimo en los tres conjuntos de escenarios analizados. No obstante, al final del horizonte algunas instituciones habrían presentado problemas bajo todos los escenarios, situación que podría reflejar apalancamientos excesivos. Cabe señalar que el ejercicio realizado muestra que las instituciones que mantienen un ICAP por arriba del mínimo regulatorio también presentan una razón de apalancamiento superior al 3.0%, no obstante, cuando el ICAP queda debajo del mínimo establecido por la regulación no siempre el índice de apalancamiento es menor al 3.0%, lo que da evidencia de la complementariedad entre ambos indicadores.

Finalmente, las pruebas de estrés también permiten capturar el comportamiento del riesgo de concentración al simular el incumplimiento de los acreditados más grandes de la cartera comercial³. Los resultados muestran que en caso de materializarse alguno de los eventos extremos, el impacto sobre los balances de algunos bancos sería significativo, de forma tal que llegaría a presentar niveles de capitalización por debajo de los mínimos regulatorios debido a sus pérdidas por concentración. Sin embargo, para la mayoría de las instituciones el impacto del riesgo de concentración sobre el ICAP resultaría limitado.

3: En el análisis se excluyeron entidades financieras, empresas gubernamentales y empresas productivas del Estado y se incluyeron empresas de buena calidad crediticia y que individualmente representan un bajo riesgo de incumplimiento.

Rebalanceos abruptos en los portafolios de las Siefores podrían afectar la estabilidad de los mercados financieros

En junio de 2017 los activos administrados por las Siefores representaron 14.9% del PIB, lo que las hace el mayor inversionista institucional del país, con lo que la participación de los recursos administrados por las Siefores dentro del total del sistema financiero es de 16.9%. La concentración de los portafolios de las Siefores en plazos largos permite calzar adecuadamente el uso que se les dará a esos fondos, pero da lugar a que los portafolios estén expuestos a las variaciones de las tasas de interés. Cabe mencionar que en los últimos meses de 2016 la rentabilidad de las Siefores se afectó debido a las minusvalías que registraron dado el incremento de las tasas de interés de mediano y largo plazo. A su vez, este aumento de tasas tuvo como punto de partida la depreciación del tipo de cambio y las acciones de política monetaria adoptadas por Banxico. Dichas minusvalías posteriormente fueron compensadas por las ganancias de valuación que se realizaron en el primer semestre de 2017. Además de la internalización de horizontes más largos, se cuenta con una regulación con la cual los límites de riesgo se establecen respecto a un portafolio de referencia que permite el rebalanceo ordenado de las carteras lo cual contribuye a estabilizar los mercados en momentos de incremento en la volatilidad.

Los fondos de inversión de renta fija enfrentan el riesgo de salidas precipitadas ante un descenso en el precio de los activos

La incertidumbre que afloró a finales de 2016 debido al proceso electoral de EUA estresó a los fondos de inversión de renta fija del país (FDIRF). Estos fondos de inversión son una opción de inversión muy demandada por los inversionistas, debido a sus características de liquidez y rendimiento. Sin embargo, cuando el precio de sus activos disminuye, los inversionistas optan por vender su posición en FDIRF para refugiarse en activos de menor riesgo. Dado el periodo de depreciación cambiaria que el país vivió, una parte de fondos que estaban invertidos en instrumentos en moneda nacional se dirigieron a fondos de cobertura cambiaria. En julio de 2017 hubo otro incremento en los activos administrados por fondos de cobertura cambiaria debido a que una proporción importante de los recursos que se repatriaron bajo el programa de repatriación de capitales implementado por la SHCP se canalizaron a este tipo de fondos.

El saldo de los recursos administrados por los FDIRF descendió al final de 2016 y durante los primeros meses de 2017 como consecuencia de la disminución de precios de algunos de sus valores y a los retiros de parte de sus inversionistas. Esta situación no generó dificultades porque estos fondos de inversión mantuvieron una proporción importante en carteras en inversiones líquidas de alta calidad. Adicionalmente, el riesgo de apalancamiento de estos instrumentos también está acotado, pues no pueden tomar financiamiento mediante reportos.

La banca de desarrollo se encuentra adecuadamente capitalizada pero también está expuesta a los riesgos inherentes a una desaceleración económica

En junio de 2017 el ICAP de la banca de desarrollo (BD) fue de 16.3%, cifra que representó un aumento de 83 puntos base con respecto al cierre de 2016.

La cartera de crédito de las instituciones de fomento está diversificada. En el último año la banca de desarrollo ha participado en el financiamiento de proyectos del sector energético y de telecomunicaciones, que en su mayoría tienen fuente de pago propia. Asimismo, a partir de abril de 2017 entró en vigor el sistema de alertas en relación al financiamiento a estados y municipios.

Por otra parte, la cartera vencida de estos bancos, con excepción de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), se encuentra en niveles bajos. Banxico considera que una abrupta desaceleración de la actividad económica podría afectar a algunos de los acreditados de las instituciones de fomento, elevando la pérdida esperada tanto para los créditos como para las garantías. Se estima que la afectación sobre las garantías sería menor dado que la mayoría de éstas cuenta con contragarantías aportadas por entidades federales. Cabe mencionar que en 2017 se han asignado menos recursos para este propósito. Esto último podría redundar en menores tasas de crecimiento para los programas que tienen estos apoyos.

Para afrontar los riesgos de mercado, los créditos y estructuras de financiamiento de gran volumen cuentan con cobertura parcial o total, las cuales aminoran el impacto sobre los acreditados de aumentos en las tasas de interés o de movimientos en el tipo de cambio. Por lo que respecta al fondeo de la cartera crediticia, la banca de desarrollo tiene un adecuado calce en materia de plazos. En general, su riesgo de mercado está dado por sus posiciones en moneda nacional y en moneda extranjera. En particular, la cartera en moneda extranjera ha aumentado en términos relativos debido al financiamiento en proyectos de infraestructura, el cual cuenta con un fondeo calzado⁴.

Las brechas de liquidez no muestran en este sector riesgos de consideración. También se ha observado que, en épocas de astringencia de liquidez, la captación de la banca de desarrollo tiende a conservarse.

La regulación ayuda a mantener acotados los riesgos asociados a los intermediarios crediticios no bancarios

La mayoría de las entidades no reguladas por la legislación bancaria están sujetas a otro tipo de regulación. Cabe mencionar que estas entidades no bancarias pueden presentar riesgos de liquidez, de transformación de plazos y de apalancamiento.

Casas de bolsa: Representan riesgos de liquidez y de apalancamiento, y se caracterizan porque financian en gran medida sus inversiones mediante operaciones de reporto pasivas de muy corto plazo. Por lo anterior, cuando no les es posible renovar pasivos éstas tienen que desinvertir, lo cual podría propiciar caídas en el precio de sus activos. Por ello, se requiere que cumplan con límites regulatorios de capital, además de que también se les aplican pruebas de estrés en temas como liquidez y riesgo de mercado.

Sofomes: En México operan dos tipos de sociedades financieras de objeto múltiple o Sofomes: las reguladas (ER) y las no reguladas (ENR). Las ER tienen un vínculo patrimonial con bancos y por ello cuentan con una regulación prudencial

4: Bancomext es un caso aparte debido a que un porcentaje importante de su cartera está en moneda extranjera. Cuando esta se revaloriza la institución tiene disminución en su índice de capitalización. Para estabilizar esta situación se le autorizó a la institución emitir instrumentos de capital en moneda extranjera.

similar a la de banca. Por su parte, las no reguladas colocan instrumentos de deuda, no toman depósitos del público para fondearse y su supervisión es menor a las ER. Dentro de las Sofomes ENR también se encuentran aquellas que no emiten deuda para fondearse y sin embargo deben de cumplir con ciertos requisitos de registro para seguir figurando como entidades del sector financiero. Por ejemplo, las ENR tienen la obligación de proporcionar información sobre sus acreditados al menos a una entidad de información crediticia.

Fibras y otros vehículos inmobiliarios. En algunos casos estos vehículos toman apalancamiento, por lo que podrían presentar riesgos de refinanciamiento y de liquidez, afectando a sus acreedores e inversionistas. Por esta razón se han impuesto límites al apalancamiento que puedan tomar. Algunas Fibras emitieron deuda en dólares y han tenido que tomar medidas para mitigar el riesgo cambiario (por ejemplo, uso de derivados o refinanciamiento de su deuda).

Certificados de capital de desarrollo (CCD), CERPIS y Fibra E. Los CCD permiten captar capital privado para invertir en empresas. En el caso de los CCD que obtienen recursos mediante la emisión de deuda (que luego destinan a otorgar créditos), podrían enfrentar riesgos de refinanciamiento y de liquidez, ya que estarían realizando actividades de intermediación crediticia. La regulación en vigor establece límites al apalancamiento de estas entidades, y la interconexión que tienen con la banca es casi nula, razón por la cual no representan un riesgo para la estabilidad financiera.

Instituciones de tecnología financiera: Se conocen como FINTECH a las empresas que ofrecen servicios financieros mediante plataformas tecnológicas. Algunos de los mecanismos utilizados por estas empresas emulan actividades de intermediación crediticia y financiamiento que podrían generar diversos riesgos. En julio de 2017 había en México 238 empresas de este tipo y sus actividades crecieron entre agosto de 2016 y julio de 2017 en 50%. El número de organizaciones que ofrecen financiamiento a través de internet pasó de 39 a 60. La importancia que han adquirido las FINTECH motivó la elaboración y propuesta de un proyecto de Ley para regularlas, que está pendiente de aprobación por el Legislativo. Se estima que una vez que esté en operación la regulación, podrá obtenerse mayor información que permita evaluar los riesgos potenciales que implican.

Las empresas privadas no financieras no representan una amenaza para la estabilidad del sistema financiero del país

Los riesgos en que incurren las empresas privadas no financieras de mayor tamaño y las exposiciones del sector financiero ante estas empresas son relevantes para el análisis de la estabilidad financiera. En los últimos dos años aumentaron los riesgos de tipo de cambio, apalancamiento y de servicio de la deuda de estas empresas debido al aumento de su deuda denominada en moneda extranjera entre 2010 y 2014; y por el crédito contratado con intermediarios financieros del país y del exterior.

En particular, los riesgos de las empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) son relevantes por su tamaño y porque estas emitieron montos significativos de deuda dada la abundante liquidez y el menor costo relativo de los mercados internacionales. La depreciación del tipo de cambio al final de 2016 deterioró sus niveles de apalancamiento y el servicio de su deuda. A lo largo del 1S17 los indicadores de riesgo de estas empresas mejoraron debido al aumento de

sus ganancias brutas y por la apreciación del peso. Asimismo, en 2016 algunas empresas apalancadas empezaron a tomar medidas para mitigar sus riesgos entre las que se encuentran realizar refinanciamientos, disminuir pasivos de corto plazo o prepagar obligaciones vendiendo activos o usando su flujo operativo.

El análisis del banco central encuentra que las empresas no financieras listadas en la BMV no enfrentan problemas de refinanciamiento y la mayor parte de su deuda en moneda extranjera está a tasa fija, además de que la mayor parte de esas empresas cuenta con una cobertura natural pues perciben ingresos en divisas. Adicionalmente, las empresas no financieras también han aumentado la contratación de coberturas cambiarias. La adquisición de dichos instrumentos se vio fortalecida por el programa de venta de coberturas en dólares que la Comisión de Cambios acordó y que Banxico llevó a cabo.

Por último, la exposición de la banca del país a las empresas listadas en la BMV que enfrentan fundamentales débiles representa un pequeño porcentaje del total del financiamiento total otorgado a empresas. Además, los fondos de inversión, Afores y aseguradoras presentan poca exposición a tales empresas.

Valoración

En nuestra opinión, fueron también tres los factores que llevaron a la inflación a alcanzar un máximo de 6.7% en agosto, pero uno de ellos es distinto a los mencionados por Banxico: i) la depreciación del peso y el mayor ritmo de *pass-through* por la expectativa en enero respecto a que el peso probablemente no recuperaría niveles más moderados al materializarse el escenario negativo para México por las elecciones en EE.UU.; ii) la liberalización de los precios de las gasolinas y el gas que, por la elevada proporción de gasolinas importadas, se tradujo en incrementos sustanciales de dichos precios en enero de este año (con una contribución de 1.2pp a la inflación general tan solo en ese mes); y iii) un choque de oferta que provocó aumentos relevantes en los precios agrícolas durante el segundo y tercer trimestres. Si bien estos choques transitorios y el aumento de la inflación intensificaron los riesgos sobre el proceso de formación de precios, no se observaron efectos de segundo orden y el aumento transitorio de la inflación (que tuvo su punto de inflexión en septiembre) significó solamente un cambio en precios relativos. A ello contribuyó la política monetaria que mantuvo ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, pero también la rigidez de los salarios nominales que se reflejó en caídas de salarios reales en la economía, a pesar del aumento del salario mínimo a inicios de año, que no tuvo efecto sobre otros salarios en la economía ni sobre las expectativas, y por ende, no influyó en el proceso de formación de precios en la economía.

También, consideramos que el riesgo por efectos de segundo orden de la inflación, aunque latente, es moderado. Como analizamos en el más reciente número de Situación México, una mayor presión inflacionaria podría venir principalmente de una depreciación adicional en el tipo de cambio, como resultado de un mayor riesgo de ruptura del TLCAN. Sin embargo, consideramos que el nivel actual del tipo de cambio ya tiene incorporado la mayor parte de dicho riesgo, por lo que esperaríamos que la depreciación adicional fuera moderada en caso de materializarse este escenario. Además, no prevemos que dicha depreciación provoque efectos relevantes de traspaso sobre la inflación (*pass-through*), ya que ese traspaso ya ocurrió cuando el tipo de cambio llegó a su punto más alto durante el año.

Consideramos que el aumento en precios de gasolinas fue una medida de política adecuada y necesaria. De no haberse tomado, se hubiera dado un deterioro en las finanzas públicas que pudo haber resultado, con alta probabilidad, en una reducción de la calificación soberana del país. Además, los precios más bajos se explicaban por un subsidio público que resultaba regresivo y anti-ecológico.

Al igual que Banxico, consideramos que una posible ruptura del TLCAN no afectaría de manera significativa los flujos de comercio, pero sí podría afectar el crecimiento económico a través de la inversión. Ya que uno de los principales motores del crédito a empresas es la inversión, una caída en este rubro incidiría de manera directa y negativa sobre el crecimiento de dicha cartera. A su vez, los menores flujos de ingresos para las empresas podrían traducirse en una reducción en los ingresos de hogares, quienes además se han vuelto más propensos a incumplimientos en caso de materializarse los riesgos macrofinancieros identificados. Sin embargo, como también lo señala Banxico, consideramos que la banca mantiene fundamentales sólidos, por lo que los choques que generaría este escenario serían principalmente por el lado de la demanda. Por ello, es crucial que los bancos mantengan disciplina en la originación de créditos, a fin de preservar la calidad de su cartera. Adicionalmente, consideramos que para recuperar un mayor ritmo de crecimiento de la cartera de crédito se requerirá un entorno de mayor certidumbre para incentivar la inversión, la recuperación en los ingresos reales y un ritmo de crecimiento sostenido del empleo formal.

Si bien coincidimos con los efectos que tendría una salida abrupta de flujos de capital foráneo, creemos que este es un escenario de baja probabilidad debido a los aumentos de tasa de política monetaria que se llevaron a cabo en los dos últimos años. Estos aumentos han resultado en que el rendimiento ajustado por riesgo que resulta de hacer inversiones de corto plazo en México resulte más atractivo que en la mayoría de los países emergentes.

Estamos de acuerdo en que la entrada en vigor de la regulación de IFRS 9 tendrá efectos bajos en el monto de reservas que los bancos tendrán que constituir. Esto se debe a que México ya tiene una regulación de provisiones basada en un esquema de pérdidas esperadas. Dicho lo anterior, en algunas carteras – las de más largo plazo- se observará un impacto mayor debido al hecho de que la regulación actual se basa en una perspectiva de pérdida esperada a un año mientras que en IFRS 9 en el enfoque es por toda la vida de los créditos.

De acuerdo con el Instituto Central, la regulación que se implementó desde hace dos décadas a raíz de la crisis que afectó a la banca mexicana en 1995, y la adopción oportuna de estándares y recomendaciones internacionales posteriores a la crisis financiera global de 2008, son factores que explican en parte la fortaleza que actualmente se observa en el sistema financiero mexicano. La implementación gradual de la regulación ha permitido una transición ordenada hacia nuevos esquemas de operación y supervisión que facilitan identificar y acotar los riesgos que enfrentan las instituciones financieras. En este sentido coincidimos en la importancia que ha tenido el marco legal y normativo del sector financiero. En la medida en que se llegue al término de la implementación de la normativa de Basilea III, y se cuente con más evidencia de los impactos generados, será importante continuar con la modulación de las reglas para propiciar un entorno que favorezca el sano desarrollo de las actividades financieras.

Como en otros sectores, la tecnología ha transformado rápidamente la forma en que se ofrecen servicios financieros, pero también lo ha expuesto a nuevos riesgos. El uso creciente de nuevas tecnologías en la provisión de servicios financieros ha cobrado relevancia y el Reporte destaca los esfuerzos realizados por dotar a los clientes de estas plataformas de un marco regulatorio que otorgue certidumbre a su operación. Ello contribuirá a añadir instrumentos para facilitar la inclusión financiera en un entorno en que se proteja al consumidor, se promueva la competencia y se mantenga la estabilidad del sistema financiero.

En cuanto a los créditos de nómina, se trata, en efecto, de un riesgo importante para el caso de los acreditados que cambian de empleo. Al respecto, sería necesario un cambio regulatorio que requiera a los bancos receptores de las nóminas de dichos acreditados continuar haciendo el descuento, y transferir los recursos al banco acreedor, para seguir sirviendo los créditos.

En cuanto al riesgo de apalancamiento de las fibras, no creemos que se deba de enfrentar poniendo límites de apalancamiento a estos instrumentos. Lo que se debe de buscar es tener mejores requerimientos de transparencia y mejores prácticas de venta. Debiese ser el mercado el que determine los niveles óptimos de apalancamiento.

Sorprende que el reporte no aborde, al abordar a las instituciones que pueden representar un riesgo sistémico, la situación de INFONAVIT, a nuestro juicio la institución con mayor importancia sistémica del país. Creemos que es necesario que INFONAVIT enfrente una regulación similar a los bancos, tanto para disminuir el riesgo sistémico que representa, como para eliminar las distorsiones que introduce al mercado.

Por otro lado, por primera vez Banxico resalta la importancia de los riesgos que las instituciones financieras pueden enfrentar por ataques cibernéticos. Si bien este tipo de ataques puede generar pérdidas tanto a instituciones como a cuentahabientes, este riesgo no es consecuencia de un entorno macroeconómico adverso o del deterioro en la solvencia de los acreditados. Esta característica hace que el riesgo de su ocurrencia sea mayor, pues puede presentarse en cualquier momento. Dada la variedad de formas en que estos ataques se efectúan y la rapidez con que evolucionan, cobra relevancia que las instituciones tomen una actitud proactiva para evitar su exposición a este tipo de peligros y que las autoridades favorezcan la internalización de los beneficios que la mayor inversión en seguridad cibernética genere sobre clientes y contrapartes.

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.