

**Banca**

# Los riesgos a la estabilidad financiera por un crecimiento excesivo del crédito están acotados

Iván Martínez Urquijo / F. Javier Morales / Carlos Serrano / Mariana A. Torán  
5 diciembre 2019

El Banco de México (Banxico) publicó su actualización semestral del “Reporte de Estabilidad Financiera” (REF), a través del cual da seguimiento a los principales riesgos y vulnerabilidades que podrían afectar la estabilidad del sistema financiero mexicano. En esta edición, el banco central destaca los siguientes riesgos para la estabilidad financiera: a) la importante desaceleración del crecimiento global, b) la adopción de mayores medidas proteccionistas a nivel mundial y riesgos geopolíticos, c) una mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales y la recomposición de flujos hacia activos de menor riesgo, y 4) la menor inversión y crecimiento de la economía mexicana.

El REF señala que en el ritmo de crecimiento del financiamiento a hogares y a empresas ha disminuido, y los niveles de morosidad tanto para hogares como para empresas, aunque se encuentran en niveles bajos, están sujetos al riesgo de un menor crecimiento de la actividad económica y del empleo.

En cuanto a la situación de la banca múltiple, el REF señala que ésta conserva niveles elevados de capitalización y liquidez que le permitirían hacer frente a episodios de estrés. Además, a partir de los resultados del ejercicio de las pruebas de estrés, el instituto central concluye que los niveles de capitalización promedio del sistema bancario se mantienen por arriba del mínimo, aún en los escenarios más adversos.

## El financiamiento a hogares y empresas pierde dinamismo, se registran incrementos en la morosidad de algunas carteras

En un entorno de incertidumbre generada tanto por factores internos como externos, el REF destaca que el sistema financiero mexicano ha mantenido un crecimiento moderado sin una toma excesiva de riesgos. En particular, en los dos trimestres que abarca la actualización (el 2T19 y el 3T19), los hogares mantuvieron un endeudamiento relativamente estable, aunque se observó un cierto repunte en el crédito a la vivienda. Del mismo modo, la tasa de crecimiento del financiamiento total a empresas se mantuvo estable respecto al observado en el primer semestre de 2019. El financiamiento externo se contrajo, aunque en menor medida que en trimestres previos. También se observó un menor crecimiento del financiamiento proveniente de fuentes internas (tanto bancarias como no bancarias). En particular, el crédito de la banca múltiple a empresas privadas no financieras mostró un menor dinamismo, reflejando la desaceleración del crédito a empresas grandes y el bajo dinamismo del crédito otorgado a Pymes.

Relacionado con este tema, el REF presenta un análisis que encuentra que en un entorno de alta incertidumbre se reduce la tasa de crecimiento del crédito y, de manera indirecta, se reduce el crecimiento potencial de la economía, al dejar de financiarse proyectos de inversión. Además, encuentra que el efecto adverso de la incertidumbre es mayor

para el crédito de largo plazo que para el de corto plazo y que la magnitud del efecto adverso es mayor sobre el crédito que se destina a inversión que el que se destina a otros usos.

En cuanto a los índices de morosidad, la correspondiente al crédito bancario al consumo se ha mantenido estable y en niveles bajos, aunque se ha registrado un incremento sostenido en la morosidad de los créditos personales. También, la morosidad de la cartera de consumo de algunos intermediarios financieros no bancarios (como Sofomes no reguladas y tiendas departamentales) mostró un incremento en el transcurso del año. En el caso de la cartera de créditos a la vivienda, la morosidad de la banca registró niveles similares a los observados en los últimos años. En cuanto al crédito a empresas, el REF destaca que la morosidad de la cartera de créditos a las Pymes continuó aumentando.

## Posición financiera de Pemex continúa presionada

La empresa productiva del Estado implementó algunas medidas para limitar su endeudamiento y mejorar su posición de liquidez, incluyendo el refinanciamiento de algunos de sus pasivos. Además, el Gobierno Federal tomó acciones (reducciones fiscales e inyecciones de capital) para apoyar los gastos de inversión de la empresa y acotar la caída en su producción. Con estas medidas se ha logrado una ligera disminución de la deuda de Pemex y la estabilización en los niveles de producción de petróleo y gas. Sin embargo, el REF destaca que si Pemex no logra sus metas de sustentabilidad financiera y producción podrían afectarse sus ingresos y con ello las finanzas públicas, con posibles repercusiones no solo para la calificación crediticia de las empresas sino también para la calificación soberana.

En línea con el relevante riesgo que representa la posición financiera de Pemex el REF analiza este tema y otros riesgos para la economía mexicana que guardan una relación entre sí. En primer lugar, Banxico estudia el impacto de las condiciones financieras sobre el crecimiento económico y concluye que estas condiciones tienen mayor influencia sobre el crecimiento en escenarios de cola que en los escenarios de mayor probabilidad. En segundo lugar, mediante la descomposición de la prima de riesgo de PEMEX en los mercados financieros (*CDS spread*) se encuentra que en los últimos dos años han sido los fundamentales de la petrolera, y en menor medida las variables de mercado, las que más influencia han tenido en la percepción de riesgo de la empresa. Finalmente, el instituto central estima que el efecto desplazamiento del crédito a las empresas por parte del crédito al sector público es significativo y de una mayor magnitud en el caso de Pymes. Todos estos temas guardan una relación entre sí, pues el deterioro de los fundamentales de PEMEX y su estrecha relación con las finanzas públicas son fuente de riesgo para los costos de financiamiento externos del sector público, lo que a su vez tiene el riesgo de traducirse en un desplazamiento del crédito al sector privado. Este tensionamiento en las condiciones financieras presenta riesgos sobre el crecimiento, que se exacerban en condiciones económicas adversas.

## Valoración

Consideramos favorable que a partir de 2019 este documento se publique dos veces por año, pues a partir de una revisión más frecuente y detallada de los riesgos que enfrenta el sistema financiero es posible una detección más oportuna de sus vulnerabilidades y, en su caso, la formulación de recomendaciones y la implementación de las acciones correctivas con la mayor oportunidad posible.

Compartimos el énfasis sobre el hecho de que el financiamiento al sector privado no financiero haya moderado su ritmo de expansión ante la debilidad de la actividad económica y el mayor entorno de incertidumbre. Consideramos que el dinamismo que aún mantiene el crédito a la vivienda irá perdiendo impulso por la desaceleración que se ha registrado en el ritmo de crecimiento del empleo formal. En el caso del financiamiento a empresas, el dinamismo del financiamiento podría recuperarse con un entorno de mayor certidumbre que incentive las inversiones y la toma de decisiones de largo plazo. Coincidimos en que la falta de dinamismo en la actividad económica y en el empleo, eventualmente podrían impactar negativamente el ingreso de hogares y empresas, afectando su capacidad de pago, lo cual podría reflejarse en un incremento en los índices de morosidad de algunas carteras. Asimismo, un escenario de aumento de la morosidad dentro del contexto del estancamiento económico podría tornarse más complejo de solucionar en la medida en que la falta de crecimiento económico pueda prolongar el impacto negativo sobre la capacidad de pago de los agentes.

Finalmente, consideramos que PEMEX continúa siendo el principal riesgo para la economía en su conjunto, al constituir una fuente de riesgo sistémico y un posible catalizador de un deterioro de las condiciones financieras internas, dada su significativa relación con las finanzas públicas. Es en esta situación que resulta relevante enfatizar la necesidad de considerar la participación de inversión privada en los proyectos de exploración y producción. No sólo por la imperiosa necesidad de incrementar la producción petrolera para el cumplimiento de las metas de la empresa, sino dado el poco margen de maniobra con que cuenta tanto la petrolera como el Gobierno Federal para dedicar recursos a este tipo de proyectos.

## 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.