



**GOBIERNO  
FEDERAL**

**SHCP**



CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL  
SISTEMA FINANCIERO

**Informe Anual  
sobre el estado que guarda  
la Estabilidad del Sistema  
Financiero y sobre  
las actividades realizadas  
por el Consejo de Estabilidad  
del Sistema Financiero**



BANCO DE MÉXICO

MARZO 2011



**Vivir Mejor**



## CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO



Informe anual sobre el estado que guarda la  
estabilidad del sistema financiero y sobre las  
actividades realizadas por el Consejo de  
Estabilidad del Sistema Financiero

---

Marzo de 2011

**CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO**

ERNESTO JAVIER CORDERO ARROYO

AGUSTÍN GUILLERMO CARSTENS CARSTENS

GERARDO RODRÍGUEZ REGORDOSA

ROBERTO DEL CUETO LEGASPI

JOSÉ JULIÁN SIDAOUÍ DIB

GUILLERMO ENRIQUE BABATZ TORRES

MANUEL SERGIO AGUILERA VERDUZCO

PEDRO ORDORICA LEÑERO

JOSÉ LUIS OCHOA BAUTISTA

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

CON FUNDAMENTO EN EL ARTÍCULO SÉPTIMO DEL ACUERDO POR EL QUE SE CREA EL  
CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO, EL REFERIDO ÓRGANO COLEGIADO  
DA A CONOCER EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD FINANCIERA DEL PAÍS Y LAS  
ACTIVIDADES REALIZADAS POR DICHO ÓRGANO COLEGIADO DURANTE EL PERIODO DEL 30  
DE JULIO DE 2010 AL 31 DE MARZO DE 2011.

CIUDAD DE MÉXICO

MARZO DE 2011

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

## Contenido

---

I. RESUMEN EJECUTIVO .....	5
II. ANTECEDENTES .....	7
III. ACERCA DEL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO .....	10
III.1 Creación .....	10
III.2 Mandato .....	10
III.3 Estructura.....	11
III.4 Grupos de trabajo .....	11
III.5 Actividades del Consejo en materia de estabilidad del sistema financiero.....	12
IV. DIAGNÓSTICO SOBRE LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO EN MÉXICO.....	13
IV.1 Introducción .....	13
IV.2 Marco de análisis.....	13
IV.3 Perturbaciones y riesgos financieros .....	17
IV.3.a Posible reversión abrupta de los flujos de capital .....	17
IV.3.b Impacto de la situación europea en el sistema financiero mexicano.....	28
IV.3.c Desaceleración abrupta de la actividad económica global .....	33
IV.4 Fortalezas del sistema bancario e impacto potencial de los riesgos .....	36
V. CONCLUSIONES .....	43
ANEXOS.....	45

## I. Resumen ejecutivo

---

De conformidad con el Artículo Séptimo del Acuerdo por el que se crea el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero, este primer Informe comprende las actividades realizadas por dicho órgano colegiado durante el periodo del 30 de julio de 2010 al 31 de marzo de 2011, así como un análisis sobre los riesgos y las vulnerabilidades que pueden afectar al sistema financiero mexicano.

En el Informe se destaca la solidez del sistema financiero y cómo las reformas a la regulación llevadas a cabo en los últimos años han contribuido a mitigar los efectos adversos de la crisis internacional sobre el sistema financiero. Asimismo, que el crecimiento moderado y la mejora de los balances de la banca múltiple, los niveles elevados de capital y provisiones y un manejo prudente de la liquidez coadyuvaron a enfrentar con éxito los efectos desfavorables de la crisis internacional más severa en ocho décadas. No obstante, también se consideran los principales riesgos que pudieran afectar a la estabilidad del sistema financiero mexicano:

- i. Una reversión abrupta de los flujos de capital hacia el país, la cual pudiera ser consecuencia del retiro del estímulo monetario en los países avanzados, de mayores necesidades de financiamiento de esos países o de la aparición de nuevos episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales asociados a los problemas fiscales en economías desarrolladas.
- ii. La débil situación fiscal por la que están atravesando algunos países europeos y el riesgo de que esa situación se transfiera a sus sistemas financieros y, en última instancia, a los bancos europeos que tienen presencia significativa en México a través de filiales.
- iii. Una desaceleración abrupta de la actividad económica global debida, entre otros factores, a la situación fiscal de algunos países industriales y a la acumulación de desequilibrios en las economías emergentes, puesto que dicho fenómeno podría afectar la demanda de productos mexicanos en el exterior y la fortaleza de la demanda interna por la vía de las expectativas.

Sin embargo, se considera que el impacto desfavorable que pudiera tener una reversión abrupta de los flujos de capitales hacia México, en caso de materializarse sería limitado debido a la serie de medidas y políticas públicas adoptadas en los últimos años. Entre ellas sobresalen políticas macroeconómicas prudentes, fortalecidas por la reforma fiscal aprobada por el Congreso en 2009, el régimen cambiario de libre flotación, la ampliación de la base de inversionistas institucionales, el manejo eficiente de la deuda pública y el mayor nivel de reservas internacionales.

Respecto a la posibilidad de que los problemas que enfrentan algunos países europeos para refinanciar su deuda soberana pudieran afectar a sus sistemas financieros, se considera que esta situación, aunque cae dentro del terreno de lo posible es poco probable y que aun en caso de materializarse su impacto sobre el país sería limitado.

## INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

De esta manera, se considera que los fundamentos de la economía mexicana son sólidos y las perspectivas de crecimiento son favorables. Asimismo, que las condiciones del sistema bancario mexicano le permitirían absorber sin problemas los efectos de un deterioro importante en el ritmo de la actividad externa, en caso de que este evento llegara a presentarse.

El Informe está organizado de la siguiente manera. En el segundo capítulo se menciona que una de las lecciones que pueden derivarse de la reciente crisis financiera global es que el contar con una supervisión efectiva de las instituciones financieras en lo individual es fundamental, pero no suficiente, para salvaguardar la estabilidad financiera en su conjunto. Por ello, el marco regulatorio de cada país debe incluir un enfoque macroprudencial que permita dimensionar la exposición del sistema financiero a riesgos sistémicos y, en el caso de detectar algún riesgo de esta naturaleza, prever un mecanismo de respuesta coordinada para mitigarlo.

En el tercer capítulo, y solo para este primer Informe anual, se describe el origen, mandato, estructura, grupos de trabajo y demás características del Consejo, así como las actividades realizadas por esta instancia en materia de estabilidad del sistema financiero. Cabe resaltar que si bien México no enfrentó problemas sistémicos en el sector financiero como se observó en otros países durante la crisis financiera internacional, se tomó la iniciativa de crear un organismo preventivo enfocado a resguardar la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. México es uno de los países que ha avanzado en este sentido.

En el cuarto capítulo se presenta un análisis de las principales vulnerabilidades y riesgos sistémicos empleando un enfoque prospectivo de los riesgos que pudieran afectar el entorno económico y el sistema financiero del país. En él se identifican los riesgos, los posibles canales de transmisión y las medidas para tratar de evitar la materialización de dichos riesgos o, en su caso, mitigar su efecto. Asimismo, se describen los resultados de pruebas de estrés sobre el probable impacto que tendrían los riesgos detectados en el sector bancario mexicano.

Finalmente, en el último capítulo se presentan las conclusiones de este primer análisis sobre la situación del estado que guarda la estabilidad del sistema financiero. Al respecto se concluye que, dada las características del sistema bancario en México, la posibilidad de que se materialice una situación con implicaciones sistémicas es acotada.

## II. Antecedentes

---

La reciente crisis financiera internacional fue la más severa y extendida de los últimos ochenta años. Al intentar controlar sus efectos negativos, muchos países, principalmente los más desarrollados, destinaron cuantiosos recursos para apoyar a sus bancos, proporcionar liquidez a los mercados financieros y estimular sus economías. Esta situación propició un aumento importante de sus déficits fiscales y deuda pública. De hecho, actualmente algunos de estos países desarrollados enfrentan dificultades para refinanciar los vencimientos de sus pasivos.

Por su parte, los países en desarrollo no escaparon a los impactos desfavorables de la crisis. Aunque sus sistemas financieros no se vieron afectados por ella de manera directa, el ritmo de la actividad económica disminuyó al contraerse las exportaciones y aumentar la percepción de riesgo por parte de los inversionistas internacionales. Éste fue el caso de México.

La crisis presentó algunas características similares a las de otros períodos de inestabilidad observados recientemente en el ámbito mundial y, en particular, en algunas economías emergentes, como desequilibrios macroeconómicos propiciados por políticas monetarias laxas, crecimiento del crédito acompañado por un apalancamiento excesivo y desregulación financiera sin una supervisión eficiente de los riesgos asumidos por las entidades. Además, la regulación y la supervisión de las entidades financieras se caracterizaron por estar fragmentadas, a pesar de que la innovación financiera había propiciado que algunos intermediarios financieros asumieran riesgos ajenos a sus líneas tradicionales de negocio y a las atribuciones de las autoridades que las regulan y las supervisan.

En este sentido, las autoridades financieras de los principales países desarrollados no lograron identificar con oportunidad la magnitud de los fenómenos que originaron la crisis internacional ni reaccionaron con la velocidad y contundencia necesarias para mitigar sus efectos y prevenir su expansión. Por ello, resulta necesario examinar lo sucedido y extraer las lecciones que pueden derivarse de ella. Al respecto, la más importante que se desprende de esta crisis es que las autoridades financieras deben disponer de mecanismos específicos para:

- i. Identificar insuficiencias en el marco normativo, así como disparidades en la regulación aplicable a distintas entidades que realizan actividades financieras similares.
- ii. Identificar y evaluar el posible impacto de fenómenos que, por su naturaleza, podrían generar interrupciones o alteraciones sustanciales en el funcionamiento del sistema financiero.
- iii. Facilitar la coordinación en el diseño e instrumentación de políticas para prevenir los riesgos identificados o, en su caso, mitigar sus efectos.

Para atender las preocupaciones de las autoridades y convertir las lecciones aprendidas en acciones concretas, diversos organismos financieros internacionales, a instancias del

## INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

Grupo de los Veinte (G20), han emitido recomendaciones y lineamientos con el objetivo de preservar la estabilidad del sistema financiero global. Una de las recomendaciones del G20 es que cada país incorpore al marco regulatorio de su sistema financiero medidas prudenciales desde una perspectiva sistémica, considerando incluso aspectos de carácter macroeconómico<sup>1</sup> que permitan dimensionar los riesgos sistémicos y contar con un mecanismo de respuesta coordinada para detectarlos y mitigarlos.

Cabe señalar que los esquemas de regulación y supervisión con un enfoque macroprudencial son un complemento de los esquemas con enfoque microprudencial<sup>2</sup> y que ambos interactúan sin generar problemas de duplicidad ni de objetivos discrepantes. Lo anterior, ya que las políticas microprudenciales se enfocan en intermediarios específicos mientras que las macroprudenciales se orientan al sistema en su conjunto y, en particular, a examinar el riesgo sistémico desde dos puntos de vista: en primer lugar, su evolución a través del tiempo (dimensión temporal), con énfasis en el carácter procíclico del sistema financiero y, en segundo lugar, su distribución en un punto dado en el tiempo (dimensión transversal), cuyo elemento clave es la concentración de riesgos en algunas instituciones.

En atención a las recomendaciones del G20, los gobiernos de varios países han establecido mecanismos en los que participan las diferentes autoridades financieras nacionales para trabajar de manera conjunta en la identificación de los riesgos que podrían amenazar la estabilidad de sus sistemas financieros. Dichos mecanismos deben servir para coordinar el diseño de medidas y políticas que mitiguen el impacto de estos riesgos cuando se materialicen.

La legislación financiera mexicana ya preveía diversos mecanismos de coordinación, control e intercambio de información entre las distintas autoridades financieras responsables de regular y supervisar al sistema financiero, esto es, entre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) y el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB). Sin embargo, ante la experiencia internacional reciente, y en atención a las recomendaciones del G20, las autoridades financieras del país coincidieron en que era indispensable tanto fortalecer y complementar los mecanismos existentes como desarrollar nuevas herramientas eficaces de coordinación entre ellas.

---

<sup>1</sup> Por regulación y supervisión macroprudencial se entiende, entre otros, las políticas y medidas para limitar riesgos sistémicos que pudieran generar interrupciones o alteraciones sustanciales en el funcionamiento del sistema financiero en su conjunto, así como ocasionar afectaciones severas en la economía real. Comité de Estabilidad Financiera (FSB por sus siglas en inglés), Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Internacional de Pagos (BIS, por sus siglas en inglés), *Macroprudential policy tools and frameworks*, 2011.

<sup>2</sup> Las políticas microprudenciales se refieren a las reglas particulares por tipo de entidad financiera (bancos, aseguradoras, casas de bolsa, etc.) y por concepto (reglas de capitalización, de reservas, alertas tempranas, régimen de inversión, etc.), así como a las labores de supervisión de las entidades financieras en lo individual.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

Con este propósito, se creó el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero, con lo cual México se sumó a los esfuerzos que se realizan en el mundo en esta materia y se colocó entre los países que buscan instrumentar políticas macroprudenciales.

En este contexto, debe resaltarse que los efectos de la crisis financiera global en México fueron diferentes de aquellos observados en un gran número de economías avanzadas. La solidez y solvencia del sistema financiero mexicano se pueden explicar en gran medida por los siguientes aspectos: i) la fortaleza del marco de regulación y de supervisión, resultado de las reformas legales y de la adopción de las mejores prácticas internacionales en los últimos quince años; ii) la mínima exposición de las entidades financieras a activos vinculados al mercado hipotecario estadounidense de menor calidad; iii) la estructura de financiamiento de la banca, la cual se sustenta en fuentes locales estables; iv) el hecho de que no hubiesen proliferado instrumentos financieros complejos diseñados para titular créditos de baja calidad, como fue el caso en Estados Unidos; y, v) la prudencia que ha caracterizado la conducción de las políticas fiscal y monetaria en los últimos años.

### III. Acerca del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero

---

#### III.1 Creación

El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (el Consejo) se creó como una instancia de evaluación, análisis y coordinación entre autoridades en materia financiera, mediante el Acuerdo del Ejecutivo Federal publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 29 de julio de 2010 (el Acuerdo).

La creación del Consejo no supone la generación de nuevas partidas presupuestales ni de nuevos órganos o entidades de la Administración Pública Federal, dado que realiza sus funciones con el personal y los recursos autorizados en el presupuesto de cada una de las autoridades que lo integran.

#### III.2 Mandato

De conformidad con el Acuerdo, los objetivos del Consejo son propiciar la estabilidad financiera, evitar interrupciones o alteraciones sustanciales en el funcionamiento del sistema financiero y, en su caso, minimizar su impacto cuando éstas tengan lugar.<sup>3</sup>

Al respecto, el Consejo tiene las siguientes funciones:

- I. Identificar con oportunidad los riesgos potenciales para la estabilidad financiera del país, así como recomendar y coordinar las políticas, medidas y acciones pertinentes que, en el ámbito de sus respectivas atribuciones, deban realizar o implementar las autoridades que forman parte del Consejo.
- II. Fungir como órgano de consulta del Ejecutivo Federal en materia de estabilidad financiera.
- III. Elaborar un Informe anual sobre el estado que guarda la estabilidad financiera del país y sobre los diagnósticos y demás actividades realizadas por el Consejo.
- IV. Las demás que sean necesarias para la consecución de su objeto.

Dado que el principal objetivo del Consejo es procurar la estabilidad financiera en el país, dicho órgano colegiado debe identificar la información relevante para dar seguimiento a la estabilidad financiera, diseñar los indicadores que contribuyan a detectar con oportunidad los fenómenos que puedan representar alguna amenaza para la estabilidad financiera, y elaborar un marco de análisis de las vulnerabilidades del sistema financiero.

---

<sup>3</sup> A nivel internacional existen múltiples propuestas (elaboradas por reguladores, bancos centrales y académicos) respecto de cómo es posible mantener la estabilidad financiera. No obstante, lo establecido en el Acuerdo refleja el enfoque planteado por el FSB.

### III.3 Estructura

De conformidad con el Artículo Cuarto del Acuerdo, el Consejo está presidido por el Secretario de Hacienda y Crédito Público e integrado por los titulares del Banco de México, de la CNBV, de la CNSF, de la CONSAR y del IPAB. También son integrantes del Consejo el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público y dos Subgobernadores del Banco de México designados por el Gobernador.

Para el oportuno ejercicio de sus funciones, el Acuerdo establece que el Consejo se apoyará en un Comité Técnico, el cual es responsable de elaborar propuestas y recomendaciones acerca de los riesgos para la estabilidad financiera, de diseñar las medidas necesarias para resolver situaciones de crisis, y de recabar de las autoridades financieras la información económica y financiera necesaria para su análisis y evaluación.<sup>4</sup>

El Comité Técnico está presidido por el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público e integrado por tres Titulares de Unidad de dicha Subsecretaría, un Subgobernador y tres funcionarios del Banco de México, tres funcionarios de la CNBV y un funcionario de la CNSF, la CONSAR y el IPAB, respectivamente.

### III.4 Grupos de trabajo

Con el fin de apoyar al Consejo, se acordó la creación de grupos de trabajo que coadyuven en la función de identificar oportunamente la acumulación de riesgos sistémicos en los sectores económico y financiero, integrados por representantes de las autoridades que participan en él. Así, en la segunda sesión sostenida por el referido órgano colegiado, se acordó la formación de los siguientes grupos de trabajo:

- **Estandarización y recopilación de información.** Es responsable de identificar la información relevante para dar seguimiento a la estabilidad financiera, así como de establecer los mecanismos para obtenerla y ponerla a disposición de todos los integrantes del Consejo y del Comité Técnico.
- **Detección de riesgos y vulnerabilidades.** Está a cargo de elaborar un marco de referencia para analizar las vulnerabilidades del sistema financiero, que se use para identificar las debilidades del sistema financiero y los riesgos a los que está sujeto, de forma que sea posible darles un seguimiento oportuno.
- **Diseño de indicadores y metodologías para la medición del riesgo sistémico.** Se enfoca en el diseño de indicadores y metodologías para medir el riesgo sistémico, que sean de utilidad para complementar el análisis de vulnerabilidades.
- **Transparencia en la información.** Se encarga de poner a disposición de los participantes de los mercados financieros información suficiente y oportuna para la toma de decisiones y fomentar la disciplina de mercado. Además, es

---

<sup>4</sup> Artículo Octavo del Acuerdo por el que se creó el Consejo.

## INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

responsable de elaborar el Informe anual sobre el estado que guarda la estabilidad financiera del país.

- **Mercados financieros.** Se especializa en evaluar los riesgos que se generan en los mercados financieros.

Adicionalmente, el Consejo acordó que se pueden conformar grupos de trabajo con carácter temporal para atender temas específicos o de coyuntura. Al respecto, se aprobó la creación de un grupo específico encargado de dar seguimiento al proyecto de reformas legales para contar con un mecanismo expedito y claro de liquidación bancaria, con lo cual se tendrá un manejo efectivo de las instituciones insolventes.

### III.5 Actividades del Consejo en materia de estabilidad del sistema financiero

Durante el período que cubre este Informe el Consejo sesionó en tres ocasiones y llegó a los resultados siguientes:

- Se formalizó la instalación del Consejo y de su Comité Técnico.
- Se aprobaron las Reglas de Operación del Consejo y las de su Comité Técnico. Estas Reglas contemplan el objeto y funciones de ambas instancias; su integración y secretariado, y su mecánica operativa (convocatorias, quórum, sesiones y actas). En el caso del Consejo, incluyen también aspectos en materia de rendición de cuentas (Informe anual y transparencia), mientras que en el caso del Comité Técnico definen los mecanismos de recopilación de información y los criterios aplicables a la formación y funcionamiento de los grupos de trabajo.
- Se acordó la constitución de los grupos de trabajo descritos anteriormente, así como la asignación de sus responsabilidades específicas. Al respecto, a lo largo del período se elaboró un inventario de la información financiera y económica, tanto requerida como disponible, para dar seguimiento permanente a los fenómenos que pueden provocar interrupciones o alteraciones sustanciales en el sistema financiero (véase el anexo 1). Asimismo, se inició el diseño del marco metodológico y de medición cuantitativa de los riesgos sistémicos (véase el anexo 2).
- Se hizo una evaluación del estado que guarda la estabilidad macroeconómica y del sistema financiero desde un enfoque prospectivo de los riesgos que pueden afectar el entorno económico y del sistema financiero del país. Esta evaluación es materia de la siguiente sección del presente Informe.

## IV. Diagnóstico sobre la estabilidad del sistema financiero en México

---

### IV.1 Introducción

En este apartado se presenta un análisis de las principales vulnerabilidades y riesgos sistémicos a los que se encuentra expuesto el sistema financiero en México. La primera sección presenta un marco de análisis que permite identificar dichos riesgos y vulnerabilidades. Éste se basa en la premisa de que las vulnerabilidades financieras pueden producirse en diversos sectores de la economía y que los riesgos de carácter sistémico pueden materializarse cuando un sector con vulnerabilidades significativas se ve afectado por perturbaciones reales o financieras cuyo origen puede ser interno o externo.

Posteriormente se analizan los principales riesgos que podrían afectar la estabilidad del sistema financiero mexicano actualmente: i) una reversión abrupta de los flujos de capital que han estado llegando a México; ii) los problemas fiscales y del sector financiero europeo; y, iii) una desaceleración abrupta de la actividad económica global.

Por último, se presentan los resultados de las pruebas de estrés sobre el probable impacto que tendrían los riesgos identificados sobre el sector bancario mexicano. En todos los casos se mencionan los riesgos, sus posibles canales de transmisión y las medidas para tratar de evitar la materialización o, en su caso, mitigar la expansión de dichos riesgos.

### IV.2 Marco de análisis

El marco de análisis propuesto está sustentado en una estructura conceptual que permite identificar y dar seguimiento a la evolución de las principales vulnerabilidades y riesgos a los que podría estar expuesto el sistema financiero mexicano y a sus posibles efectos sobre la economía en su conjunto.

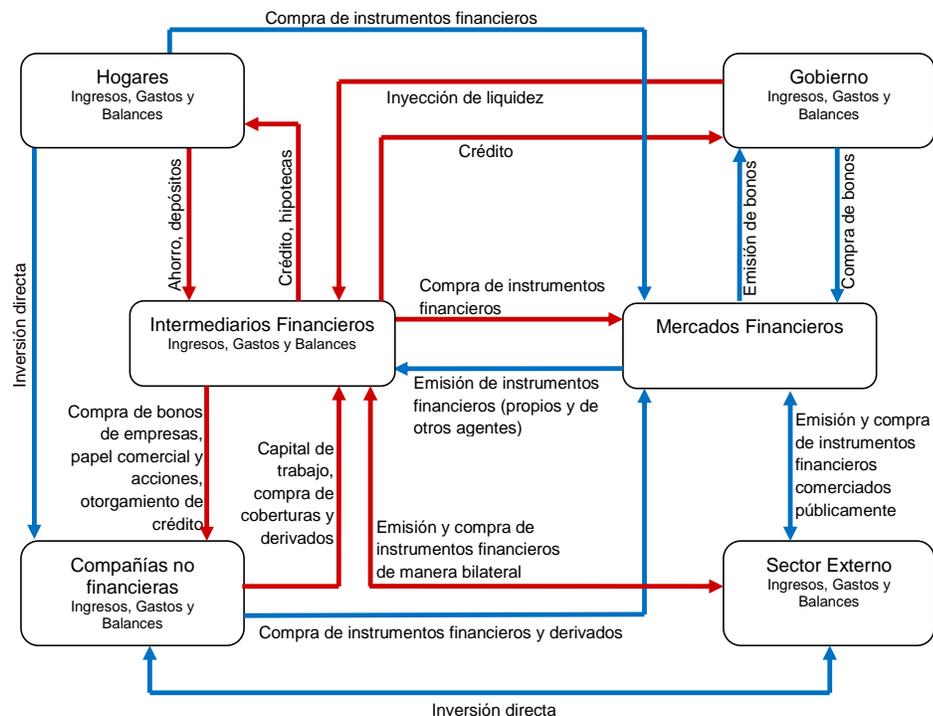
Los agentes económicos que participan en los mercados financieros están constantemente expuestos a las fluctuaciones de diferentes factores de riesgo, y como resultado de dicha exposición pueden incurrir en incumplimientos y quebrantos a nivel individual. Sin embargo, no todos los problemas de carácter financiero de los agentes individuales representan una amenaza para la estabilidad del sistema, por lo que el análisis se concentra en aquellos riesgos y vulnerabilidades capaces de interrumpir el funcionamiento del sistema financiero, es decir, generar un problema sistémico.

La fragilidad financiera de cada agente que participa en el sistema financiero, esto es, la probabilidad de que las fluctuaciones en las variables de mercado lo lleven a caer en problemas de incumplimiento, depende de la estructura de su estado de balance y de la composición de sus flujos de ingresos y egresos. No obstante, a través de distintos canales, ciertas perturbaciones pueden provocar el incumplimiento de un número importante de agentes y, en consecuencia, pueden afectar al sistema financiero en su conjunto. Para entender cómo puede suceder esto, es necesario considerar las

**INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO**

interacciones que existen entre los distintos participantes de la economía y los mercados financieros. El diagrama 1 muestra una versión simplificada de dichas interacciones e ilustra los flujos de fondos que ocurren en el sistema financiero. Aun en este diagrama simplificado, que, entre otros aspectos, no refleja el efecto de las obligaciones contingentes, se aprecia la complejidad de las interrelaciones e interconexiones entre los agentes económicos y los canales a través de los cuales pueden transmitirse los problemas entre los agentes económicos y el sector financiero.

**Diagrama 1: Flujos de fondos en la economía**



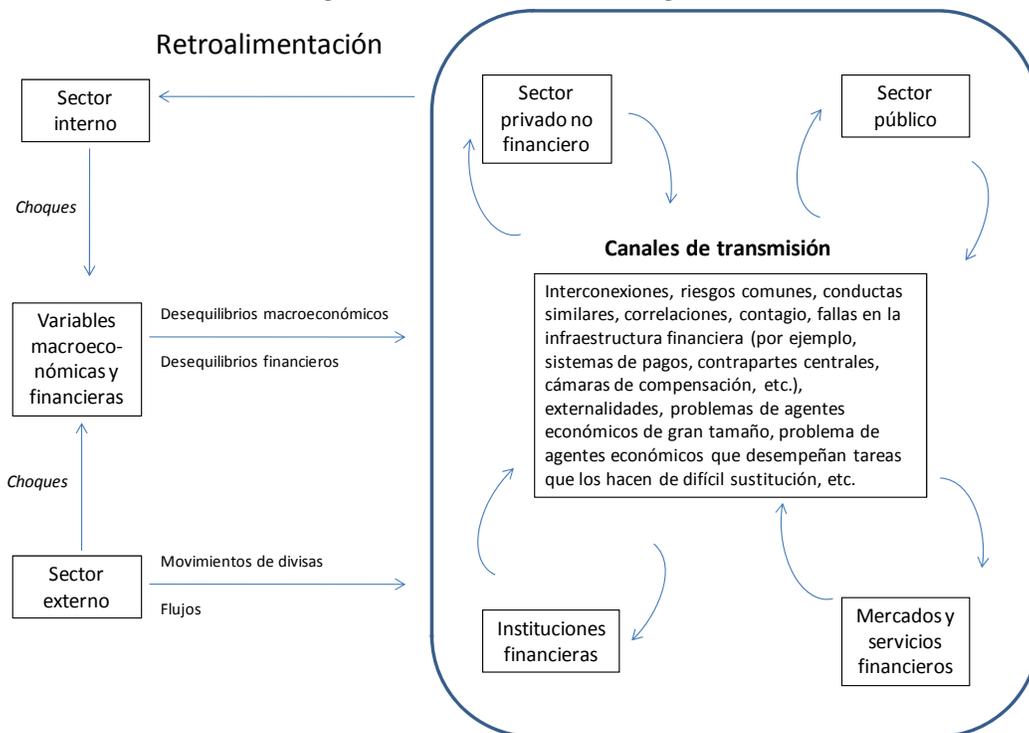
Como se puede apreciar en el diagrama, un problema sistémico puede tener diversos detonadores y propagarse de diferentes maneras. En ocasiones, un evento que amenaza la estabilidad del sistema financiero puede afectar de inicio a un número importante de participantes del sistema, amenazando su operación en lo general. Sin embargo, no siempre es así. Algunos eventos que en principio afectan sólo a un número pequeño de participantes o limitan el funcionamiento de un único mercado financiero pueden convertirse en problemas que amenacen la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, debido a la intrincada red de conexiones entre los participantes del sistema y a la presencia de diversos mecanismos de propagación. Esta situación resulta aun más preocupante al considerar que, como resultado de la innovación, el sistema financiero es cada vez más complejo y especializado; aunque el mayor grado de especialización favorece la oferta de productos y servicios que cubren necesidades muy diversas, también incrementa la complejidad de las interacciones, así como el alcance y la extensión de los posibles choques.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

En términos generales, un problema de índole sistémica se origina con una perturbación que, con frecuencia, incide sobre alguna vulnerabilidad del sistema o agrava algún desequilibrio preexistente. Un evento de esta naturaleza afecta de forma directa a uno o más agentes, ya sean hogares, empresas, intermediarios financieros o mercados de servicios financieros. En ocasiones, esto no es suficiente para desencadenar problemas sistémicos, pero, cuando un evento aparentemente aislado se combina con otros factores (por ejemplo, afectaciones a agentes de gran tamaño, exposiciones relevantes a riesgos comunes, mercados muy interconectados o surgimiento de correlaciones no esperadas), los problemas de índole sistémica suelen materializarse y tener un efecto de retroalimentación que deteriora las condiciones de la economía real.

Por lo anterior, para preservar la estabilidad financiera no es suficiente dar seguimiento a los posibles detonadores de inestabilidad ni asegurarse de que determinados intermediarios mantengan un perfil de riesgos controlables, sino que es necesario vigilar los posibles desequilibrios y evaluar si, dado el entorno y la combinación de elementos, estos desequilibrios podrían desencadenar un problema en el sistema. El diagrama 2 muestra, cómo se puede desencadenar una crisis sistémica.

Diagrama 2: Transmisión del riesgo sistémico



INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

En síntesis, el marco propuesto sugiere que se debe dar seguimiento a tres elementos fundamentales:

- i. Los detonadores, es decir, las perturbaciones que pueden agravar los desequilibrios preexistentes, su probabilidad de ocurrir y su origen.
- ii. Las vulnerabilidades o desequilibrios que afecten directamente a los agentes.
- iii. Los canales de transmisión que pueden magnificar las vulnerabilidades y los desequilibrios (por ejemplo, importancia sistémica en términos de tamaño, interconexión y grado de sustitución de los intermediarios).

En este sentido, los fenómenos que podrían provocar interrupciones o alteraciones sustanciales en el sistema financiero son, entre otros, los siguientes:

- i. Una situación de estrés, iliquidez o insolvencia en instituciones financieras del país o del exterior, en entidades que forman parte de la infraestructura del sistema financiero o en empresas no financieras, en virtud de su tamaño, su interconexión con otras instituciones financieras o porque prestan servicios indispensables para el buen funcionamiento de la economía que no pueden ser ofrecidos fácilmente por otros participantes del sistema financiero.
- ii. Alteraciones o interrupciones en el funcionamiento de los mercados financieros, como la disminución de la liquidez o del número de potenciales contrapartes, entre otras.
- iii. Exposiciones excesivas de varias instituciones financieras en conjunto a riesgos comunes o a riesgos con un alto grado de correlación.
- iv. Regulaciones, metodologías o procedimientos que propicien conductas similares entre las entidades reguladas, por lo que los movimientos en los precios de los activos financieros tenderían a exacerbarse.
- v. Desequilibrios macroeconómicos que puedan afectar al sistema financiero, como déficits fiscales y en cuenta corriente e inflación.
- vi. Desequilibrios acumulados entre los ingresos y los gastos o en el perfil de endeudamiento del sector privado no financiero o de las entidades y dependencias del sector público.
- vii. Perturbaciones exógenas que, por su naturaleza, puedan afectar al sistema financiero a través de movimientos abruptos en los precios de los activos financieros.

La existencia de riesgos sistémicos acentúa la necesidad de dar seguimiento al desempeño conjunto de los agentes financieros y de identificar a aquellos agentes que pueden representar un riesgo para el sistema en su conjunto (por su tamaño o su interrelación con otros agentes). Al respecto, es importante enfatizar que, para dar seguimiento a las exposiciones conjuntas del sistema financiero, no es suficiente observar los flujos o exposiciones netas entre agentes o sectores, sino además se requiere información sobre los flujos o exposiciones totales, los cuales no son fáciles de determinar.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

Resulta claro que dar seguimiento al riesgo sistémico no es una tarea sencilla. Los estudios sobre el tema son muy recientes y aún no se llega a un consenso sobre las mejores prácticas para su medición y regulación. En particular, es difícil anticipar los movimientos conjuntos de las exposiciones de los agentes en un periodo de crisis, ya que estos eventos son poco frecuentes. En este contexto, el marco de análisis presentado es un primer acercamiento para dar seguimiento al riesgo sistémico con el fin último de mantener la estabilidad financiera. Sin embargo, este marco general requiere la incorporación de análisis más detallados sobre algunos aspectos, entre los que destaca el estudio de los posibles canales de transmisión de diversas perturbaciones, así como de sus efectos sobre la estabilidad financiera de la economía mexicana. Además, aún se trabaja en el desarrollo y la sistematización de fuentes de información adicionales, los cuales proporcionarán elementos útiles para estudiar con mayor detalle las vulnerabilidades existentes. Ambas consideraciones quedan de manifiesto en los reportes elaborados por los grupos de trabajo que se presentan como anexos de este Informe.

### **IV.3 Perturbaciones y riesgos financieros**

En esta sección se analizan las principales fuentes de riesgo que enfrenta actualmente la economía mexicana. Para cada uno de los riesgos analizados se presentan tanto los canales de transmisión como las acciones que se han llevado a cabo para mitigar su probabilidad de ocurrencia y las medidas que se proponen para enfrentarlos en caso de que se materialicen.

#### *IV.3.a Posible reversión abrupta de los flujos de capital*

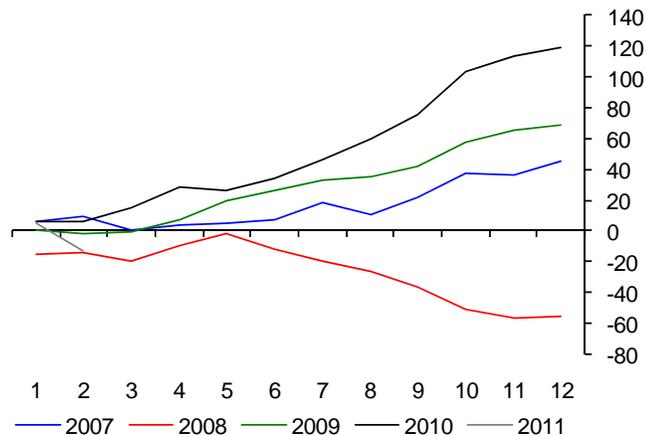
La economía mundial entró en una fase de recuperación a partir del segundo trimestre de 2009 que continuó durante 2010. Además, se espera que en 2011 y 2012 se mantenga el crecimiento: las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI) al respecto son un crecimiento del 5.0% durante 2010 y del 4.5% tanto en 2011 como en 2012.<sup>5</sup> En este contexto, los flujos de capital a las economías emergentes presentaron un aumento sustancial desde 2009 y, en particular, en el período de mayo a octubre de 2010, aunque parecen haberse desacelerado durante los primeros meses del presente año.

---

<sup>5</sup> FMI, Perspectivas Económicas Globales, enero de 2011.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

**Gráfica 1: Flujos acumulados de fondos destinados a economías emergentes**  
(miles de millones de dólares)



Fuente: Bloomberg.

Nota: Flujo acumulado. Incluye acciones y bonos.

El incremento en los flujos de capital hacia las economías emergentes se explica por el efecto conjunto de los siguientes acontecimientos:

- Las mejores perspectivas y las condiciones fundamentales más sólidas de las economías emergentes, que se han visto favorecidas por un repunte en la demanda externa de sus exportaciones y por una mayor solidez financiera y fiscal que la prevaleciente en las economías avanzadas.
- La abundante liquidez global. En particular, diversos inversionistas internacionales han llevado a cabo operaciones de acarreo en divisas<sup>6</sup> para aprovechar que las tasas de interés en los países emergentes han sido más altas que en los países avanzados y que el dólar se ha depreciado recientemente.

El aumento de los flujos de capital hacia países emergentes ha estado asociado, en muchos casos, con un incremento en el precio de los activos, una apreciación de las monedas de dichos países y, en algunos casos particulares, un incremento en los precios de los bienes raíces. Lo anterior conlleva algunos riesgos, entre ellos los siguientes:

- Una apreciación excesiva de los tipos de cambio, que puede llevar a reducir la competitividad de las economías si no es contrarrestada con mejoras en la productividad relativa.
- Un aumento desproporcionado en los precios de los activos, que puede dar lugar al desarrollo de burbujas especulativas.

<sup>6</sup> Una explicación sobre las operaciones de acarreo en divisas (“carry trade”) puede encontrarse en el recuadro 2 del Reporte sobre el Sistema Financiero del Banco de México de junio de 2010.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

## El caso de México

### Entrada de flujos de capital en 2010 y principios de 2011

Al igual que otras economías emergentes, México ha recibido importantes flujos de capital en los últimos meses. Con el fin de contextualizar dichos flujos, a continuación se presenta un análisis de las cuentas externas del país y de su financiamiento.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en 2010 fue 9.5% inferior al observado en 2009 y equivalente al 0.5% del producto interno bruto (PIB), el nivel más bajo observado desde 1987. Por su parte, al cierre de 2010 el déficit de la cuenta corriente no petrolera se ubicó en 1.5% del PIB, su menor nivel en al menos 30 años. Con ello, es posible concluir que no se observan desbalances significativos en la cuenta corriente que pudiesen representar problemas para su financiamiento.

**Cuadro 1: Cuenta Corriente, 2008-2010**  
(millones de dólares)

	Enero - Diciembre			Participación % del PIB		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
<b>Cuenta Corriente</b>	-16,349.2	-6,289.4	-5,690.0	-1.6	-0.7	-0.5
<b>Ingresos</b>	342,539.1	271,410.4	340,784.2	31.1	30.6	32.7
Bienes y Servicios	309,382.5	244,550.3	313,803.8	28.1	27.6	30.2
Renta	7,566.1	5,268.6	5,390.3	0.7	0.6	0.5
Transferencias	25,590.5	21,591.5	21,590.1	2.3	2.4	2.1
<b>Egresos</b>	358,888.3	277,699.8	346,474.2	32.6	31.4	33.3
Bienes y Servicios	334,138.1	257,976.4	327,083.3	30.4	29.1	31.4
Renta	24,621.9	19,663.0	19,305.0	2.2	2.2	1.9
Transferencias	128.2	60.4	85.9	0.0	0.0	0.0

Fuente: Banco de México.

Por su parte, la cuenta financiera de la balanza de pagos acumuló un superávit en 2010 de 33.9 miles de millones de dólares, equivalente al 3.3% del PIB, el cual es muy superior al superávit de 17.9 miles de millones de dólares registrado al cierre de 2009.<sup>7</sup> Al interior de la cuenta financiera, la inversión extranjera directa neta fue de 5.0 miles de millones de dólares al cierre de 2010, la inversión de cartera ascendió a 39.4 miles de millones de dólares y el rubro de otras inversiones registró una salida neta por 10.5 miles de millones de dólares. El incremento observado en la inversión directa de extranjeros, así como los elevados flujos de cartera, señalan un incremento significativo en la oferta de recursos para el país.

<sup>7</sup> A partir del segundo trimestre de 2010, el Banco de México presenta una cuenta financiera en lugar de la cuenta de capital. En la nueva presentación, el desglose de los componentes de la cuenta financiera se realiza con base en el concepto financiero que da origen al movimiento de los recursos que entran o salen del país. Así, los componentes principales de esta nueva presentación son Inversión Directa, Inversión de Cartera y Otra Inversión. A su vez, cada uno de ellos se desglosa en pasivos (obligaciones de residentes de la economía mexicana frente a residentes del exterior) y activos (obligaciones de residentes del exterior frente a residentes de la economía mexicana).

**INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO**

**Cuadro 2: Cuenta Financiera, 2008-2010**  
(millones de dólares)

	Enero - Diciembre			Participación % del PIB		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
<b>Cuenta Financiera</b>	28,519.2	17,919.3	33,942.1	2.6	1.9	3.3
<b>Inversión directa</b>	24,707.3	8,186.8	5,031.8	2.3	0.9	0.5
En México	25,864.5	15,205.7	17,725.9	2.4	1.7	1.7
De Mexicanos en el Exterior	-1,157.1	-7,018.9	-12,694.0	-0.1	-0.8	-1.2
<b>Inversión de cartera</b>	2,705.4	19,087.0	39,410.9	0.1	2.1	3.8
<b>Pasivos</b>	4,836.8	15,237.9	37,101.7	0.3	1.7	3.6
Sector Público <sup>1/</sup>	11,066.4	9,314.3	28,097.4	0.9	1.0	2.7
Sector Privado	-6,229.6	5,923.6	9,004.3	-0.6	0.7	0.9
<b>Activos</b>	-2,131.4	3,849.1	2,309.2	-0.2	0.4	0.2
<b>Otra inversión</b>	1,106.5	-9,354.4	-10,500.5	0.2	-1.1	-1.0
<b>Pasivos</b>	5,898.1	6,532.3	12,171.2	0.5	0.7	1.1
Sector Público <sup>2/</sup>	3,812.0	4,596.7	8,698.7	0.4	0.5	0.8
Banco de México	0.0	7,229.0	-3,221.0	0.0	0.8	-0.3
Sector Privado	2,086.1	-5,293.4	6,693.5	0.1	-0.6	0.6
<b>Activos</b>	-4,791.6	-15,886.7	-22,671.8	-0.3	-1.8	-2.2

1/ Incluye proyectos Pidiriegas.

2/ Incluye proyectos Pidiriegas y excluye Banco de México.

Fuente: Banco de México.

En 2010, dos terceras partes de los flujos ingresaron a través de inversiones en el mercado local —predominantemente en el mercado de dinero—, mientras que una tercera parte provino de emisiones de valores en el exterior. Cabe resaltar que el cambio en el mercado de dinero es significativamente mayor que en años anteriores. Los riesgos que implican estos flujos de capital para la estabilidad financiera del país son muy distintos: mientras que en el caso de los valores emitidos en el exterior el riesgo cambiario es asumido por el deudor, en el caso de las inversiones en los mercados locales el riesgo cambiario es absorbido por el acreedor.

**Cuadro 3: Inversión extranjera de cartera en México**

Periodo	Total		Mercado Accionario		Mercado Dinero		Flujos a Mercados		Valores Emitidos en el Exterior					
	Millones de dólares	% del PIB	Millones de dólares	% del PIB	Millones de dólares	% del PIB	Millones de dólares	% del PIB						
1995	-9,714.7	-2.63	519.2	0.17	-13,859.6	-4.05	-13,340.4	-3.88	3,625.7	1.25	2,993.7	1.03	632.0	0.22
1996	13,359.0	3.42	2,800.6	0.72	698.0	0.19	3,498.6	0.91	9,860.4	2.51	8,909.4	2.27	951.0	0.24
1997	4,972.5	1.06	3,215.3	0.68	520.2	0.11	3,735.5	0.79	1,237.0	0.27	-1,659.0	-0.34	2,896.0	0.61
1998	954.3	0.15	-665.6	-0.13	-18.6	-0.01	-684.2	-0.14	172.3	-0.04	198.3	0.00	-26.0	-0.05
1999	11,973.0	2.10	3,769.2	0.65	-948.9	-0.17	2,820.3	0.48	6,664.4	1.17	4,725.4	0.83	1,939.0	0.34
2000	-1,164.2	-0.18	446.8	0.07	-75.7	-0.01	371.1	0.06	-3,422.0	-0.52	-4,151.0	-0.62	729.0	0.11
2001	3,563.4	0.52	151.0	0.02	857.8	0.12	1,008.8	0.14	304.6	0.06	1,026.7	0.15	-722.1	-0.10
2002	-928.8	-0.14	-103.6	-0.03	24.7	0.01	-78.9	-0.02	-4,184.8	-0.58	-2,671.1	-0.37	-1,513.7	-0.21
2003	3,127.6	0.47	-123.3	-0.01	744.3	0.11	621.0	0.09	-2,417.1	-0.32	-1,088.5	-0.15	-1,328.6	-0.18
2004	4,977.0	0.65	-2,522.2	-0.32	5,007.4	0.65	2,485.2	0.32	-2,155.1	-0.29	134.7	0.02	-2,289.8	-0.31
2005	7,759.5	0.93	3,352.9	0.39	2,773.9	0.33	6,126.8	0.73	-3,189.1	-0.37	-6,977.9	-0.82	3,788.8	0.45
2006	138.1	0.00	2,805.2	0.29	2,512.0	0.26	5,317.2	0.55	-10,141.8	-1.06	-10,523.4	-1.10	381.6	0.04
2007	13,377.4	1.29	-482.1	-0.05	7,809.6	0.75	7,327.5	0.70	-2,251.5	-0.22	-5,752.7	-0.56	3,501.2	0.34
2008	4,836.8	0.30	-3,503.3	-0.31	5,953.2	0.43	2,449.9	0.11	-7,422.6	-0.70	-4,696.3	-0.43	-2,726.3	-0.27
2009	15,237.9	1.67	4,168.9	0.47	3,478.6	0.38	7,647.5	0.85	7,590.4	0.82	5,835.7	0.64	1,754.7	0.18
2010	37,101.7	3.57	641.3	0.06	23,127.3	2.21	23,768.6	2.27	13,333.1	1.29	4,970.1	0.48	8,363.0	0.81

Nota: Flujos acumulados al cuarto trimestre de cada año.

\* Suma de la inversión en el mercado accionario y el mercado de dinero.

Fuente: Banco de México.

Así, durante 2010 los mayores flujos de inversión de cartera llevaron a un incremento significativo en la tenencia de valores gubernamentales denominados en pesos por

**INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO**

parte de no residentes. Esto se debe, principalmente, a los tres factores que se describen a continuación:

- i. Los fundamentos más sólidos y las perspectivas de crecimiento favorables observados en la economía mexicana.
- ii. El rendimiento potencial de dichas inversiones, tanto por el diferencial entre las tasas de interés internas y externas, resultante de que las tasas de corto plazo fueron sumamente bajas en los países industrializados, como por la expectativa de fortalecimiento en el peso mexicano.
- iii. La reciente inclusión del mercado mexicano de bonos gubernamentales a tasa fija en pesos en el Índice Mundial de Bonos Gubernamentales (WGBI, por sus siglas en inglés), la cual lleva a un incremento permanente de la inversión extranjera en bonos locales al ampliar la base de inversionistas institucionales que pueden comprar estos instrumentos. Estos inversionistas pueden considerarse de “manos firmes”, por lo que no son susceptibles de revertir sus exposiciones en el corto plazo.

**Cuadro 4: Inversión extranjera de cartera en México**

Periodo	Pública		Privada	
	Millones de dólares	% del PIB	Millones de dólares	% del PIB
1995	-10,865.9	-3.02	1,151.2	0.39
1996	9,607.4	2.46	3,751.6	0.96
1997	-1,138.8	-0.23	6,111.3	1.29
1998	179.7	-0.01	-691.6	-0.17
1999	3,776.5	0.66	5,708.2	0.99
2000	-4,226.7	-0.63	1,175.8	0.18
2001	1,884.5	0.27	-571.1	-0.07
2002	-2,646.4	-0.37	-1,617.3	-0.24
2003	-344.2	-0.04	-1,451.9	-0.19
2004	5,142.1	0.66	-4,812.0	-0.63
2005	-4,204.0	-0.49	7,141.7	0.85
2006	-8,011.4	-0.85	3,186.8	0.33
2007	2,056.9	0.20	3,019.1	0.29
2008	1,256.9	0.00	-6,229.6	-0.58
2009	9,314.3	1.01	5,923.6	0.66
2010	28,097.4	2.70	9,004.3	0.87

Fuente: Banco de México.

Si bien no es posible distinguir con precisión la importancia relativa de cada uno de estos tres factores, la tenencia de bonos locales en manos de extranjeros en los países cuyos mercados de bonos fueron incorporados al WGBI se incrementó alrededor de 10 puntos porcentuales entre el año anterior a la inclusión y el año posterior a ésta.<sup>8</sup> A febrero de 2011, en México se había observado un incremento de 11 puntos porcentuales, lo cual es congruente con la experiencia internacional. Este incremento representa cerca de 15 mil millones de dólares, es decir, más de la mitad del monto de inversión extranjera de cartera destinada al sector público.

<sup>8</sup> Los países que fueron incluidos originalmente en el WGBI al momento de su creación en 1984 fueron Alemania, Australia, Canadá, Estados Unidos, Francia, Holanda, Japón, Reino Unido y Suiza.

**INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO**

**Cuadro 5: Tenencia extranjera de bonos domésticos**  
(porcentaje del total de bonos)

	2 Años Antes de la Entrada	1 Año Antes de la Entrada	Año de Entrada	1 Año Después de la Entrada	2 Años Después de la Entrada
Grecia	7.87	12.24	9.10	11.38	15.01
Polonia	27.86	38.52	39.16	62.88	52.85
Noruega	9.81	11.83	15.15	14.98	14.55
Singapur	35.24	37.24	45.07	48.73	56.56
Malasia	6.48	6.82	14.08	18.89	13.66
México	13.18	10.65	15.37	21.64*	n.d.
Promedio	16.74	19.55	22.99	31.37	30.53

\* Información al 17 de febrero de 2011 para México.

Fuente: Banco central de cada país.

### **Riesgo de reversión abrupta de los flujos de capital**

Los importantes flujos de capital que han entrado a México en los últimos meses, y en particular aquéllos que aprovechan el diferencial entre las tasas de interés, tienen asociado el riesgo de una posible reversión de dichos flujos, la cual podría ser repentina. Entre los factores que podrían desencadenar dicha reversión destacan los siguientes:

- i. Los países avanzados tendrán que retirar el estímulo monetario, esto es, las tasas de referencia atípicamente bajas de los principales bancos centrales y los programas de compras de activos a largo plazo implementados, a medida que sus economías se recuperan, pero antes de que se generen presiones inflacionarias. Ante ello, los incentivos para llevar a cabo operaciones de acarreo en divisas disminuirían, lo que podría reducir el flujo de capitales hacia las economías emergentes e, incluso, podría revertir dichos flujos. Esta posible reversión podría darse tan pronto como los participantes del mercado perciban que empezará el retiro del estímulo monetario por parte de las economías avanzadas, y no necesariamente hasta que dicho retiro se materialice.
- ii. Las necesidades de financiamiento se han incrementado de manera sustancial en países avanzados, incluso tomando en cuenta el esfuerzo de consolidación fiscal que se espera lleven a cabo en los siguientes años. Además, los sistemas bancarios de un buen número de países avanzados requerirán de montos significativos de capital adicional como consecuencia de la entrada en vigor de las nuevas reglas de capitalización conocidas como Basilea III. Por lo anterior, existe el riesgo de que dichas necesidades incrementen las presiones para que los capitales regresen a sus países de origen. Sin embargo, estas presiones podrían mitigarse con los efectos que las medidas de ajuste fiscal podrían tener sobre el crecimiento económico en la zona del euro.
- iii. Los episodios de volatilidad financiera asociados a los problemas fiscales en economías desarrolladas pueden detonar un aumento en la incertidumbre y generar una mayor percepción de riesgo en los inversionistas. En ese caso, estos últimos buscarían reducir sus posiciones en países emergentes para incrementar sus inversiones en instrumentos considerados más seguros, como las notas y bonos del Tesoro estadounidense. Adicionalmente, otros eventos

## INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

en el ámbito global podrían cambiar las preferencias por riesgo de los inversionistas internacionales y, por lo tanto, generar cambios abruptos en la dirección de los flujos de capital. Ejemplos de estos eventos son los conflictos actuales en Medio Oriente y África del Norte, así como los desastres naturales ocurridos recientemente en Japón.

### **Posibles consecuencias de una reversión abrupta de los flujos de capital**

Una reversión abrupta de los flujos de capital podría tener importantes consecuencias, entre las que se encuentran:

- i. Una depreciación súbita de la moneda nacional, acompañada de una mayor volatilidad en el mercado cambiario. Un episodio como éste ocurrió a finales de 2008 y principios de 2009. En dicha ocasión, tanto el Gobierno Federal como el Banco de México instrumentaron medidas para preservar la estabilidad financiera. Entre otras, la Comisión de Cambios decidió incrementar la oferta de divisas en un contexto de liquidez limitada, principalmente a través de subastas de dólares. Además, se dispusieron de alrededor de 30 mil millones de dólares de las reservas internacionales para proveer la liquidez necesaria a fin de atender las demandas excepcionales que surgieron a raíz de los movimientos en el tipo de cambio y de moderar la volatilidad observada en el mercado cambiario.<sup>9</sup>

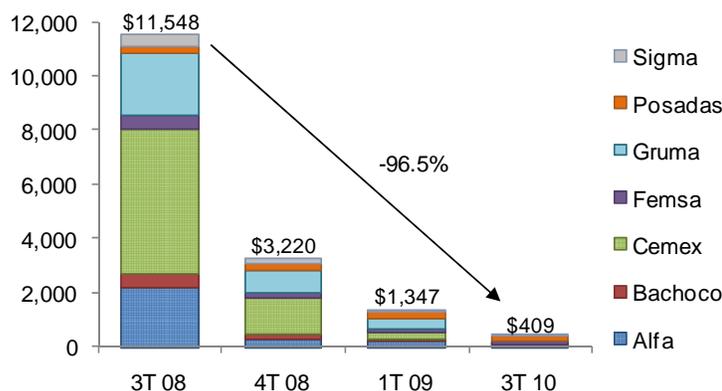
La depreciación referida tendría un impacto acotado sobre los bancos, toda vez que la regulación emitida por el Banco de México limita la posición de riesgo cambiario; es decir, el monto de operaciones activas y pasivas que derivarían en pérdidas para las instituciones ante movimientos en el tipo de cambio. No obstante, dicha depreciación podría afectar al sistema financiero de manera indirecta a través de un debilitamiento de los balances de las empresas que tengan pasivos importantes denominados en dólares, ya sea a través de derivados o de deuda. De hecho, este canal afectó a varios corporativos mexicanos en octubre de 2008 cuando el tipo de cambio se depreció un 18% en una semana. Sin embargo, se estima que en la actualidad la exposición al riesgo cambiario de las empresas mexicanas a través de instrumentos financieros derivados es sustancialmente menor a la que existía en los meses anteriores a la crisis financiera global, tal y como se observa en la siguiente gráfica, que muestra el monto nominal de derivados cambiarios de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que tienen volúmenes significativos en este tipo de instrumentos.

---

<sup>9</sup> En lo referente a las medidas instrumentadas para apoyar el funcionamiento de los mercados financieros, véase la sección 3.3.2.2 Medidas Instrumentadas para Preservar el Buen Funcionamiento de los Mercados Financieros en México de los Informes sobre la Inflación Octubre-Diciembre 2008, Enero-Marzo 2009, Abril-Junio de 2009 y 3.3.2.2 Medidas Instrumentadas en el Sistema Financiero, en el Informe sobre la Inflación de Julio-Septiembre de 2009 (Fuente: Banco de México).

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

**Gráfica 2: Monto nacional en derivados<sup>1</sup> de tipo de cambio**  
(millones de dólares)



1/ Sólo incluye "derivados de negociación".

Fuente: Reportes a la CNBV sobre derivados (Anexo H).

Al respecto, la CNBV está dando a conocer al público la calidad de la revelación de instrumentos financieros derivados a través de un Indicador de Cumplimiento con la Revelación de Derivados.

Cabe mencionar que el deterioro en el balance de los corporativos por una exposición significativa en instrumentos financieros derivados no sólo se puede presentar por una reversión abrupta de los flujos de capitales que ocasionen una depreciación del tipo de cambio, ya que puede haber otros factores que incidan en movimientos negativos en el tipo de cambio.

- ii. Presiones al alza sobre las tasas de interés de mercado a lo largo de la curva de rendimiento.
- iii. Dificultades para financiar las cuentas externas. Ante una reversión en los flujos de capital, la economía y, en particular, las cuentas externas, tendrían que ajustarse a un entorno internacional caracterizado por un menor acceso al financiamiento del exterior. En estas condiciones, es posible que surgieran dudas sobre la capacidad de la economía para hacer frente a sus obligaciones externas. Aunado a lo anterior, la reversión de los flujos de capital podría hacer que los precios de los activos de una economía como la mexicana (con una cuenta de capital abierta) cayeran significativamente, incluso a pesar de mantener fundamentos económicos sólidos. Dichas dificultades podrían agravarse si esto ocurre en un contexto de venta masiva de activos en los mercados mundiales. Un escenario como el descrito se presentó durante la crisis financiera global, lo que dio lugar a que en abril de 2009 la Comisión de Cambios solicitara al FMI acceso por un año a una línea de crédito flexible por 47 mil millones de dólares, aproximadamente. Dicha línea de crédito fue aprobada y permitió despejar las dudas respecto de la capacidad de financiamiento del país. Como se detalla más adelante, esta línea de crédito fue renovada y ampliada recientemente.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

- iv. Relacionado con el punto anterior, si la reversión de flujos se diera en el contexto de una burbuja en los precios de algunos activos, ésta podría reventarse. Ello a su vez podría desestabilizar al sistema financiero y afectar negativamente a la actividad económica. Sin embargo, de ello no debe concluirse que se está desarrollando en el mercado accionario mexicano una burbuja. De hecho, en la práctica resulta complicado determinar en qué situaciones existen distorsiones en los precios de los activos. Por ejemplo, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores ha mostrado un incremento importante a partir del mínimo alcanzado en febrero de 2009. Al respecto, existen dos indicadores que pueden ser utilizados para tratar de inferir si se está gestando una sobrevaluación excesiva.<sup>10</sup> Para el mercado accionario mexicano, el nivel actual de ambos indicadores se mantiene significativamente por debajo del máximo alcanzado en 2007, lo cual sugiere que no se encuentra en esa situación.

De cualquier manera, las autoridades financieras darán seguimiento a los diferentes indicadores que pudieran ayudar a identificar el surgimiento de burbujas en diferentes sectores de la economía.

### **Acciones de política**

La economía mexicana ha absorbido recientemente de manera ordenada un elevado nivel de los flujos de capital, en un entorno apropiado de liquidez en los mercados y sin generar distorsiones en las principales variables financieras. Ello se explica, en buena parte, porque el sistema financiero mexicano se encuentra bien capitalizado y cuenta con adecuados niveles de liquidez, pero, además, por la implementación de una serie de medidas que han incrementado la capacidad de la economía para absorber flujos financieros. Entre dichas medidas se encuentran las siguientes:

- i. La ampliación y diversificación de la base de inversionistas institucionales mexicanos, que podría absorber una eventual oferta de valores por parte de inversionistas extranjeros cerrando posiciones de riesgo a activos mexicanos.
- ii. Un marco adecuado de política macroeconómica. La solidez de los fundamentos macroeconómicos se ha fortalecido por la reforma fiscal aprobada por el Congreso en 2009, la cual está orientada a mejorar la posición fiscal estructural; por el régimen de libre flotación vigente para el tipo de cambio, el cual ha sido fortalecido por las acciones de la Comisión de Cambios; y por la instrumentación de una política monetaria congruente con el objetivo permanente de alcanzar una inflación del 3% anual.
- iii. Un eficiente manejo de la deuda pública, en particular, el predominio del componente interno en la deuda y la ampliación de su plazo de vencimiento que contribuyeron a reducir la vulnerabilidad financiera del sector público. En

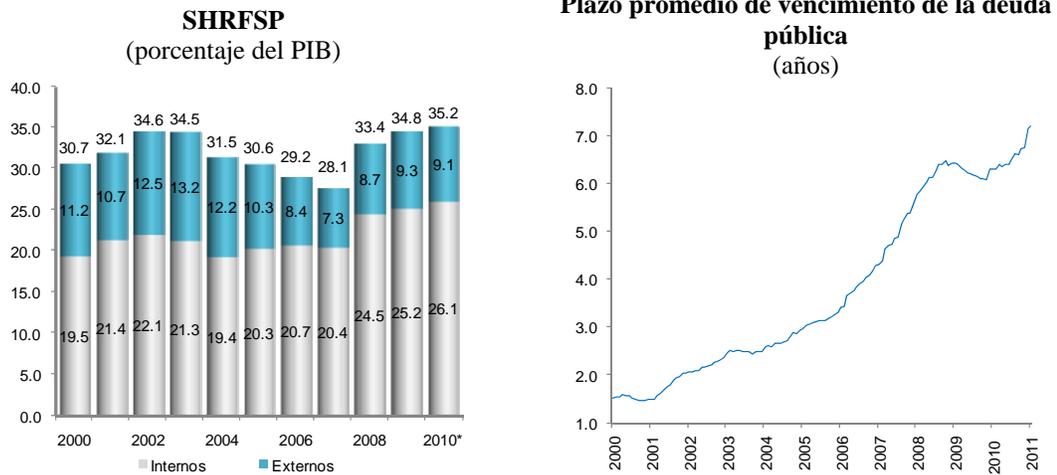
---

<sup>10</sup> El primero de estos indicadores es el cociente del precio de una acción con respecto a su valor en libros, y el segundo es la razón del precio de una acción y el promedio a 10 años de las utilidades, ajustado a términos reales. Este último muestra el valor de mercado de la acción a lo largo de un ciclo y se construye a partir de la metodología de Robert Shiller (véase Shiller y Beltratti, "Stock prices and bond yields, can their comovements be explained in terms of present value models", *Journal of Monetary Economics* 30 (1992)).

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

términos de la composición de la deuda pública, la participación del componente interno en el total del saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público se ha incrementado sostenidamente durante los últimos 10 años. Como resultado, el porcentaje que representan los pasivos internos en dicho saldo histórico pasó de un nivel cercano al 60% en 2000 a un nivel ligeramente superior al 70% en 2010.

**Gráfica 3: Composición y perfil de vencimiento de la deuda pública**

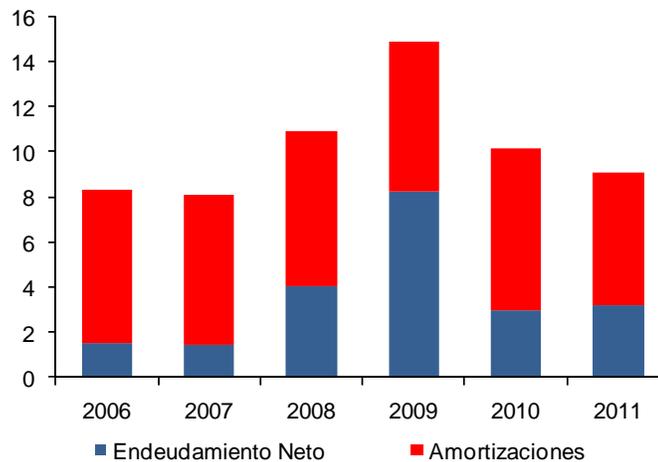


\* Cifras preliminares.  
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Fuente: Banco de México.

Para el año 2011 se espera que las necesidades de financiamiento del sector público asciendan aproximadamente a 1,279.6 miles de millones de pesos (9% del PIB), nivel menor al observado en años recientes. Además, a través de varias colocaciones en los mercados financieros internacionales realizadas durante 2010 se obtuvieron recursos que permitirán financiar cómodamente las amortizaciones de deuda esperadas durante 2011 y 2012 en esos mercados.

**Gráfica 4: Necesidades brutas de financiamiento del sector público (porcentaje del PIB)**

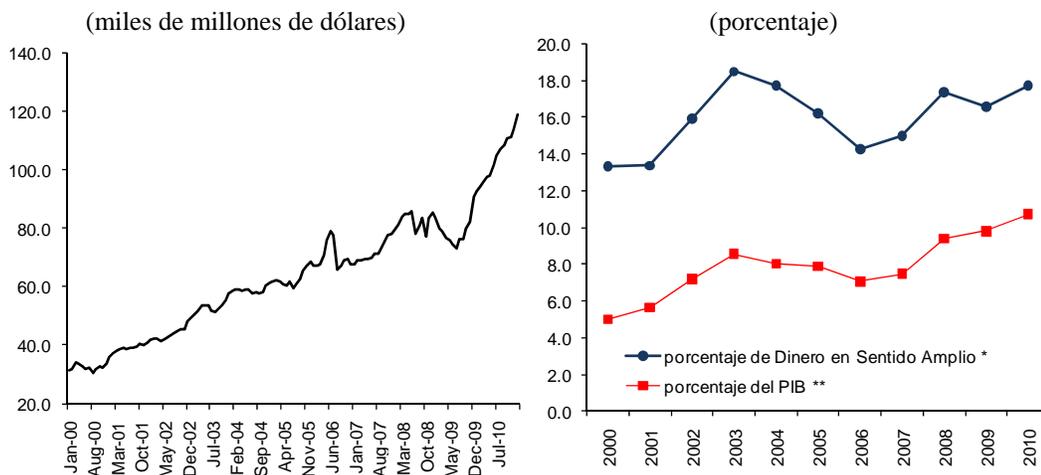


Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

- iv. El contar con un elevado monto de reservas internacionales. Las reservas internacionales tienen un importante papel estabilizador, tanto para reducir el riesgo de una posible reversión abrupta de flujos de capital como para mitigar su impacto en caso de que se presente, así como reducir la percepción de riesgo del Gobierno Federal.

**Gráfica 5: Reservas internacionales**



Fuente: Banco de México e INEGI.

\* Se utiliza el agregado monetario M3.

\*\* Para 2010 se utiliza el PIB observado.

Fuente: Banco de México e INEGI.

Si bien acumular reservas internacionales implica ciertos costos, también generan importantes beneficios, entre los que se encuentran los siguientes:

- Disponer de un monto de reservas internacionales que los agentes económicos perciban como adecuado contribuye a fortalecer la confianza en la economía del país y coadyuva a reducir la probabilidad de una pérdida de acceso a los mercados financieros internacionales.
- Contar con este tipo de recursos ayuda a llevar a cabo un ajuste gradual y ordenado de la economía en caso de que ocurran choques externos adversos. Es decir, las reservas internacionales ayudan a atenuar el impacto de estos choques sobre la economía nacional porque permiten amortiguar los efectos negativos (al utilizarse para moderar la caída en el gasto interno) y evitar un ajuste brusco y repentino.

En este contexto, a lo largo de 2010 y el inicio de 2011 el saldo de las reservas internacionales se incrementó, para llegar a 122.1 miles de millones de dólares el 11 de marzo de 2011. Ello implica un incremento de 31.2 miles de millones de dólares respecto del nivel de cierre de 2009, cifra que representa el 18.5% de la base monetaria amplia (M3). Cabe resaltar que la razón de reservas a base monetaria amplia supera el nivel observado antes de la crisis financiera

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

internacional y es comparable con la observada en otros mercados emergentes con un nivel de desarrollo similar.

Adicionalmente, el saldo de las reservas internacionales se complementa con los recursos disponibles a través de la renovación de la línea de crédito flexible (LCF) del FMI, con vigencia de dos años y por un monto equivalente a 72 mil millones de dólares, aprobado en enero de 2011.<sup>11</sup> Es importante destacar que México ha señalado su intención de utilizar esta facilidad únicamente con carácter precautorio.

- v. Las acciones instrumentadas por las autoridades para vigilar algunos aspectos que podrían resultar preocupantes. Un ejemplo es el dar seguimiento a la calidad de la revelación de información al mercado que realizan las empresas emisoras sobre el uso de instrumentos financieros derivados, acción que realiza la CNBV a través del Indicador de Cumplimiento con la Revelación de Derivados;<sup>12</sup> otro ejemplo es el evaluar de forma periódica el riesgo cambiario en que incurren las principales emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores, y dar un seguimiento continuo, a través de los procesos de supervisión, al perfil de los pasivos de los intermediarios del sistema financiero.

*IV.3.b Impacto de la situación europea en el sistema financiero mexicano*

La situación financiera de Europa, y en particular la de España, merece especial atención por las consecuencias que su deterioro, en caso de materializarse, podría tener sobre algunos de sus bancos y, a través de éstos, sobre el sistema financiero mexicano. No obstante, como se explica más adelante, la posibilidad de que los grandes bancos españoles que participan en el capital de los bancos mexicanos enfrenten problemas financieros severos parece lejana y, aun si ello ocurriera, los canales de transmisión estarían limitados.

En Europa, la crisis financiera internacional provocó una fuerte contracción de la actividad económica y un aumento significativo de los índices de desempleo. Lo anterior tuvo un efecto negativo sobre los ingresos fiscales de los países de la zona, al tiempo que surgieron presiones sobre sus egresos derivadas de la existencia de mecanismos automáticos de gasto, como los seguros de desempleo. La situación fiscal de varios de esos países sufrió un deterioro aún mayor a raíz de la instrumentación de diversos programas de estímulo fiscal, cuyo propósito fue atenuar los efectos de la crisis sobre la actividad económica.

Aunado a lo anterior, un número importante de países europeos ha destinado recursos cuantiosos para rescatar a algunas instituciones financieras que, como resultado de la crisis, enfrentaron problemas de solvencia y liquidez. Esta situación ha traído como

---

<sup>11</sup> Ver comunicado de la Comisión de Cambios publicado el 10 de enero de 2011. La LCF fue creada el 24 de marzo de 2009 por el FMI para países cuyas variables económicas fundamentales, políticas e historial en la implementación de dichas políticas han sido particularmente sólidas. El 17 de abril de 2009 México se convirtió en el primer país en establecer un acuerdo con el FMI bajo el marco de la LCF por un monto equivalente a 47 mil millones de dólares y una vigencia de un año. Dicha facilidad fue renovada el 25 de marzo de 2010 por otro periodo de un año. El 10 de enero de 2011 México estableció un nuevo acuerdo con el FMI bajo el marco de la LCF por un monto equivalente a 72 mil millones de dólares y una vigencia de dos años.

<sup>12</sup> <http://www.cnbv.gob.mx/Prensa/Tabla%20Lista%20%20Estudios/Indicador%20de%20Revelación%20de%20Derivados.pdf>.

**INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO**

consecuencia un incremento considerable en los déficits fiscales y en los niveles de deuda pública de los países de la región.

**Cuadro 6: Deuda bruta**  
(porcentaje del PIB)

	2009	2010*	2011*	2012*	2013*	2014*	2015*
Alemania	73.5	75.3	76.5	77.0	77.0	76.4	75.6
España	53.1	63.5	70.2	75.1	78.6	80.6	82.0
Estados Unidos	84.3	92.7	99.3	102.9	105.4	107.8	110.7
Francia	78.1	84.2	87.6	89.4	90.0	89.6	88.3
Grecia	115.2	130.2	139.3	143.6	144.0	139.4	133.9
Irlanda	65.5	99.4	107.8	111.6	113.7	113.9	113.9
Islandia	99.9	115.6	107.8	101.1	94.3	85.2	75.8
Italia	115.8	118.4	119.7	119.7	119.7	119.4	118.8
Japón	217.6	225.8	234.1	238.6	242.9	246.2	249.1
Portugal	76.3	83.1	87.1	90.0	91.6	94.8	97.8
Reino Unido	68.5	76.7	81.9	85.1	86.1	85.5	83.9
Suiza	39.0	39.5	37.8	36.5	35.9	36.2	35.9

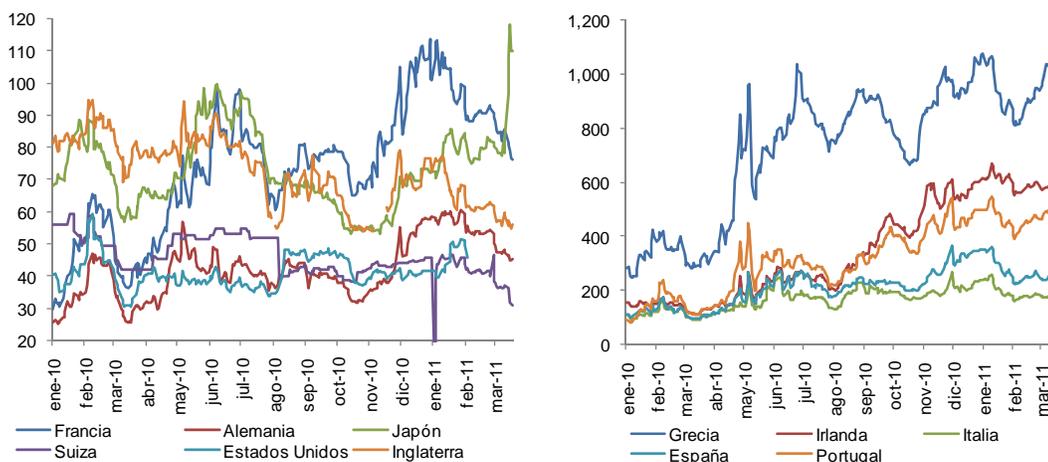
\* Proyecciones.

Fuente: Fondo Monetario Internacional; *World Economic Outlook*, Octubre 2010 y *Fiscal Monitor*, noviembre 2010.

La situación ha generado dudas entre los inversionistas sobre la sostenibilidad fiscal de algunos países europeos y de algunas entidades financieras que se encuentran expuestas al riesgo soberano de sus propios países y de otros de la zona del euro. Además, los activos de algunas entidades financieras europeas se encuentran altamente expuestos al deterioro que ha ocurrido en el sector de bienes raíces.

Los temores sobre la situación fiscal de Europa se materializaron durante mayo de 2010 al detonarse la crisis de la deuda soberana de Grecia. Las dificultades del gobierno griego para hacer frente a sus obligaciones provocaron un notable incremento en la percepción del riesgo soberano en toda la zona del euro y, por ende, un fuerte aumento en los costos de refinanciamiento de la deuda pública.

**Gráfica 6: Derivados de Incumplimiento de Crédito (CDS)**  
(puntos base)



Fuente: Bloomberg.

Fuente: Bloomberg.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

Con el propósito de mitigar el aumento en el costo de financiamiento de la deuda pública, infundir mayor confianza a los mercados financieros y prevenir un contagio a otros países de la unión monetaria europea, los gobiernos de los países que conforman la Unión Europea crearon dos mecanismos para facilitar el refinanciamiento de los vencimientos de la deuda gubernamental, adicionales al paquete de ayuda por 110 mil millones de euros otorgado en su momento a Grecia: el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF) y el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF).<sup>13</sup>

En noviembre de 2010, Irlanda recurrió a estos mecanismos para hacer frente a sus obligaciones y obtuvo un apoyo total por 67.5 miles de millones de euros.<sup>14</sup> Para recibir los apoyos financieros mencionados, tanto Grecia como Irlanda se comprometieron a instrumentar programas de consolidación fiscal. Estos programas prevén la reducción de sus déficits públicos al 3% del PIB para el año 2015, así como la aplicación de medidas para fortalecer sus sistemas financieros y flexibilizar sus mercados laborales.

Los apoyos otorgados a Grecia e Irlanda y el establecimiento de mecanismos de financiamiento no han sido suficientes para disipar los temores de que otros países europeos con elevados déficits fiscales pudieran verse obligados a recurrir a los mecanismos de financiamiento mencionados. De materializarse dichos temores, los recursos de esos mecanismos de apoyo podrían resultar insuficientes, sobre todo en el caso de España. Por lo anterior, algunos gobiernos europeos, entre los que se encuentra precisamente el de España, han puesto en marcha programas ambiciosos de consolidación fiscal.

Aunado a lo anterior, el 11 de marzo de 2011 los países de la zona del euro decidieron suscribir un Pacto por el Euro, con el propósito de impulsar la competitividad y el empleo, contribuir en mayor medida a la sostenibilidad de las finanzas públicas y reforzar la estabilidad financiera.

En relación con el último punto, los gobiernos de la zona del euro conminaron a los ministros de finanzas de los países miembros a concluir los trabajos para la creación de un Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), una facilidad permanente que sustituirá al FEEF. La finalidad del nuevo mecanismo será salvaguardar la estabilidad financiera de la zona del euro en su conjunto, para lo cual contará con una capacidad efectiva total de 500 mil millones de euros. Asimismo, acordaron que, antes de la entrada en vigor del MEDE, deberá hacerse plenamente efectiva la capacidad de préstamo por 440 mil millones de euros aprobada para el FEEF. También acordaron que deberá reducirse la tasa de interés aplicable a estos recursos, para favorecer la sostenibilidad de la deuda de los países que reciban los apoyos.

El Pacto parece constituir un avance positivo para los países que usan el euro como moneda común, pues requiere que los gobiernos de los países miembros lleven a cabo

---

<sup>13</sup> El MEEF se creó el 11 de mayo de 2010 y el FEEF el 7 de junio de 2010. Este último se complementó con un compromiso de préstamo del FMI.

<sup>14</sup> Este monto se integró con 22.5 miles de millones de euros del MEEF, 22.5 miles de millones de euros del FMI y 22.5 miles de millones del FEEF. (La última cifra incluye préstamos bilaterales sujetos a las mismas condiciones que las previstas en el FEEF).

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

una supervisión rigurosa de los avances en el cumplimiento de los objetivos establecidos, utilizando indicadores de competitividad, empleo, sostenibilidad fiscal y estabilidad financiera. En particular, resulta positivo porque solicita que se preste la máxima atención a la sostenibilidad de las pensiones, los servicios de salud y las prestaciones sociales en todos los Estados miembros de dicha unión monetaria. Indudablemente, la solución a los problemas de la Europa periférica requiere de la adecuada implementación de los programas de ajuste fiscal anunciados para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo.

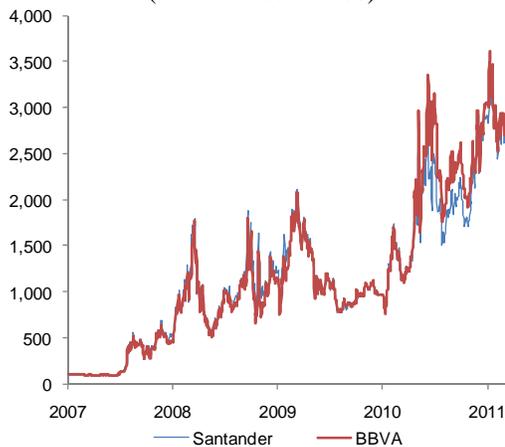
Por su parte, las autoridades españolas han tomado medidas para reestructurar la economía local y su sector financiero, así como para aumentar la confianza de los inversionistas, entre las que destacan las siguientes: la instrumentación de un ambicioso programa de consolidación fiscal que busca reducir el déficit fiscal al 3% del PIB en 2013; las modificaciones a su esquema de compensación por desempleo; las disposiciones tendientes a flexibilizar el mercado laboral y la creación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), que permitirá agilizar las intervenciones y apoyar los procesos de integración y reestructuración de entidades crediticias para sanear sus carteras y capitalizarlas. También destacan el endurecimiento de sus reglas de creación de provisiones; el establecimiento de requerimientos de divulgación que incluyen la publicación de información más detallada sobre la situación de las entidades, como las pruebas de estrés por institución, y las reformas al marco normativo de las cajas de ahorro, que incrementan los requerimientos de capital de dichas cajas para mejorar su acceso al financiamiento de mercado.

Así, la evolución de la economía española representa un factor de riesgo al que debe darse seguimiento por su posible impacto sobre las instituciones financieras de ese país, algunas de las cuales son propietarias de bancos mexicanos. La situación de España ha repercutido sobre el precio de las acciones y sobre los índices de los derivados de incumplimiento crediticio de los bancos españoles que tienen filiales en México. En todo caso, las repercusiones para el sistema financiero mexicano estarían acotadas puesto que los canales de transmisión a las instituciones bancarias en México son limitados; además existe una regulación cuyo objetivo es la contención de este tipo de contagio.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

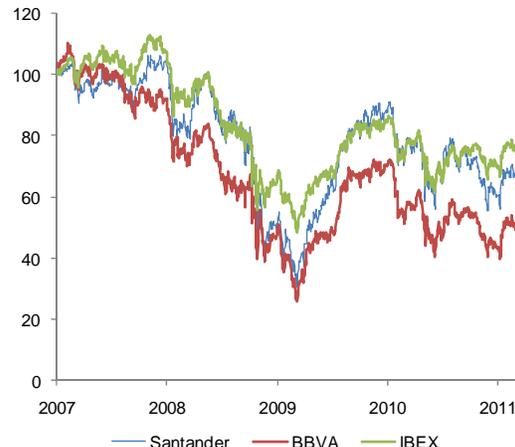
Gráfica 7

**Índice de derivados de incumplimiento  
creditorio a 5 años**  
(1 Enero 2007 = 100)



Fuente: Bloomberg.

**Índice accionario**  
(1 Enero 2007 = 100)



Fuente: Bloomberg.

Los principales canales de transmisión entre la situación de una matriz del exterior y su filial mexicana podrían tener lugar a través de: i) una reducción en el monto del capital de los bancos mexicanos que son filiales de bancos del exterior; ii) la exposición de dichas filiales a sus matrices mediante diversas operaciones financieras; y, iii) la incertidumbre que pudiera generar sobre la clientela de las filiales un deterioro de la situación financiera de sus matrices.

La primera vía de contagio está limitada porque el reparto de dividendos se encuentra sujeto a la previa absorción o restitución de pérdidas de ejercicios anteriores y a la constitución de reservas requeridas. Además, la normatividad establece que aquellas instituciones cuyo índice de capitalización se ubique por debajo del 8% no podrán repartir dividendos, ni utilizar algún mecanismo o acto que implique una transferencia de beneficios patrimoniales.

En relación con la segunda vía de contagio, las autoridades financieras mexicanas promovieron a principios de marzo de 2011 la reducción de los límites a la exposición que pueden tener los bancos que operan en el país con respecto a aquellas personas que de manera individual o colectiva posean una participación equivalente al 20% o más de una institución de banca múltiple. En las nuevas disposiciones se establece que el monto de las operaciones con dichas personas relacionadas que excedan del 25% del capital básico deberá deducirse del valor de este último, lo que impone un fuerte costo a celebrar dichas operaciones relacionadas y, como consecuencia, induce a disminuir la exposición correspondiente.<sup>15</sup>

Por último, la tercera vía de contagio es limitada porque la banca extranjera opera en México a través de filiales o subsidiarias con personalidad jurídica independiente a la

<sup>15</sup> A la fecha de elaboración de este reporte la exposición de los bancos establecidos en el país a sus matrices en el exterior se ha mantenido muy por debajo del límite del 25% del capital básico que se establece en la regulación.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

de sus matrices. De esta manera, al encontrarse establecidas como entidades legales distintas, con capital y liquidez propios, se limita la incertidumbre que pudiera suscitarse sobre el destino de los activos de los bancos nacionales de propiedad extranjera frente a los problemas en que pudieran incurrir sus matrices.

*IV.3.c Desaceleración abrupta de la actividad económica global*

Como se mencionó anteriormente, la economía global se encuentra en una fase de expansión desde mediados de 2009 y se anticipa que este proceso continuará a lo largo del presente año y de 2012. La economía de Estados Unidos atraviesa una etapa de recuperación de la reciente crisis y se espera que mantenga un crecimiento positivo para este año y 2012. De hecho, al cierre de 2010 las expectativas de crecimiento del PIB y de la producción industrial en ese país para 2011 fueron revisadas al alza en el contexto de la aprobación de un paquete de estímulos fiscales adicionales.

En línea con la recuperación de la economía global y de la economía estadounidense, la cual representa el principal destino de las exportaciones mexicanas, la economía mexicana ha tenido un desempeño positivo, con un crecimiento del PIB del 5.5% en 2010. Para 2011, el Banco de México pronostica que el crecimiento de la economía podría ubicarse en un rango del 3.8 al 4.8%, la SHCP tiene un pronóstico, cuando menos, del 4.0% y los analistas encuestados por el Banco de México anticipan una expansión del 4.1%.

Así, se espera que la actividad en México y la economía global tendrán un desempeño favorable en el futuro próximo, lo que contribuiría a la estabilidad del sistema financiero. Sin embargo, dicho escenario no está exento de riesgos, tanto de carácter externo como de carácter interno. Para que algún fenómeno alcanzara dimensiones sistémicas, sería necesaria una caída en la actividad productiva especialmente pronunciada y súbita que llevara a un deterioro en el balance y los flujos de ingresos de los diferentes sectores económicos y, consecuentemente, a enfrentar problemas de solvencia o de liquidez. La probabilidad de que ello ocurra es moderada, pero cabe recordar que perturbaciones como las observadas a finales de 2008 en los mercados financieros internacionales llevaron a una caída súbita y pronunciada en la confianza de los consumidores y productores a nivel global, con una contracción importante de la demanda privada internacional.

**Riesgo de problemas de confianza en la economía global**

Algunos de los factores que podrían tener un impacto negativo sobre la confianza de consumidores y productores —que llevara a una caída en la actividad económica a nivel global— son los mismos que pudiesen llevar a una reversión en los flujos de capital, si bien existen algunos elementos adicionales. Entre estos, se encuentran los siguientes:

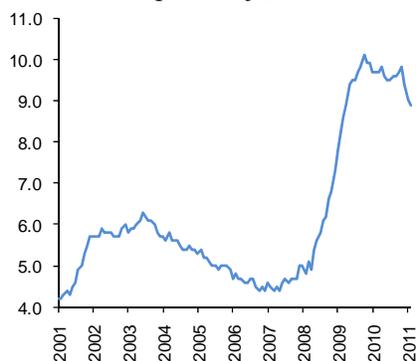
- i. La situación fiscal en algunos países industriales se encuentra en una tendencia que podría ser insostenible en el largo plazo. En particular, algunos analistas consideran que los niveles del déficit público en algunas economías

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

desarrolladas implican una tendencia creciente en la razón de deuda pública a producto, sin que hasta el momento se hayan anunciado estrategias fiscales multianuales que aseguren que la deuda pública se estabilizará en el mediano plazo, y disminuirá en el largo plazo. Lo anterior en un contexto donde además se tienen identificadas presiones de gasto de largo plazo asociadas al cambio demográfico y lo que ello implica en términos de costos médicos y de pensiones. En el caso de Estados Unidos, cabe destacar que si bien la producción y la demanda privada han mostrado una evolución favorable en 2010 y lo que va de 2011, en el mercado laboral de ese país aún prevalecen condiciones significativas de debilidad, con un nivel de la tasa de desempleo muy superior al observado en el periodo previo a la crisis, y que el sector vivienda continúa sin dar señales de recuperación. Lo anterior implica que tanto la riqueza como los ingresos de los hogares en ese país no se han recuperado de los efectos de la crisis financiera global y que la confianza de los mismos puede ubicarse en una posición vulnerable con respecto a la falta de definición de una estrategia fiscal clara. Lo anterior en un contexto donde incrementos adicionales en los precios internacionales de los combustibles podrían llevar a una erosión adicional de los ingresos de los hogares.

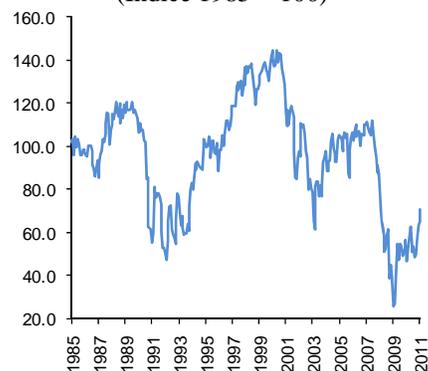
Gráfica 8

Tasa de desempleo de Estados Unidos (porcentaje)



Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics.

Índice de confianza del consumidor en Estados Unidos (Índice 1985 = 100)



Fuente: Bloomberg.

- ii. En contraste con lo observado en la mayoría de las economías industrializadas, varias economías emergentes han experimentado un proceso acelerado de recuperación, llegando en algunos casos a condiciones donde podrían estar generándose desequilibrios debido a un crecimiento excesivo. Ello se debe en algunos casos a que no se han retirado con la oportunidad necesaria los estímulos fiscales o monetarios que se emplearon para mitigar el efecto de la crisis internacional sobre la actividad económica. En algunos casos se ha observado una aceleración en la tasa de inflación, deterioros en la cuenta corriente, a pesar de mejores términos de intercambio, e incrementos significativos en los precios de activos reales, como el precio de los bienes raíces y financieros. Lo anterior implica que en algunos países emergentes

## INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

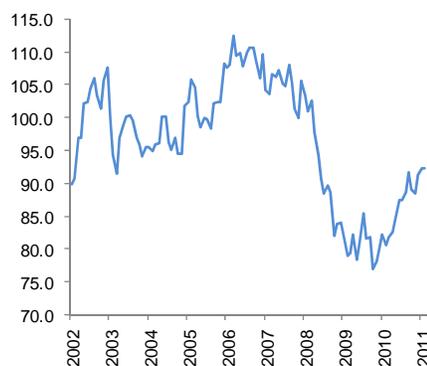
podrían llegar a observarse episodios de ajustes abruptos que llevaran a un deterioro de la confianza de los consumidores y productores locales, y una contracción de su demanda agregada, si los estímulos no se retiran de manera oportuna. Dada la creciente importancia de los países emergentes en la dinámica de crecimiento a nivel global, lo anterior podría tener un efecto real importante además de, en algunos casos, propiciar contagio a través de los mercados financieros internacionales.

### Posibles consecuencias de una caída de la confianza y de la actividad económica global

Perturbaciones significativas a nivel global que afectaran las perspectivas para la actividad económica y que, en particular, llevaran a una caída pronunciada en los niveles de confianza de consumidores y productores, tendrían diversos efectos sobre la economía mexicana. Por el lado de efectos directos, cabe recordar que una economía abierta como la mexicana es sensible a cambios en la demanda externa. Al mismo tiempo, es probable que la materialización de perturbaciones que afectasen la confianza a nivel global también incidiera sobre la confianza de consumidores y productores en México, lo que llevaría a un ajuste en la demanda interna como se observó a finales de 2008 y en 2009. En particular, la incertidumbre existente en el entorno internacional ha contribuido a que el nivel de confianza del consumidor aún no haya recuperado los niveles observados antes de la crisis financiera internacional. Si bien se anticipa un repunte adicional de la confianza en la medida en que continúe el proceso de expansión de la producción en el país, éste podría moderarse en caso de que se presentaran nuevas perturbaciones significativas en el ámbito internacional.

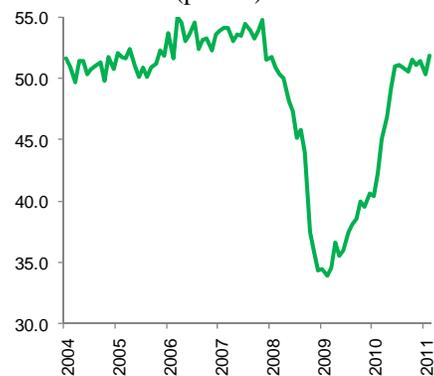
Gráfica 9

Índice de confianza del consumidor  
(puntos)



Fuente: INEGI.

Índice de confianza del productor  
(puntos)



Fuente: INEGI.

Un desempeño peor al anticipado en la actividad económica en el país podría afectar la estabilidad del sistema financiero de presentarse un deterioro significativo en la situación financiera de los diferentes sectores económicos.

### **Acciones de política**

Algunas de las acciones de política mencionadas en las secciones anteriores tienen el objetivo de reducir la sensibilidad y vulnerabilidad de la economía mexicana ante perturbaciones de carácter financiero, y tienen además el efecto de permitir hacer frente a un deterioro en la actividad económica global. Así, el fortalecimiento de la estructura de la deuda pública reduce su sensibilidad ante cambios en los ingresos del sector público, y la constitución de reservas internacionales permite contar con recursos suficientes para hacer frente a un deterioro en la cuenta corriente. Adicionalmente, se han llevado a cabo las acciones siguientes:

- i. Se cubrió el precio del petróleo empleado en el presupuesto aprobado para 2011, con objeto de asegurar que no se observaría una disminución en los ingresos del sector público en caso de que se materializara un escenario con menor crecimiento global que llevara a una caída en el precio del hidrocarburo.
- ii. Se eliminaron los límites en los fondos fiscales de estabilización para el ejercicio de 2011. Lo anterior con el objetivo de poder acumular recursos suficientes en los mismos de forma que se pueda hacer frente a una caída en los ingresos, petroleros y no petroleros, como la observada en 2009.
- iii. Además de mantener un marco de regulación y supervisión que ha llevado a un sistema bancario con elevados niveles de capitalización y de liquidez, se han fortalecido los procesos de otorgamiento de crédito, en particular al consumo, con objeto de limitar niveles de endeudamiento excesivo que llevasen a una elevada vulnerabilidad de los diferentes sectores frente a perturbaciones en sus ingresos.
- iv. Se ha puesto énfasis en el desarrollo de una regulación contracíclica del sistema financiero, la cual limita la generación de desequilibrios financieros en la parte alta del ciclo así como cualquier contracción en la disponibilidad de financiamiento durante la parte baja del ciclo originada por la necesidad de cumplir con la regulación financiera.

#### **IV.4 Fortalezas del sistema bancario e impacto potencial de los riesgos**

El marco de análisis propuesto para evaluar la estabilidad del sistema financiero toma en consideración el análisis de los balances de los diferentes agentes financieros que lo componen. La banca múltiple constituye el principal intermediario, con una participación del 50.4% en los activos del sistema financiero. Por esta razón, en este apartado se examina el caso particular de los bancos, mediante dos análisis complementarios. En el primero de ellos, se destacan algunos aspectos de su situación financiera, mientras que, en el segundo, se examina su capacidad de enfrentar condiciones macroeconómicas adversas bajo un estándar de solvencia aceptable.

## **Fortalezas del sistema bancario y situación en enero de 2011**

Para evaluar la situación del sistema bancario, se analizó su balance de manera estática, tomando en cuenta el tamaño, diversificación y calidad de la cartera crediticia; las fuentes de financiamiento que respaldan dicha cartera y, por último, el nivel de capitalización agregado. El ejercicio se realizó con cifras al cierre de enero de 2011.

La cartera total de la banca múltiple alcanzó un monto de 2.14 billones de pesos al cierre de enero, con un crecimiento anual real de 4.6%, resultado de los crecimientos anuales reales positivos registrados a partir de agosto de 2010 en la cartera vigente. Este ritmo de crecimiento se considera moderado y, a la vez, poco propenso a generar incrementos no sustentados en el precio de los activos financiados.

De manera paralela, la calidad crediticia de la cartera ha mostrado un proceso de mejora generalizado durante 2010. El índice de morosidad (IMOR) y el índice de morosidad ajustado (IMORA)<sup>16</sup> han mejorado, principalmente para la cartera de crédito al consumo. A enero de 2011 el IMOR de la cartera total se ubicó en 2.8% y el IMORA en 5.7%, cifras que se ubican por debajo de los valores del índice de un año anterior que fueron de 3.6% y 8.8%, respectivamente.

La mayor calidad de la cartera se ha reflejado en una reducción de las estimaciones preventivas por riesgo crediticio (EPRC), primordialmente impulsada por el comportamiento de la cartera de crédito al consumo. A partir de la segunda mitad de 2009 se detuvo el deterioro de la cartera crediticia, lo que ha permitido que se desacelere la creación de provisiones. El índice de cobertura para el crédito otorgado a través de tarjetas se ha incrementado a raíz de las modificaciones a las reglas que ahora establecen la creación de provisiones con base en las pérdidas esperadas.

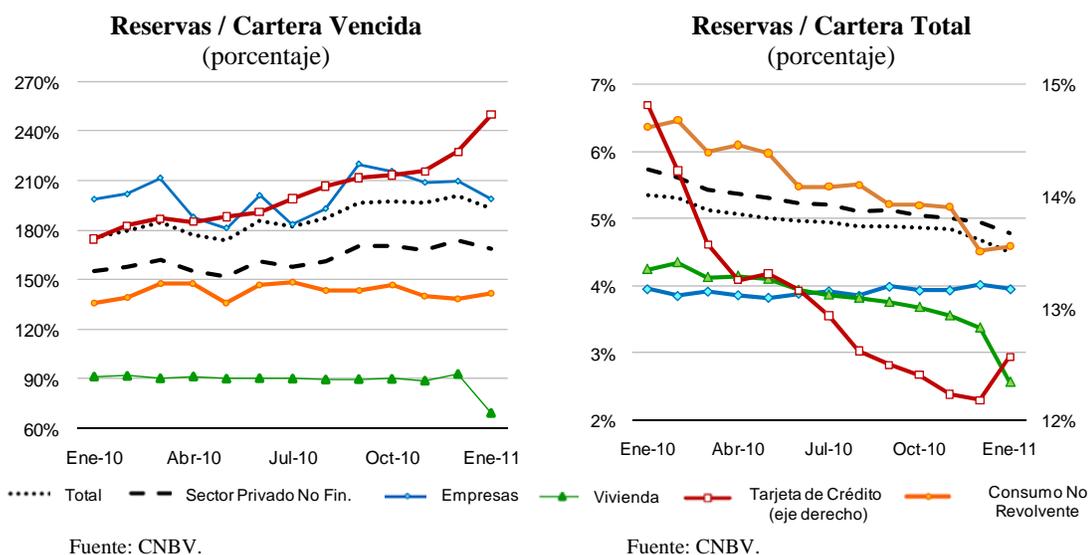
Otro elemento de fortaleza de la banca lo constituyen los recursos que respaldan la cartera de crédito, toda vez que el saldo de la captación de menudeo representa el 95% del saldo de cartera total. La disponibilidad de captación estable ha contribuido a fortalecer las posiciones de liquidez de los bancos de mayor tamaño, lo que se ha reflejado en una mejor posición promedio de liquidez de la banca mexicana. No obstante, el comportamiento de este indicador ha sido muy diferenciado entre bancos.

---

<sup>16</sup> El índice de morosidad ajustado es la razón de cartera vencida más la cartera castigada en los doce meses inmediatos anteriores, entre la cartera total más la cartera castigada en los doce meses previos.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

Gráfica 10



Cuadro 7: Crecimiento de los Activos y Pasivos de la Banca Múltiple

Saldos en mmdp	Crecimiento					
	Dic-09	Ene-10	Dic-10	Ene-11	Últimos 12m	Último mes
<b>Activos</b>	<b>4,829</b>	<b>4,844</b>	<b>5,358</b>	<b>5,399</b>	<b>11.5%</b>	<b>0.8%</b>
Disponibilidades	564	534	621	635	18.9%	2.2%
Inversiones en Valores	1,590	1,597	1,625	1,606	0.6%	-1.1%
Cartera Total	1,970	1,969	2,127	2,138	8.6%	0.5%
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-105	-105	-99	-96	-8.6%	-3.1%
Otros Activos	810	849	1,084	1,116	31.4%	3.0%
<b>Pasivos</b>	<b>4,313</b>	<b>4,319</b>	<b>4,800</b>	<b>4,837</b>	<b>12.0%</b>	<b>0.8%</b>
Captación de Menudeo */	1,950	1,883	2,132	2,027	7.7%	-4.9%
Captación de Mayoreo **/	518	428	614	633	48.0%	3.0%
Otros Pasivos	1,845	2,009	2,053	2,177	8.4%	6.0%
<b>Capital Contable</b>	<b>516</b>	<b>525</b>	<b>557</b>	<b>562</b>	<b>7.1%</b>	<b>0.8%</b>

\*/ Exigibilidad inmediata más plazo público en general.

\*\*/ Plazo del mercado de dinero más bonos bancarios más préstamos interbancarios.

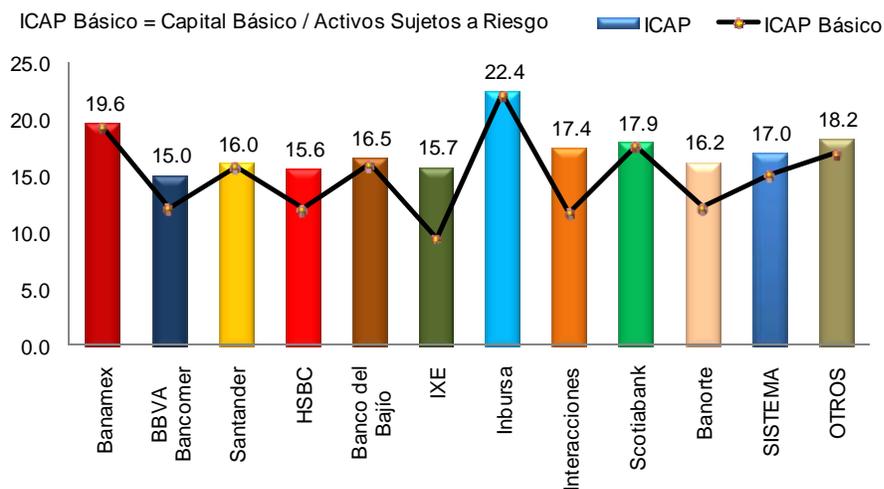
Fuente: CNBV.

Por último, tanto la capitalización agregada del sistema en su conjunto como el índice de capitalización (ICAP) de cada banco en lo individual se ubican muy por encima del nivel mínimo requerido para no caer en los supuestos que detonarían el esquema de alertas tempranas. Además, el capital de la banca múltiple está integrado, en su mayor parte, por capital básico. Así, el ICAP de la banca múltiple se ubicó en enero de 2011 en 16.7%, en tanto que el Índice de Capital Básico se ubicó en 14.9%.

Cabe destacar que las reglas de capitalización en México contemplan desde 2001 una definición de capital para propósitos regulatorios que incorpora la mayoría de los conceptos que publicó el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en su reciente propuesta.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

**Gráfica 11: ICAP**  
(porcentaje a enero de 2011)



Fuente: Banco de México.

En suma, al cierre de enero de 2011, los balances bancarios crecen a ritmo moderado, mantienen un mayor nivel de calidad y se encuentran respaldados por un monto importante de captación estable, lo que genera niveles sanos de capitalización y liquidez en el sector.

### Ejercicio de sensibilidad: pruebas de estrés

A fin de evaluar tanto la estabilidad del sistema bancario como su capacidad para operar con un nivel de solvencia adecuado aún ante condiciones adversas o choques, se analizó la posible influencia de eventos externos desfavorables en los principales indicadores del sistema. Lo anterior se llevó a cabo a través de un ejercicio de sensibilidad o de pruebas de estrés, en el que se examinaron los efectos que podrían tener algunos cambios desfavorables en ciertas variables. Al respecto, se planteó un escenario de estimación con dos componentes:

- i. Un escenario adverso en cuanto a las pérdidas esperadas por cartera de crédito, para detectar posibles alteraciones de la solvencia de los intermediarios originadas por el deterioro de la calidad de dicha cartera.
- ii. Un escenario adverso en cuanto a la evolución del tipo de cambio y de las tasas de interés, para evaluar el impacto de las pérdidas provenientes de los efectos de la revaluación de posiciones sujetas a valuación de mercado.

Conforme a lo señalado en apartados anteriores de este Informe, estas condiciones adversas se refieren a una mayor probabilidad de incumplimiento por parte de los acreditados, a una menor disponibilidad de recursos para intermediar y/o a un mayor costo de financiamiento. En ambos casos el ejercicio de sensibilidad se instrumentó por medio de una proyección de la situación financiera de las instituciones de crédito para el período 2010-2012 (véase el Recuadro 1 para una descripción del proceso utilizado).

**INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO**

**Recuadro 1: Ejercicio de proyecciones financieras ante un escenario adverso**

La realización de proyecciones financieras ante un escenario adverso es un ejercicio que forma parte de las actividades cotidianas de supervisión y vigilancia de las autoridades desde 2009. Su objetivo es verificar que las instituciones de crédito cuentan con suficiente capital para mantener una posición solvente y continuar otorgando crédito en un período prospectivo de 2 años. El ejercicio se lleva a cabo en tres etapas:

- Etapla 1.** Presentación a las instituciones de crédito de los parámetros para la proyección (período, probabilidades de incumplimiento de la cartera de crédito, movimientos del tipo de cambio y movimientos de las tasas de interés).
- Etapla 2.** Comparación de los resultados obtenidos en las estimaciones realizadas por las autoridades con los resultados generados por los bancos, a fin de contrastar los supuestos subyacentes y el procesamiento de información. En esta etapa, en ocasiones es necesario hacer algunos ajustes o reprocesar los datos.
- Etapla 3.** Validación de la proyección financiera bajo estándares considerados razonables por ambas partes (autoridades e instituciones) y generación de una visión conjunta acerca de la posible situación financiera del banco ante el escenario adverso planteado.

Este tipo de ejercicios enriquecen el diálogo entre las entidades y las autoridades, además de proveer resultados valiosos tanto para los bancos —quienes pueden ajustar sus expectativas de crecimiento, gasto y rentabilidad a partir de ellos— como para las autoridades, quienes los usan como una herramienta de alerta temprana para la toma oportuna de decisiones y el diseño de medidas preventivas.

El primer componente del escenario plantea una situación macroeconómica desfavorable que afecta la calidad de la cartera de crédito y genera pérdidas superiores a las esperadas. Con el fin de someter los balances bancarios a un estrés significativo, las estimaciones se realizaron bajo los siguientes supuestos:

- Las pérdidas para algunos tipos de cartera crediticia son diferentes, ya que deben reflejar las características de los préstamos y sus condiciones de deterioro de manera individual.
- Las dificultades macroeconómicas y, en consecuencia, el deterioro de la calidad crediticia de la cartera se mantiene, de forma sostenida, para todos los tipos de cartera y a lo largo de todo el período de estudio.
- Los niveles de deterioro esperados son equivalentes a los observados al inicio de 2008, cuando la economía mexicana atravesó un período de estrés históricamente severo, originado a partir de la reciente crisis global.

En cuanto a este último punto, el ejercicio de sensibilidad utilizó probabilidades de incumplimiento (PI) a escala sistémica que se ajustaron conforme a los niveles máximos históricos observados en 2008. En el caso del portafolio de consumo revolvente (CR) se utilizó un incremento de la PI de más del 78%, equivalente al aumento registrado entre diciembre de 2006 y diciembre de 2008, cuando la PI pasó de 9.8% a 17.4% para este tipo de cartera. Para el portafolio de consumo no revolvente (CNR) se aplicó un incremento del 56%, derivado de los cambios observados en la PI de esta cartera (de 11.6% a 18.0%) de diciembre de 2006 a marzo de 2008.

**INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO**

Por otro lado, en las carteras de crédito hipotecario, crédito empresarial y crédito a pequeñas y medianas empresas (pymes) los incrementos en las PI registrados durante el período de crisis global no se consideran suficientemente adversos para utilizarlos como referencia en el ejercicio de proyección financiera. Por lo tanto, para dichas carteras se supusieron incrementos significativamente mayores a los observados en la historia reciente. Bajo esta lógica, el escenario de estrés se construyó con un aumento del 100% para las probabilidades de incumplimiento de las tres carteras de crédito señaladas (hipotecario, empresarial y pymes).

Adicionalmente, al enfrentar un entorno desfavorable los bancos perciben una mayor exposición al riesgo y, como respuesta, se produce una contracción en la actividad crediticia. Los bancos estiman que, para el período de estudio, dicha contracción disminuiría las tasas de crecimiento anual de la cartera de crédito total del sistema bancario en alrededor de 40% frente a las tasas esperadas en un escenario base realista (los distintos tipos de cartera registrarían disminuciones de diferente magnitud).

**Cuadro 8**

Tipo de Cartera	Tasa de Crecimiento Anual			
	Escenario Base		Escenario Adverso	
	Dic-2011	Dic-2012	Dic-2011	Dic-2012
<b>Cartera Total</b>	<b>11.5%</b>	<b>11.0%</b>	<b>6.8%</b>	<b>6.9%</b>
<b>Empresas Grandes</b>	12.2%	11.8%	7.0%	6.8%
<b>Pymes</b>	8.6%	9.4%	5.4%	5.5%
<b>Gobierno</b>	10.6%	8.0%	6.1%	6.5%
<b>Entidades Financieras</b>	11.1%	8.5%	8.6%	4.9%
<b>Consumo Revolvente</b>	9.4%	8.3%	1.8%	2.7%
<b>Consumo No Revolvente</b>	12.9%	11.2%	8.2%	7.6%
<b>Vivienda</b>	12.7%	14.6%	9.9%	10.7%

El segundo componente del escenario plantea una situación macroeconómica desfavorable que afecta, principalmente, al tipo de cambio y las tasas de interés, lo que ocasiona un impacto negativo en los portafolios de negociación del sistema bancario y genera pérdidas por valuación para las instituciones. Con el fin de someter los balances bancarios a un estrés significativo, las estimaciones se realizaron bajo los siguientes supuestos:

- En cuanto a las posiciones en divisas, se tomó como parámetro una depreciación del tipo de cambio de 25.7% durante un período de 28 días. Este cambio es igual al observado en octubre de 2008, cuando el tipo de cambio registró su peor desempeño histórico desde enero de 2000 hasta la fecha.
- En cuanto a las posiciones en valores, se utilizó como parámetro un incremento en las tasas nominales de 418 puntos base para un período de 20 días hábiles. Este movimiento de las tasas de interés es equivalente a lo observado en los mercados como consecuencia de los eventos acontecidos en Estados Unidos el 11 de septiembre de 2001.

### **Ejercicio de sensibilidad: principales resultados**

Una vez definidos los parámetros de los dos escenarios adversos propuestos, se realizaron los procedimientos de estimación y se calculó el efecto final sobre el índice de capitalización agregado para cuantificar el potencial impacto de los riesgos identificados sobre el sistema bancario.

Bajo el primer componente del escenario adverso (evolución desfavorable de la economía y deterioro de la calidad de la cartera crediticia), el incremento en las pérdidas esperadas de las carteras de crédito, calculado conforme a los supuestos descritos, disminuiría el ICAP del sistema bancario estimado a diciembre de 2012 en más de tres puntos porcentuales, de un nivel proyectado de 15.8% con el escenario base, a un nivel de 12.4% con el escenario adverso.

Asimismo, si se incorpora también el impacto del componente de movimientos desfavorables en el tipo de cambio y las tasas de interés, el efecto es una reducción adicional del ICAP del sistema de casi dos puntos porcentuales. Al acumular la pérdida de valor estimada en las posiciones cambiarias y las posiciones de balance expuestas a riesgo de tasas de interés al primer resultado obtenido, el ICAP proyectado a diciembre de 2012 bajaría nuevamente, de 12.4% a 10.6%.

A manera de conclusión, es importante destacar que, en ambos casos, el nivel de capitalización del sistema bancario en su conjunto se encuentra por arriba del mínimo regulatorio de 8%. Este hecho es un indicador de que el sistema se encuentra bien capitalizado y de que, aún ante condiciones difíciles, las instituciones contarían con recursos suficientes para mantener su operación y preservar un nivel de solvencia adecuado.

## V. Conclusiones

---

La crisis financiera internacional puso de manifiesto la necesidad de adoptar mecanismos prudenciales que permitan a las autoridades financieras identificar y evaluar fenómenos de carácter económico-financiero, los cuales pudieran generar interrupciones o alternaciones sustanciales en el funcionamiento del sistema financiero en su conjunto y afectar de manera severa la economía real. Asimismo, que permitan prever un mecanismo de respuesta coordinada en caso de detectar algún riesgo de esta naturaleza.

A pesar de los esfuerzos realizados en el país durante los últimos años para reforzar la regulación y supervisión del sistema financiero, que contribuyeron a que la crisis financiera internacional no tuviera un impacto relevante sobre su sistema, es de suma importancia llevar a cabo una evaluación continua de la acumulación de fuentes de riesgo sistémico que puedan afectar su estabilidad.

En este contexto se crea el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero, integrado por las autoridades financieras mexicanas, cuyo objetivo principal es resguardar la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, y recomendar y coordinar las políticas y medidas que cada autoridad financiera debe emprender de acuerdo con sus atribuciones.

A partir de un primer análisis, realizado en el seno de esta nueva instancia, se consideró que los principales riesgos que podrían afectar la estabilidad del sistema financiero mexicano son i) la posibilidad de una reversión abrupta de los flujos de capital; ii) la posibilidad de que los problemas fiscales en Europa se transmitan a su sector financiero y afecten a la banca mexicana; y, iii) la posibilidad de una desaceleración abrupta de la actividad económica global.

El aumento sustancial en el flujo de capitales hacia México observado durante 2010 y principios de 2011 lleva asociado el riesgo de que dichos flujos se reviertan de manera repentina, particularmente los que explotan los diferenciales de tasas de interés, en caso de que éstos últimos disminuyan. El impacto de una situación con estas características se estima acotado a partir de la implementación de una serie de medidas de política pública, entre las que destacan la ampliación de la base de inversionistas institucionales mexicanos, un marco adecuado de política macroeconómica, un mejor perfil de vencimiento de la deuda pública, un mayor nivel de reservas internacionales y distintas acciones implementadas en materia de supervisión financiera.

Respecto de la situación en Europa, y en particular en España, se analizaron las consecuencias que su deterioro pudiera tener sobre los bancos españoles y, a través de éstos, sobre el sistema financiero mexicano. Lo anterior en virtud de que los principales bancos españoles tienen una importante participación como accionistas en bancos mexicanos. Sin embargo, la posibilidad de que esos bancos enfrenten problemas financieros severos se percibe lejana, y aún si ello ocurriera los canales de transmisión estarían limitados, puesto que el sistema financiero mexicano cuenta con

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

regulación cuyo objetivo es la contención de este tipo de riesgos, en particular la que limita la exposición directa de los bancos filiales para financiar a sus matrices.

Si bien la economía global se encuentra en una fase de expansión desde mediados de 2009 y se anticipa que este proceso continuará a lo largo del presente año y de 2012, un deterioro en el ritmo de la actividad externa se reflejaría en un debilitamiento de la actividad productiva doméstica, la cual podría afectar al sistema financiero principalmente a través del deterioro de los balances de las empresas no financieras y de los hogares, en el contexto de una reducción de sus ingresos. En este caso los resultados del análisis permiten concluir que incluso ante un deterioro en la actividad productiva especialmente pronunciado y súbito, las condiciones de solidez del sistema bancario permitirían absorber los efectos de esa situación.

En síntesis, de la evaluación realizada se desprende que los riesgos que actualmente podrían amenazar a la estabilidad del sistema financiero mexicano se encuentran aparentemente acotados y que dicho sistema mantiene una situación equilibrada y sana, sustentada por un adecuado nivel de solvencia, por un marco normativo riguroso y por condiciones macroeconómicas favorables.

El Consejo jugará un papel fundamental no sólo para mantener las actuales fortalezas del sistema, sino también para consolidarlas y para orientar las actividades de las distintas autoridades financieras que lo integran de manera coordinada y armoniosa. En este sentido, el Consejo continuará estudiando la situación del sistema financiero mexicano, del entorno económico nacional y del contexto internacional (financiero y económico) de manera permanente, a fin de poder detectar oportunamente la presencia de cualquier riesgo de naturaleza sistémica y estar en posibilidad de coadyuvar a preservar la estabilidad del sistema financiero mexicano.

## Anexos

---

### Anexo 1

#### Informe del grupo de trabajo de estandarización y recopilación de información

##### Antecedentes

El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero acordó la creación de un grupo de trabajo dedicado a la estandarización y recopilación de información. La misión de este grupo es identificar la información relevante para dar seguimiento a la estabilidad financiera y establecer mecanismos para obtenerla y ponerla a disposición de todos los integrantes del Consejo y de su Comité Técnico y, en su caso, del público en general. Es importante señalar que existen diferencias en cuanto a la granularidad<sup>17</sup>, calidad<sup>18</sup>, periodicidad<sup>19</sup>, oportunidad<sup>20</sup> y grado de procesamiento de la información, por lo que su disponibilidad no es uniforme con respecto a todos los intermediarios financieros, sectores económicos y actividades financieras.

El presente anexo contiene una sinopsis de la información que las diferentes autoridades financieras recaban de manera habitual, así como de aquella que sería necesario obtener periódicamente para identificar y dar seguimiento a los fenómenos que podrían provocar interrupciones o alteraciones significativas en el sistema financiero. El anexo también contiene un recuento de la información que, a la luz de la experiencia de la reciente crisis internacional, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el *Financial Stability Board* (FSB) consideran que deben tener a su disposición, de manera cotidiana, las autoridades financieras nacionales de los diferentes países.

##### Información para identificar y dar seguimiento a los fenómenos que pueden provocar alteraciones significativas en el sistema financiero

La información que se señala a continuación es la que, en función de las tareas realizadas por el grupo de trabajo, contribuiría a identificar y analizar con oportunidad los riesgos que podrían generar interrupciones o alteraciones sustanciales en el funcionamiento del sistema financiero y sería de utilidad para facilitar el diseño de medidas para enfrentar los problemas sistémicos, en caso de que se presenten. Se considera que esta información, que se encuentra disponible en algunas de las autoridades integrantes del Consejo, permitiría evaluar las actividades y los riesgos en los que incurren las entidades financieras que operan en México<sup>21</sup> y permitiría identificar posibles situaciones de estrés, iliquidez o insolvencia que podrían afectar de manera significativa a la estabilidad del sistema financiero, debido al tamaño relativo

---

<sup>17</sup> Se refiere al grado de detalle de la información.

<sup>18</sup> Se refiere a los procesos de verificación de la información obtenida.

<sup>19</sup> Información diaria, semanal, mensual, trimestral o anual.

<sup>20</sup> Se refiere al tiempo transcurrido o rezago entre la generación de la información y su obtención.

<sup>21</sup> Casas de bolsa, compañías de seguros, entidades integrantes del sector de ahorro y crédito popular, instituciones de banca de desarrollo, instituciones de banca múltiple, instituciones de fianzas, sociedades de inversión, sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro (siefore), sociedades financieras de objeto limitado (sofol) y sociedades financieras de objeto múltiple (sofom), entre otras.

## INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

de las entidades, a sus interconexiones con otras instituciones financieras o al hecho de prestar servicios indispensables para el buen funcionamiento de la economía y que no puedan ser fácilmente ofrecidos por otros participantes.

### *Instituciones financieras*

Se dispone de los estados financieros de todas las instituciones financieras, con excepción de las sociedades financieras de objeto múltiple (sofom) no reguladas y de las entidades de ahorro y crédito popular que aún no han sido autorizadas formalmente por la CNBV para operar con base en la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (LRASCAP) y Ley de Ahorro y Crédito Popular (LACP). Esta información se recibe con una periodicidad mensual y un rezago de un mes, excepto en el caso de las aseguradoras y afianzadoras, cuyos estados financieros se reciben de manera trimestral y con un rezago de un mes respecto del cierre del trimestre correspondiente.

Se cuenta también con información sobre los activos y pasivos bursátiles de la banca múltiple, la banca de desarrollo, las casas de bolsa y las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro (siefore), la cual incluye datos de los títulos de deuda; operaciones con derivados, divisas e interbancarias, e instrumentos de captación a plazo. La información tiene una periodicidad diaria y un rezago de un día hábil. Con respecto a la cartera de crédito de la banca, se dispone de información pormenorizada acerca de los préstamos otorgados a empresas, entidades financieras y sector público, con una periodicidad mensual y un rezago de un mes.

Asimismo, se dispone de información de las carteras de inversión y de las operaciones de reaseguro de las aseguradoras y afianzadoras, correspondiente al cierre de cada mes, la cual se recibe con periodicidad trimestral, un mes después del cierre del trimestre.

Por último, también están disponibles los datos necesarios para llevar a cabo el cómputo mensual de los índices de capitalización de la banca múltiple, la banca de desarrollo y las casas de bolsa, así como los datos para realizar el cómputo trimestral de este índice en el caso de las compañías aseguradoras y afianzadoras.

### *Infraestructura del sistema financiero*

Este apartado comprende la información relativa a las contrapartes centrales de valores y derivados; las cámaras de compensación de cheques, valores y tarjetas de crédito; las sociedades de información crediticia; las bolsas de valores y de derivados; los institutos para el depósito de valores; los proveedores de precios y las calificadoras de valores, así como sobre los volúmenes operados a través de los sistemas de pagos de alto y bajo valor que administra el Banco de México.

### *Empresas no financieras*

La información de interés se refiere sólo a las empresas no financieras que tengan niveles de endeudamiento elevados y/o que realicen operaciones con derivados por montos importantes con intermediarios financieros establecidos en territorio nacional o con entidades del exterior. Al respecto, se dispone de información sobre el

## INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

endeudamiento de las empresas privadas no financieras con los bancos establecidos en México, así como sobre las emisiones de valores realizadas en el mercado nacional, tanto públicas como privadas. También se tienen cifras de las exposiciones de riesgo de la banca múltiple con empresas no financieras, en cuanto a endeudamiento bruto (cifras a fin de mes con un rezago de 30 días) y operaciones con valores y derivados (para valores emitidos en territorio nacional y operaciones con derivados con contrapartes establecidas en territorio nacional, la información es diaria con un día de rezago). Es importante señalar que la información disponible para determinar las exposiciones de riesgo de las empresas no financieras con instituciones financieras del exterior es limitada, tanto en materia de crédito, como de emisión de valores y operaciones con derivados.

### *Entidades financieras del exterior*

En esta sección están comprendidas las entidades financieras del exterior. Se dispone de información de las exposiciones de riesgo de la banca múltiple, las casas de bolsa, las siefors y las sociedades de inversión con entidades financieras del exterior. Asimismo, se dispone de información trimestral de la exposición de las carteras de inversión de las aseguradoras y afianzadoras, con entidades del exterior, así como de las operaciones de reaseguro.

### *Mercados financieros*

La información necesaria es aquella que permita identificar riesgos potenciales de alteraciones o interrupciones en el funcionamiento eficiente de los mercados financieros, que puedan afectar significativamente a la estabilidad del sistema financiero.

Se dispone de información de los mercados de deuda, de cambios y de derivados con respecto a los volúmenes de operación, la liquidez, el número de contrapartes y las posiciones de los diferentes sectores e intermediarios.

### *Factores comunes o riesgos con alto grado de correlación*

La información necesaria es aquella que permita identificar vulnerabilidades derivadas de exposiciones excesivas de las instituciones financieras a fenómenos que por su origen común o su elevada correlación puedan llegar a constituirse en una amenaza significativa para el sistema financiero. Se consideraría la exposición de un número importante de acreditados del sistema financiero a riesgos comunes o a riesgos con un alto grado de correlación.

Se dispone de información de las exposiciones de la banca, casas de bolsa, sociedades de inversión, siefors, aseguradoras y afianzadoras, a un mismo acreditado, sector económico y región. Asimismo, se cuenta con información de la exposición de estas instituciones a las tasas de interés, al tipo de cambio y al precio de las acciones. Para las sofomes no reguladas sólo se cuenta con la información que proveen las contrapartes. Si bien la granularidad de la información es adecuada, es necesario que la

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

información cuente con mayores atributos que permitan realizar diversas agrupaciones de la misma de acuerdo con los tipos de riesgos que sean identificados.

*Regulaciones, metodologías o procedimientos que propicien conductas similares*

Este apartado se refiere a las regulaciones, metodologías o procedimientos que por sus características propicien conductas similares entre los participantes del sistema financiero, que al exacerbar los movimientos en los precios de los activos financieros puedan afectar de manera sustancial a la estabilidad del sistema financiero.

*Vulnerabilidades derivadas de desequilibrios acumulados entre los ingresos y los gastos y/o el perfil de endeudamiento del sector privado no financiero*

Esta sección comprende la información sobre la posición financiera y el apalancamiento, a nivel agregado, de los hogares y las empresas, así como el nivel y características del endeudamiento del sector público federal, el de los gobiernos de las entidades federativas y de los municipios.

Se dispone de información del endeudamiento total y del ahorro en instrumentos de captación y deuda internos de los hogares y de las empresas privadas no financieras. Es necesario mejorar la información del ahorro en instrumentos de renta variable y no se cuenta con información significativa de activos en el exterior.

Respecto a las características del endeudamiento de los hogares y las empresas, se está ampliando la cobertura a créditos al menudeo y mejorando la calidad de la información existente. Sin embargo, la información sobre la riqueza de los hogares es incompleta ya que no se dispone, entre otros, del ahorro y endeudamiento por estrato de ingreso, lo que dificulta evaluar el nivel y la evolución del apalancamiento de los hogares.

Respecto a la información de finanzas públicas se tiene el déficit y el endeudamiento del sector público federal (gobierno federal, sus organismos y empresas y la banca de desarrollo). Asimismo, se están llevando a cabo esfuerzos para mejorar la información financiera sobre entidades federativas y municipios.

*Vulnerabilidades derivadas de desequilibrios macroeconómicos que puedan afectar al sistema financiero, como déficits fiscales y externos, e inflación*

Este apartado comprende la información de los balances público y externo, cuyo deterioro podría constituir una amenaza para la estabilidad del sistema financiero. Se dispone de información sobre la evolución de la inflación a nivel nacional y regional. Asimismo, se tiene información sobre la balanza de pagos y el perfil de endeudamiento del sector público.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

*Perturbaciones exógenas que por su naturaleza puedan afectar al sistema financiero a través de movimientos abruptos en los precios de los activos financieros o de las divisas*

Esta sección comprende información de perturbaciones provenientes de fuera del sistema financiero y/o fuera del entorno nacional y cuyas repercusiones constituirían una amenaza para el sistema financiero nacional.

La información necesaria para identificar y analizar estas amenazas incluye precios de activos. Por la propia naturaleza de las perturbaciones que se buscaría detectar, la identificación total de la información necesaria es difícil de establecer con anticipación.

**Necesidades de información identificadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el *Financial Stability Board* (FSB)**

En el contexto de la reciente crisis financiera global, el FMI y el FSB, a iniciativa del Grupo de los Veinte (G20), han coordinado los esfuerzos de cooperación internacional que buscan identificar y solventar las deficiencias de información relevante para facilitar el seguimiento efectivo y las respuestas oportunas de política para enfrentar posibles vulnerabilidades en el sistema financiero, tanto a nivel nacional como internacional.

Como resultado de estos esfuerzos, en octubre de 2009, en el Reporte “The Financial System and Information Gaps” del FMI y el FSB, se establecieron 20 recomendaciones para cerrar las brechas de información identificadas, incluyendo como primera recomendación la elaboración de un plan de trabajo y calendario para que los países miembros lleven a cabo las 19 recomendaciones restantes, que se clasifican en cuatro categorías: i) detección de la acumulación de riesgos en el sistema financiero; ii) red de interconexiones financieras internacionales; iii) vulnerabilidad de las economías nacionales a las perturbaciones; y, iv) aspectos generales de comunicación de las estadísticas oficiales. Cabe señalar que, de acuerdo con estos organismos internacionales, algunos faltantes de información pueden solventarse a través de mejoras en los marcos conceptuales o estadísticos ya existentes, mientras otros requieren del desarrollo de nuevos marcos.

*Detección oportuna de la acumulación de riesgos en el sistema financiero*

Las recomendaciones para mejorar la detección oportuna de acumulación de riesgos en el sistema financiero, utilizando los marcos conceptuales y estadísticos existentes son:

Recomendación 2. Expandir la cobertura de los Indicadores de Solidez Financiera del FMI (FSI, por sus siglas en inglés), para abarcar todos los indicadores de los países del G20. Se está trabajando para completar todos los indicadores, entre ellos, la distribución sectorial y geográfica de los créditos, así como la posición abierta neta en acciones y otras participaciones de capital.

Recomendación 5. Mejorar la información disponible sobre el mercado de cobertura contra el incumplimiento de pagos (*credit default swaps*, CDS).

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

Recomendación 7. La participación de los bancos centrales en el acopio de información necesaria para desarrollar el Manual de Estadísticas de Valores, elaborado por el FMI, el BIS y el Banco Central Europeo. En México, las autoridades financieras cuentan con la información necesaria para el llenado íntegro de las definiciones contenidas en el Manual mencionado.

Las recomendaciones que involucran el establecimiento de nuevos marcos conceptuales y estadísticos para su generación y diseminación para la detección oportuna de riesgos son:

Recomendaciones 3 y 4. Investigar y promover la elaboración de medidas estandarizadas que provean información de riesgo de colas largas, de concentración y volatilidad, así como de descalces agregados de madurez. México ha participado activamente en actividades relacionadas con estos esfuerzos para dar un mejor seguimiento al riesgo sistémico.

Recomendación 6. Determinar los requerimientos de transparencia sobre productos estructurados complejos. En México se están llevando a cabo esfuerzos para mejorar la información disponible sobre las características de los títulos de deuda, entre ellas, los derivados adheridos a estos títulos, lo que permitirá mejorar la evaluación del riesgo de estos instrumentos.

*Red de interconexiones financieras internacionales*

Las recomendaciones del FMI y del FSB para identificar las interconexiones financieras internacionales utilizando los marcos estadísticos existentes son:

Recomendaciones 10 y 11. Mejorar en la identificación de las interconexiones internacionales utilizando las Estadísticas Bancarias Internacionales (IBS, por sus siglas en inglés), recopiladas por el BIS y la Encuesta Coordinada de Inversión de Cartera (CPIS, por sus siglas en inglés) del FMI. En lo que respecta a las IBS, México reporta la gran mayoría de los indicadores, con excepción de la información de las contrapartes de algunas operaciones y su desglose por divisa. Adicionalmente, respecto de las subsidiarias de bancos mexicanos en el extranjero, es necesario recabar información de sus operaciones desglosada por monedas y sectores. En lo relativo a la CPIS, México ha apoyado los ejercicios para mejorar la frecuencia y oportunidad de la información.

Recomendación 12. Incrementar el número de países que reportan al FMI la Posición de Inversión Internacional (IIP por sus siglas en inglés) e incrementar la frecuencia de su reporte de anual a trimestral. En la actualidad se está trabajando para llevar a cabo el reporte de la información del IIP de forma trimestral.

Con respecto a las nuevas iniciativas en materia de interconexiones financieras, las recomendaciones son:

Recomendaciones 8 y 9. Mejorar la disponibilidad y el intercambio de información sobre las interconexiones de las instituciones financieras y desarrollar una plantilla

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

común para las instituciones financieras con importancia sistémica global (G-SIFIs, por sus siglas en inglés). México ha participado activamente en el grupo de trabajo sobre estos temas y se cuenta con información detallada y extensa de las interconexiones internas de las instituciones del sistema financiero mexicano. No obstante, es importante reforzar la información de los vínculos entre el sistema bancario interno y las G-SIFIs.

Recomendaciones 13 y 14. Mejorar la información disponible de las exposiciones de riesgo en el exterior de las empresas financieras no bancarias y no financieras. Sobre este particular, se observan faltantes de información, en lo relativo a las operaciones de las empresas no financieras con entidades financieras del exterior. Cabe señalar que a este respecto se ha avanzado en fortalecer la regulación de requerimientos de información para las empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

*Vulnerabilidad de las economías nacionales a las perturbaciones*

Para detectar vulnerabilidades de las economías nacionales a perturbaciones utilizando los marcos existentes se recomienda:

Recomendación 15. Promover y disseminar el enfoque de hojas de balance, el flujo de fondos de la economía y, de forma más general, la información sectorial. En México, en el marco de las cuentas nacionales se cuenta con información anual de las cuentas financieras, siendo necesario avanzar en identificar algunos instrumentos y los sectores de origen y destino de las transacciones distintas a préstamos. Existe información disponible de las hojas de balance del gobierno y de los hogares, mientras que falta estandarizar la información de hojas de balance del sector financiero y no se cuenta con hojas de balance del sector no financiero.

Recomendación 16. Generar y difundir, en adición a la estadística agregada, información de la distribución de los datos, como por ejemplo los rangos y la información por cuartiles, entre otros indicadores.

Recomendación 17. Promover la información estandarizada comparable de las finanzas gubernamentales a través de las Estadísticas Financieras Gubernamentales del FMI (GFS, por sus siglas en inglés). En México, con la finalidad de completar la información de las estadísticas gubernamentales, se está trabajando en integrar la información de las cuentas nacionales del gobierno central y la información financiera del Sector Público Federal de acuerdo con el Manual de estas estadísticas.

Recomendación 18. Generar una base de datos internacional de la deuda del sector público. México participó en el lanzamiento de la base de datos de deuda pública y se contempla complementar la información hasta ahora reportada con datos históricos.

Recomendación 19. Desarrollar y/o divulgar la información de los precios de bienes raíces en la página web del BIS. En septiembre de 2009, la Sociedad Hipotecaria Federal estimó un índice de precios de la vivienda en México, realizado de acuerdo con los estándares internacionales para este tipo de información. El índice es trimestral con información a partir de 2005.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

*Aspectos de comunicación de las estadísticas oficiales*

Recomendación 20. Para la comunicación de las estadísticas oficiales, se recomendó a los países mejorar su información reportada en los Principales Indicadores Globales (PGI, por sus siglas en inglés). En México se está revisando la oportunidad de las estadísticas de desempleo.

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

Anexo 2

Informe del grupo de trabajo de diseño de indicadores y metodologías para la medición del riesgo sistémico

Antecedentes

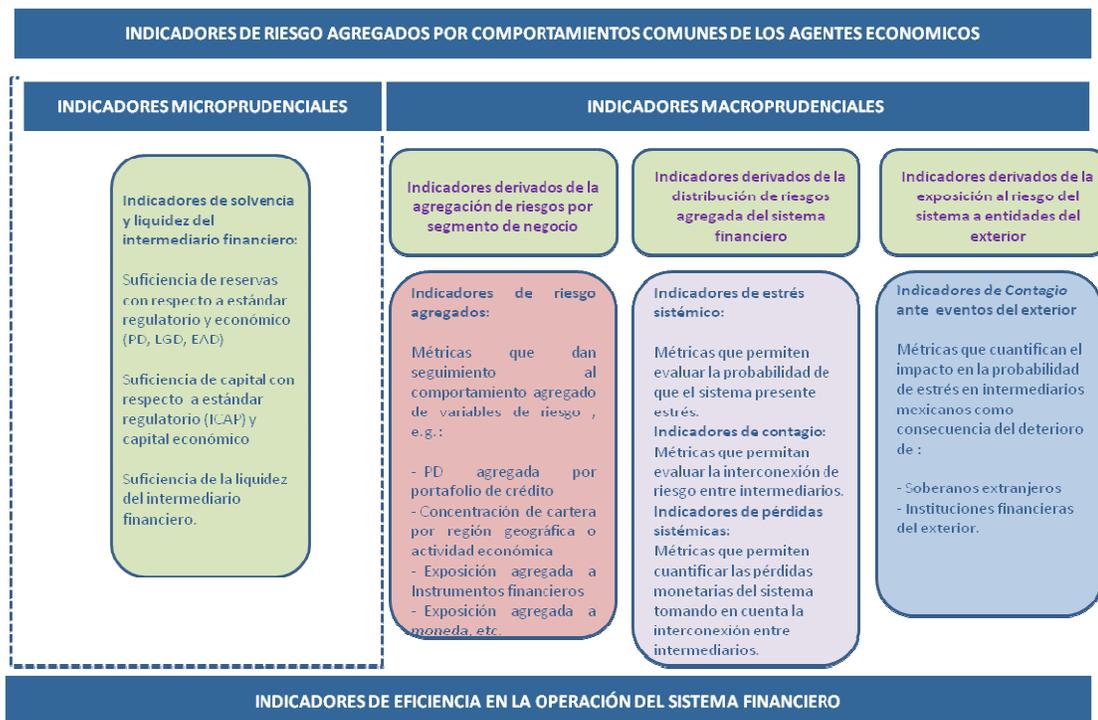
El Consejo acordó la creación de un grupo de trabajo dedicado a diseñar el marco metodológico y de análisis de indicadores cuantitativos para la medición del riesgo sistémico, así como producir dichos indicadores para ponerlos a disposición de todos los integrantes del Consejo y de su Comité Técnico.

El presente anexo contiene una descripción de la organización temática de los indicadores que se elaborarán y a los que se dará seguimiento periódico para detectar dichos fenómenos de manera temprana, tomando en consideración que los fenómenos pueden provenir de diferentes entidades financieras o no financieras, actividades, mercados y agentes tanto internos como externos (ver sección III.2 respecto a los fenómenos que podrían llegar a provocar interrupciones o alteraciones sustanciales en el sistema financiero).

Organización temática de indicadores de estabilidad del sistema financiero

El esquema siguiente describe la estructura de los indicadores para la detección, seguimiento y análisis del riesgo sistémico, con un agrupamiento según su carácter individual o agregado, así como por el tipo de riesgo que buscan identificar.

Diagrama 3. Estructura de indicadores de estabilidad financiera



INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

1. *Indicadores de riesgo agregados por comportamientos comunes de los agentes económicos*

Los indicadores asociadas a este grupo se basan en información que refleja de manera agregada el comportamiento de los agentes económicos. El comportamiento común de los agentes económicos tiene consecuencias relevantes sobre el funcionamiento del sistema financiero. Las conductas similares de los agentes económicos pueden conducir a desbalances financieros entre los que destacan patrones crediticios que fomentan altos niveles de endeudamiento y bajo nivel de ahorro y por ende mayor exposición colectiva al riesgo.

2. *Indicadores Micropudenciales*

El objetivo de los indicadores micropudenciales consiste en proporcionar información acerca de la solvencia, liquidez y grado de apalancamiento individual de los intermediarios financieros. Los indicadores micropudenciales se agrupan por tipo de riesgo y sirven para evaluar la situación financiera de los intermediarios con base en las posiciones de riesgo en que incurren los mismos.

Los indicadores micropudenciales son usados comúnmente por las autoridades para evaluar la solvencia individual de cada institución.

3. *Indicadores Macroprudenciales*

El objetivo de los indicadores macroprudenciales consiste en complementar a los indicadores micropudenciales mediante indicadores que detectan la actividad agregada y la formación de riesgos potenciales para el sistema financiero. En años anteriores a la crisis internacional el objetivo de la regulación prudencial había permanecido en observar la solvencia de las entidades financieras en lo individual y por lo tanto un vasto número de indicadores y herramientas prudenciales fueron desarrollados para atender esta prioridad. Más recientemente, después del periodo de estrés y la quiebra de instituciones que aparentaban tener poco riesgo, la comunidad reguladora internacional ha acentuado la relevancia del uso de herramientas prudenciales que cuantifiquen y promuevan la estabilidad del sistema financiero. De esta forma se expande el alcance para considerar un grupo de indicadores macroprudenciales mismo que se divide en dos dimensiones. La primera agrega el riesgo del sistema por segmento de negocio, mientras que la segunda agrega el riesgo del sistema entre las instituciones que lo conforman, así como por eventos que provienen del exterior.

3.1. *Agregación de riesgos por segmento de negocio*

La agregación de riesgos por segmento de negocio tiene por objeto detectar posiciones comunes entre intermediarios financieros y que en su conjunto pueden llevar a una exposición de escala sistémica. Dicha exposición puede originarse por la iniciativa individual de los intermediarios de operar en un mismo segmento lo cual les puede generar una exposición común al riesgo.

Los indicadores pertenecientes a este grupo deben reflejar el nivel de riesgo y la evolución del mismo para los diversos segmentos de negocio. Para medir la potencial

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD  
DEL SISTEMA FINANCIERO Y SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS  
POR EL CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

exposición indirecta entre los intermediarios es importante detectar si el nivel de riesgo agregado a escala sistémica es un fenómeno que se observa de manera generalizada entre todos los intermediarios o corresponde a efectos ocasionados por un único intermediario.

### *3.2. Distribución agregada de riesgos por institución*

Para evaluar la estabilidad de un sistema financiero es necesario cuantificar el grado de estrés financiero y los efectos de contagio entre instituciones. Tomando en cuenta estos efectos, se proponen tres tipos de indicadores que proveen perspectivas complementarias de la evolución de la estabilidad del sistema financiero mexicano: i) indicadores de estrés sistémico; ii) indicadores de contagio; y, iii) indicadores de pérdidas sistémicas.

Estos indicadores incorporan la dependencia de estrés entre instituciones y toman en cuenta cambios en dicha dependencia a través del ciclo económico. Estos indicadores integran información de mercado que proviene de la supervisión de las instituciones e incluye un alto porcentaje de instituciones del sistema financiero mexicano.

### *4. Indicadores de la eficiencia en la operación del sistema financiero*

Se propone que la medición de la eficiencia en la operación del sistema financiero se realice por medio del análisis de dos elementos: i) aquellos que describen la continuidad en la operación de los elementos de infraestructura del sistema; y, ii) aquellos que describen la profundidad de los mercados que los conforman.

El objeto de los indicadores asociadas a la eficiencia consiste en evaluar la continuidad y facilidad de la operación en los mercados financieros.

#### *4.1. Continuidad de los elementos de infraestructura.*

Las instituciones que forman parte de la infraestructura del sistema financiero son: calificadoras de valores, proveedores de precios, buró de crédito, depósito de valores y contrapartes centrales, entre otras. Los indicadores de eficiencia evalúan el riesgo operativo de las instituciones mencionadas.

#### *4.2. Profundidad de los segmentos del mercado*

La profundidad se asocia con la liquidez y el volumen de operación en los diversos segmentos de mercado. Adicionalmente, la profundidad provee los elementos para evaluar vulnerabilidades en la operación del sistema financiero a las que se enfrentan los intermediarios financieros en caso de acumular posiciones en los segmentos identificados como problemáticos.

Los indicadores de estabilidad del sistema financiero se documentarán en el primer trimestre de 2011 y se comenzarán a producir en el segundo y tercer trimestre de 2011. A partir de los indicadores se elaborará un reporte ejecutivo que permitirá dar seguimiento el desempeño de las instituciones financieras y la actividad de los mercados para identificar oportunamente fuentes potenciales de riesgo sistémico.