



CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO



HACIENDA
SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO



BANCO DE MÉXICO



COMISIÓN NACIONAL
BANCARIA Y DE VALORES



COMISIÓN NACIONAL
DE SEGUROS Y FIANZAS



COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA
DE AHORRO PARA EL RETIRO



INSTITUTO PARA LA PROTECCIÓN
AL AHORRO BANCARIO

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

Marzo de 2021

CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

ARTURO HERRERA GUTIÉRREZ

ALEJANDRO DÍAZ DE LEÓN CARRILLO

GABRIEL YORIO GONZÁLEZ

IRENE ESPINOSA CANTELLANO

GERARDO ESQUIVEL HERNÁNDEZ

JUAN PABLO GRAF NORIEGA

RICARDO ERNESTO OCHOA RODRÍGUEZ

ABRAHAM EVERARDO VELA DIB

GABRIEL ÁNGEL LIMÓN GONZÁLEZ

CON FUNDAMENTO EN LA FRACCIÓN III DEL ARTÍCULO 179 DE LA LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS, ESTA INSTANCIA DE COORDINACIÓN DA A CONOCER EL ESTADO QUE GUARDA LA ESTABILIDAD FINANCIERA DEL PAÍS Y SUS ACTIVIDADES REALIZADAS DURANTE EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1. ° DE OCTUBRE DE 2020 Y EL 31 DE MARZO DE 2021

CIUDAD DE MÉXICO

Marzo de 2021

USO DE SIGLAS Y ACRÓNIMOS

EN ESTE INFORME, LAS SIGLAS Y LOS ACRÓNIMOS QUE CORRESPONDEN A NOMBRES EN INGLÉS SE HAN ESCRITO EN LETRA CURSIVA, MIENTRAS QUE AQUELLOS QUE CORRESPONDEN A NOMBRES EN ESPAÑOL SE HAN ESCRITO EN LETRA REDONDA. EL TÉRMINO BILLÓN SE USA EN EL SENTIDO DE LA LENGUA ESPAÑOLA, ES DECIR, UN MILLÓN DE MILLONES.

Contenido

<i>I. INTRODUCCIÓN</i>	14
<i>II. RIESGOS PROVENIENTES DEL ENTORNO ECONÓMICO</i>	17
II.1 IMPACTO ECONÓMICO DEL COVID-19 EN 2020	17
II.1.1 <i>Condiciones Macroeconómicas en 2020</i>	17
II.1.2 <i>Tensiones comerciales y geopolíticas</i>	21
II.2 PERSPECTIVAS PARA LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA EN 2021 Y RIESGOS MACRO-FINANCIEROS	22
II.2.1 <i>Riesgos a la actividad económica por la evolución de la pandemia de COVID-19</i>	22
II.2.2 <i>Condiciones financieras</i>	26
II.3 PERSPECTIVA DE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MÉXICO	29
II.4 BALANCE DE RIESGOS	33
<i>III. ACCIONES DE POLÍTICA</i>	35
III.1 FINANZAS PÚBLICAS	35
III.1.1 <i>Finanzas públicas en 2020</i>	35
III.1.2 <i>Finanzas públicas en 2021</i>	36
III.2 POLÍTICA MONETARIA	37
III.2.1 <i>Inflación y sus expectativas</i>	37
III.2.2 <i>Política monetaria</i>	39
III.3 OTRAS POLÍTICAS	40
<i>IV. EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO</i>	44
IV.1 PANORAMA GENERAL DEL SISTEMA BANCARIO	44
IV.2 ANÁLISIS DE RIESGOS DE CRÉDITO, DE LIQUIDEZ Y DE MERCADO QUE ENFRENTAN LAS INSTITUCIONES DE BANCA MÚLTIPLE	48
IV.2.1 <i>Riesgo de crédito</i>	48
IV.2.2 <i>Reestructuras realizadas por la pandemia del COVID-19</i>	74
IV.2.3 <i>Riesgo de Liquidez</i>	75

CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

IV.2.4	<i>Riesgo de Mercado</i>	84
IV.3	ANÁLISIS DE RIESGOS DE CRÉDITO, DE LIQUIDEZ Y DE MERCADO QUE ENFRENTAN LAS INSTITUCIONES DEL SECTOR DE AHORRO PARA EL RETIRO	90
IV.3.1	<i>Riesgo de mercado</i>	90
	<i>Fuente: Consar</i>	91
IV.3.2	<i>Riesgo de crédito</i>	91
IV.3.3	<i>Riesgo de liquidez</i>	93
IV.4	ANÁLISIS DE RIESGOS TÉCNICOS, DE MERCADO, DE CRÉDITO, DE CONCENTRACIÓN, DE LIQUIDEZ Y OPERATIVOS QUE ENFRENTAN LAS INSTITUCIONES DEL SECTOR DE SEGUROS Y FIANZAS.....	95
IV.4.1	<i>Riesgos técnicos</i>	97
IV.4.2	<i>Riesgos de mercado, de crédito y de concentración</i>	100
IV.4.3	<i>Riesgo de liquidez</i>	102
IV.4.4	<i>Riesgo operativo</i>	103
IV.5	ANÁLISIS DE RIESGOS DE CRÉDITO, LIQUIDEZ Y DE MERCADO QUE ENFRENTAN LAS INSTITUCIONES DEL SECTOR BURSÁTIL.....	104
IV.5.1	<i>Fondos de inversión</i>	104
IV.5.2	<i>Casas de bolsa</i>	109
IV.6	ANÁLISIS DE RIESGOS DE CRÉDITO, LIQUIDEZ Y DE MERCADO QUE ENFRENTAN LAS INSTITUCIONES DE BANCA DE DESARROLLO, ENTIDADES DE FOMENTO Y SECTOR DE FINANZAS POPULARES	112
IV.6.1	<i>Banca de Desarrollo</i>	113
IV.6.2	<i>Organismos de Fomento, Entidades de Fomento y Organismos Descentralizados con Objeto Financiero</i>	119
IV.6.3	<i>Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (socaps) y Sociedades Financieras Populares (sofipos)</i>	121
IV.6.4	<i>Uniones de Crédito</i>	125
IV.6.5	<i>Créditos Renovados o Reestructurados al Amparo de Facilidades Contables</i>	127
IV.7	SEGUIMIENTO DE LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR FINTECH.	128
V.	PRUEBAS DE ESTRÉS	130
V.1	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE BANCA MÚLTIPLE	130
V.1.1	<i>Resultados agregados</i>	130
V.2	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE AHORRO PARA EL RETIRO	144
V.2.1	<i>Resultados de las pruebas de estrés</i>	144

CONSEJO DE ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

V.3	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE SEGUROS Y FIANZAS	145
	<i>V.3.1 Resultados de las pruebas de estrés</i>	<i>145</i>
V.4	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE FONDOS DE INVERSIÓN	146
	<i>V.4.1 Resultados de las pruebas de estrés</i>	<i>147</i>
V.5	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE CASAS DE BOLSA	149
	<i>V.5.1 Resultados Agregados.....</i>	<i>149</i>
V.6	PRUEBAS DE ESTRÉS DEL SECTOR DE BANCA DE DESARROLLO, ORGANISMOS Y ENTIDADES DE FOMENTO, ASÍ COMO DE LAS ENTIDADES DEL SECTOR DE AHORRO Y DE CRÉDITO POPULAR	150
	<i>V.6.1 Pruebas de estrés para las instituciones de banca de desarrollo</i>	<i>150</i>
	<i>V.6.2 Pruebas de estrés para Organismos y Entidades de Fomento.....</i>	<i>151</i>
	<i>V.6.3 Pruebas de estrés para sociedades financieras populares (SOFIPOS)</i>	<i>153</i>
	<i>V.6.4 Pruebas de estrés para sociedades cooperativas de ahorro y préstamo (SOCAPS)</i>	<i>154</i>
	<i>V.6.5 Pruebas de estrés para uniones de crédito</i>	<i>155</i>
VI.	CONCLUSIONES.....	157
VII.	LISTA DE SIGLAS Y ACRÓNIMOS	159
VIII.	ÍNDICE DE GRÁFICAS	161
IX.	ANEXO. PRUEBAS DE ESTRÉS.....	165

I. Introducción

Con el propósito de dar cumplimiento a lo dispuesto en la fracción III del artículo 179 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, se presenta el décimo primer *Informe anual sobre el estado que guarda la estabilidad del sistema financiero en México y sobre las actividades realizadas por el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero*, correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de octubre de 2020 y el 31 de marzo de 2021.

Durante este lapso, el balance de riesgos enfrentado por el sistema financiero mexicano mostró una mejora respecto de lo publicado en la edición anterior del informe. Esto obedece, en lo fundamental, a las mejores perspectivas globales asociadas a los avances logrados y esperados en el ámbito sanitario, particularmente en lo referente al desarrollo, distribución y aplicación de vacunas contra COVID-19. Asimismo, han contribuido a este resultado las medidas de política macroeconómica y financiera contracíclicas que han aprobado e implementado algunas de las economías de importancia sistémica a escala global. En este sentido, destaca el recientemente aprobado paquete de estímulo fiscal por alrededor de 1.9 billones de dólares en Estados Unidos.

Naturalmente, el panorama continúa sujeto a un alto grado de incertidumbre y los riesgos a la baja son considerables. Entre estos, el de mayor relevancia tanto para la actividad económica como para los sistemas financieros global y locales es el asociado a la evolución de la pandemia. La situación actual parece indicar que dicha evolución a su vez estará determinada en gran medida por el ritmo de contagio y los avances en las campañas de vacunación que implementen los distintos países y regiones, los cuales han sido hasta ahora heterogéneos. Así, es de esperar que la recuperación económica presente también un alto grado de heterogeneidad, tanto geográfica como sectorial. Asimismo, persiste el riesgo de que afectaciones de mayor alcance y persistencia sufridas por los aparatos productivos pudieran obstaculizar el proceso de recuperación económica y financiera.

En este contexto, persiste la posibilidad de episodios de turbulencia que conlleven ajustes desordenados en los flujos de portafolio y dislocaciones en los mercados financieros internacionales. Esto cobra particular relevancia en un contexto en el que las valuaciones de mercado de algunos activos financieros registraron alzas aceleradas, en parte asociadas al entorno de amplia liquidez, por lo que pueden presentar ajustes considerables como resultado de varios factores. Entre estos cabe destacar la posibilidad de sorpresas negativas en el ritmo de recuperación de la actividad económica, tanto a nivel global como en las distintas jurisdicciones en lo individual. Asimismo, podrían presentarse cambios abruptos en los mercados financieros internacionales asociados a su percepción sobre la trayectoria futura de variables económicas y financieras clave relativas a los desarrollos en el frente inflacionario y de política monetaria y fiscal en las principales economías avanzadas.

Ante escenarios como los descritos, y dado el comportamiento registrado en la inflación y expectativas de inflación, principalmente en Estados Unidos, ha comenzado a observarse un ligero apretamiento de las condiciones financieras y mayor volatilidad e inestabilidad en los

mercados financieros. Esto podría retrasar la recuperación económica o, incluso, provocar nuevas contracciones en los niveles de actividad. Los países que están más expuestos son aquellos cuyo crecimiento en la última década ha sido bajo, presentan desequilibrios externos y fiscales que aumentaron aún más desde la pandemia, y requieren de reformas y acciones de política pública inmediatas para normalizar su situación y volver a una trayectoria de crecimiento creíble y sostenido.

En cuanto a México, el país mantiene fundamentos macroeconómicos robustos, a pesar de haber atravesado por una crisis tan severa como la derivada de la pandemia. La deuda soberana y corporativa se ubica en niveles bajos desde una perspectiva internacional, con un perfil balanceado y fundamentalmente en moneda local y con vencimientos de mediano y largo plazo. La dinámica positiva de los ingresos tributarios y la reasignación de gastos para atender las necesidades sanitarias limitaron el incremento de la deuda soberana en comparación con otras economías emergentes. Si bien persisten riesgos para el perfil crediticio de Pemex y, en virtud de su estrecho vínculo, para el soberano, estos se han mitigado en el margen como resultado de las medidas que, desde mediados de 2020, se han venido implementando con miras a aliviar, si bien parcialmente, la situación financiera de la empresa productiva del Estado. En particular, destacan la reducción de la carga tributaria y las transferencias del Gobierno Federal, así como operaciones de manejo de pasivos, mismas que se han visto favorecidas por un contexto de recuperación del precio del petróleo por arriba de lo observado en enero de 2020, así como por la relajación de las condiciones financieras a nivel internacional.

La actividad económica de México se encuentra en recuperación, impulsada de manera marcada por la demanda externa de manufacturas, en un entorno internacional más favorable, así como por la gradual recuperación en el ámbito interno, si bien a un ritmo todavía moderado. Destaca por el lado de la demanda el comportamiento del consumo privado y la inversión, si bien ambos indicadores se encuentran aún en proceso de recuperación. Asimismo, por el lado de la oferta, resalta el desempeño de actividades del sector servicios que fueron menos afectadas por la pandemia, en tanto que otras que enfrentaron mayores dificultades en el segundo trimestre de 2020, como el comercio, se han recuperado de forma acelerada. Hacia delante, si bien se cuenta con elementos relativamente favorables para la economía mexicana, tales como el ya señalado paquete de estímulo fiscal de este año en Estados Unidos y la entrada en vigor a mediados de 2020 del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), persiste el riesgo de que la recuperación de la actividad económica a nivel global sea más lenta si las afectaciones por la pandemia son mayores a lo esperado, o bien, que las condiciones financieras en los mercados internacionales cambien y se tornen más restrictivas.

Finalmente, respecto a las tensiones comerciales, sociales y geopolíticas, estos riesgos parecen haber disminuido desde el último informe. A esto contribuyó, en parte, la aprobación del T-MEC en la región de América del Norte, así como el logro de un acuerdo para la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Asimismo, se espera que mejore el clima de cooperación internacional y se robustezca a los organismos multilaterales.

Durante el periodo que abarca este informe, el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero mantuvo un monitoreo oportuno y continuo del estado que guarda la estabilidad del sistema

financiero en México y de su evolución ante los efectos de la pandemia, sesionando en dos ocasiones. Asimismo, dio seguimiento a los trabajos del Comité de Finanzas Sostenibles, con objeto de que dicho Comité fomente la transición hacia finanzas sostenibles y a la adopción de mejores prácticas internacionales que contribuyan a la estabilidad del sistema financiero. En este contexto, en las sesiones del Consejo se discutieron los avances en la definición e instauración de grupos de trabajo del Comité de Finanzas Sostenibles, siendo informado sobre la aprobación, por parte del Comité, de los planes de trabajo de dichos grupos. En las siguientes secciones se incluyen los resultados de los principales análisis presentados ante esta instancia de coordinación.

En la sección II del presente informe se exponen con mayor detalle los riesgos provenientes del entorno económico en el corto y mediano plazo. En la sección III se describen las acciones de política económica tomadas por parte de las autoridades correspondientes y que el Consejo considera de primordial importancia para hacer frente a dichos riesgos. En la sección IV se analiza la evolución del sistema financiero, comenzando por el sistema bancario. Asimismo, se presenta la evolución de instituciones de los siguientes sectores: ahorro para el retiro, seguros y fianzas, bursátil, banca de desarrollo y entidades de fomento, y de tecnología financiera (Fintech). En la sección V se presentan los resultados de las pruebas de estrés que tanto la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) como otras autoridades financieras aplicaron con información hasta el 3T de 2020. Por último, en la sección VI se exponen las conclusiones del informe.

II. Riesgos provenientes del entorno económico

En esta sección se analizan los riesgos provenientes tanto del entorno mundial como del nacional.

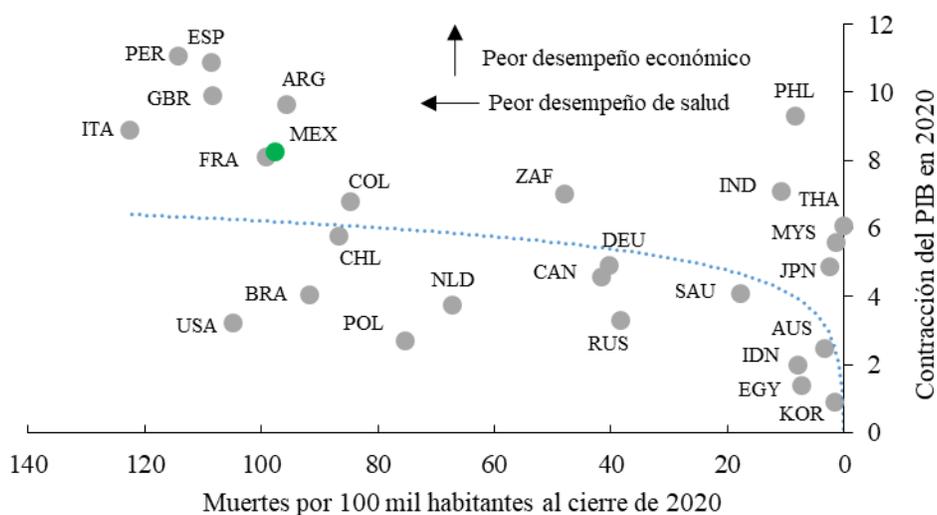
II.1 Impacto económico del COVID-19 en 2020

II.1.1 Condiciones Macroeconómicas en 2020

La trayectoria de la economía global fue dominada en 2020 por la evolución de la enfermedad del COVID-19, sus efectos sanitarios y las medidas para mitigarlo. Una característica que se observó fue la heterogeneidad entre países. Entre los países impactados de manera importante tanto en términos de vidas humanas (muertes por 100 mil habitantes) como económicos (contracción del PIB) destacan Italia, España, Francia, Reino Unido, México, Argentina, Perú, Colombia y Chile. En este contexto, cabe señalar que las afectaciones en servicios presenciales, y particularmente en el sector turismo, tuvieron un impacto relevante tanto en economías avanzadas como emergentes. En cambio, hubo países que tuvieron un impacto importante en términos humanos, pero un menor impacto en términos económicos, entre los que se incluyen Estados Unidos y Brasil. Por último, entre los países que tuvieron una afectación importante en términos económicos, pero menor en términos sanitarios, se incluyen Alemania, Sudáfrica, India, Malasia, Tailandia, Japón y Filipinas (Gráfica 1).

Gráfica 1. Impacto Sanitario y Económico de la Pandemia

(Contracción del PIB en 2020, muertes por 100 mil habitantes)



Fuente: Bloomberg; Our World in Data.

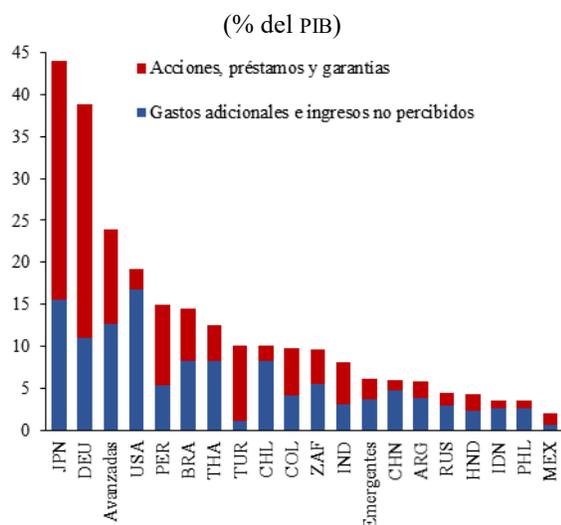
La magnitud del choque económico global fue atenuada luego de que los países implementaran una serie de medidas de política monetaria, fiscal y financiera. Entre las medidas fiscales que se implementaron estuvo la reasignación del gasto de gobierno para darle prioridad a la emergencia sanitaria. Por otro lado, las medidas sanitarias buscaron aplanar la curva de contagios. Aunado a esto, se diseñaron programas de transferencias para

la población afectada por el cierre de actividades y apoyos para las empresas que enfrentaron problemas de liquidez y obligaciones financieras. En relación con las políticas fiscales implementadas por los gobiernos, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su Monitor Fiscal del mes de enero de 2021, estimó que las medidas de apoyo fiscal implementadas en 2020 sumaron cerca de 14.0 billones de dólares, o aproximadamente 13.5% del PIB global. De este total, 7.8 billones corresponden a gastos adicionales e incentivos fiscales, mientras que 6.0 billones corresponde a préstamos, inyecciones de liquidez y garantías enfocadas a limitar las bancarrotas empresariales.

El monto de apoyos fiscales, como es de esperar, estuvo determinado por la flexibilidad presupuestaria para reasignar el gasto, la capacidad de cada país para aumentar sus niveles de endeudamiento y emitir deuda en el mercado, así como por circunstancias específicas a cada nación. Así, las economías avanzadas mostraron montos en sus programas más de tres veces por arriba de los implementados en países emergentes y de ingreso medio (Gráfica 2).

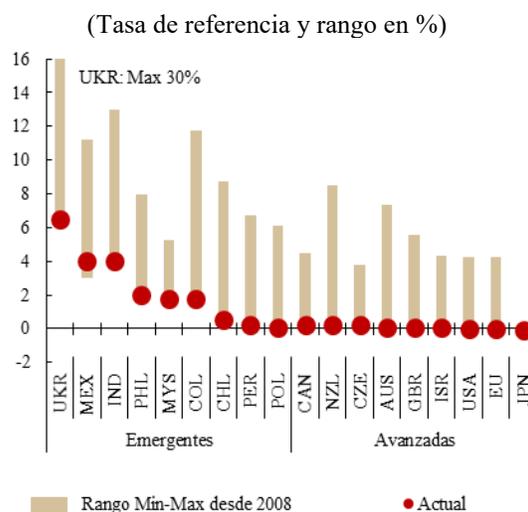
Las políticas fiscales implementadas en los países avanzados han significado un apoyo relevante para la recuperación de sus economías, teniendo a su vez efectos indirectos y positivos en las de sus socios comerciales y otros países de la periferia con alta conexión a los mercados internacionales. Esto se ha presentado a través del comercio exterior por la vía de una mayor demanda por exportaciones y por la recuperación de los precios de las materias primas.

Gráfica 2. Estímulo fiscal ante COVID-19



Fuente: FMI, Fiscal Monitor, enero de 2021.

Gráfica 3. Tasas de política monetaria



Fuente: Bloomberg, con información de los Bancos Centrales.

En lo que concierne a las medidas de política monetaria, las primeras respuestas se observaron por parte de los bancos centrales de las economías avanzadas. En particular, Estados Unidos, la zona del euro y Japón, relajaron su postura de política monetaria de manera acelerada durante la primera quincena de marzo de 2020 a niveles que no se habían observado desde la Crisis Financiera Global de 2008-2009 (Gráfica 3) y retomaron sus programas de expansión cuantitativa (*QE*, por sus siglas en inglés) a un ritmo mayor que en recesiones anteriores. Ello en un contexto en el que las tasas de inflación en este grupo de

países permanecían por debajo de las metas de sus respectivos bancos centrales. Adicionalmente, se implementaron operaciones para otorgar liquidez a los mercados financieros y propiciar así su estabilidad y funcionamiento ordenado. Asimismo, han señalado que mantendrían sus tasas de referencia sin cambios hasta estar seguros de una mejora significativa en las perspectivas económicas y de que se lograrán materializar sus objetivos de política monetaria de manera sostenida.

Las economías emergentes, por su parte, estuvieron más limitadas que las avanzadas en el uso de instrumentos de política monetaria y en la magnitud de los recortes en sus tasas de referencia. Las diferencias en la capacidad de las economías emergentes para recortar su tasa con respecto a los países avanzados se explicaron por la percepción de riesgo que enfrentaba cada país al inicio de la pandemia, la eventual salida de capitales, la volatilidad cambiaria y la perspectiva de la autoridad monetaria sobre los riesgos inflacionarios y el anclaje de las expectativas de inflación.

Además de las decisiones respecto a las tasas de referencia, cabe considerar lo realizado en el plano de las medidas financieras que llevaron a cabo diversas jurisdicciones en apoyo a sus respectivos mercados financieros para proveerlos de liquidez y garantizar su funcionamiento ordenado. Esta decisión ayudó a que los choques derivados de la pandemia no se propagaran y exacerbaran dentro del sistema financiero, ni generaran efectos de segundo orden. En este contexto, el 19 de marzo de 2020 la Reserva Federal de Estados Unidos reanudó el programa temporal de las líneas de crédito tipo “*swap*” con los bancos centrales de Australia, Brasil, Corea, Dinamarca, México, Noruega, Nueva Zelanda, Singapur y Suecia, y posteriormente el 16 de diciembre se acordó extenderlas hasta el 30 de septiembre de 2021.

El uso de recursos y la implementación de las medidas fiscales, monetarias y financieras lograron suavizar la contracción de la actividad económica mundial, mejorar las condiciones financieras globales y disminuir la incertidumbre sobre la estabilidad financiera. Asimismo, estas medidas condujeron a una recuperación importante en el apetito por activos de mayor riesgo y, en particular, por los activos de mercados emergentes durante la segunda mitad de 2020.

En este contexto, al cierre de 2020, el índice MSCI de las bolsas de valores en economías avanzadas registró una recuperación de 67.9% desde su punto mínimo de 2020, del día 23 de marzo. En este mismo periodo, el índice equivalente para economías emergentes creció en 70.3%. De esta manera, diversos mercados accionarios a nivel global registraron nuevos máximos históricos durante las primeras semanas de 2021. El resurgimiento del apetito por activos de riesgo provocó una recuperación de los flujos de capitales hacia economías emergentes, lo cual implicó apreciaciones en sus tipos de cambio y disminuciones en sus primas de riesgo. Con ello, al cierre de 2020, el índice de monedas MSCI para economías emergentes y el peso mexicano se apreciaron en 11.1% y 27.3%, respectivamente, en comparación con sus puntos mínimos de 2020, el 23 de marzo. Por su parte, las primas de riesgo soberano para México, medidas por la permuta de incumplimiento crediticio ‘*Credit Default Swaps*’ (CDS) a 5 años y el índice EMBI+, cayeron de su pico el 27 de abril de 2020 de 310 y 445 puntos base, respectivamente, para alcanzar el 31 de diciembre de 2020 niveles

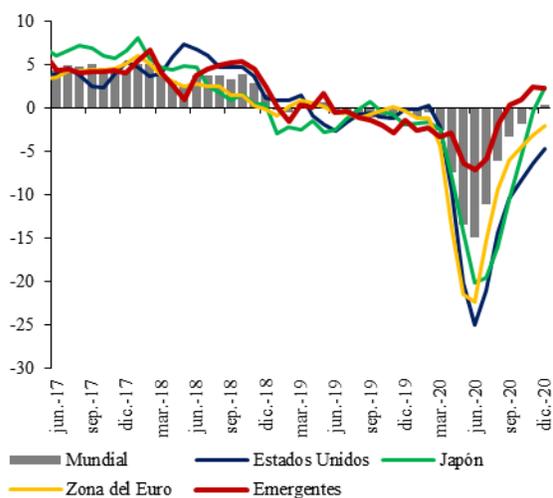
de 81 y 199 puntos base. Estos indicadores se comparan con niveles previos a la pandemia, cuando se observó un promedio de 114 y 205 puntos base, respectivamente, durante 2019.

A esta recuperación y estabilidad contribuyeron también las noticias sobre algunos tratamientos terapéuticos para enfrentar el COVID-19, el desarrollo y distribución de vacunas, así como la adaptación de la población y las empresas al nuevo contexto con el uso de herramientas digitales y medidas sanitarias. Las medidas sanitarias y el distanciamiento social lograron, en una primera etapa, reducir el número de contagios permitiendo que dichas medidas se fueran relajando para dar lugar a una apertura gradual de las economías en todo el mundo. El resultado de esto se vio reflejado en el volumen de comercio mundial, el cual experimentó una recuperación acelerada hacia finales de 2020, luego de haber alcanzado una contracción anual de 17.6% en mayo. En este contexto, el impacto fue más severo durante 2020 en los países avanzados y en los que están integrados de manera profunda en las cadenas de valor (Gráfica 4). No obstante, la segunda ola de contagios observada a inicios de 2021 ocasionó una nueva desaceleración en el ritmo de crecimiento del comercio, aunque los efectos fueron menores en tiempo y magnitud que los de inicios de 2020.

Adicionalmente, la Organización Mundial del Comercio (OMC) ha publicado una serie de datos que apuntan a una recuperación heterogénea en el comercio global (Gráfica 5). De esta manera, en el tercer trimestre de 2020, el volumen total de mercancías (incluye productos agrícolas, combustibles y manufacturas) registró una disminución anual del 4%, sobresaliendo una caída anual del 5% en las manufacturas. Al interior de estas, destaca la recuperación del comercio de computadoras, así como de los componentes electrónicos, los cuales registraron crecimientos anuales del 11 y 10%, respectivamente, en el mismo trimestre. El resto de los componentes de las manufacturas registraron tasas anuales negativas, mientras que el sector servicios aún presenta rezago con respecto a los niveles pre-pandemia luego de que registró una caída anual del 24% en el tercer trimestre de 2020. Destaca que entre los servicios más rezagados se encuentra el sector turismo con una caída anual del 68%.

Gráfica 4. Volumen de exportaciones^{1/}

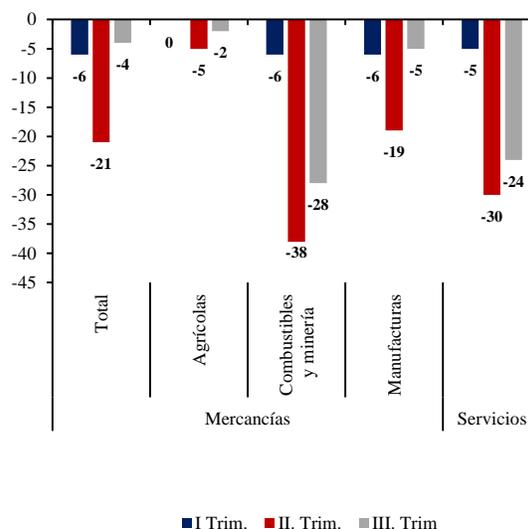
(Variación % anual, promedio móvil de 3 meses)



Fuente: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.
1/ Cifras ajustadas por estacionalidad

Gráfica 5. Comercio de mercancías y servicios durante 2020

(Variación % anual)



Fuente: Organización Mundial del Comercio (OMC).

A pesar de las medidas de política monetaria, fiscal y financiera, la recuperación acelerada del comercio internacional y la reanudación de las cadenas globales de valor que ayudaron a la recuperación de la economía mundial en 2020, aún existen rezagos importantes. Estos han sido particularmente relevantes en las regiones que fueron mayormente afectadas desde el inicio de la pandemia, y en sectores donde la apertura y las medidas de distanciamiento no se han podido relajar completamente debido a la evolución de la misma, particularmente en ciertos servicios. No obstante, se esperaría que estas actividades se comiencen a recuperar más rápido en la medida en que más población esté inoculada.

II.1.2 Tensiones comerciales y geopolíticas

El riesgo de un surgimiento o una intensificación inesperada en las tensiones comerciales, sociales o geopolíticas mejoró en el transcurso de 2020. Por el lado del comercio, destaca la ratificación del T-MEC, el acuerdo comercial “fase uno” entre Estados Unidos y China, así como el acuerdo entre el Reino Unido y la Unión Europea sobre un Brexit ordenado.

No obstante, es probable que las relaciones bilaterales entre Estados Unidos y China continúen en tensión debido al consenso relativo entre los dos partidos políticos relevantes en Estados Unidos sobre el planteamiento general de la política comercial de China, el uso de patentes y transferencia tecnológicas, y la rivalidad económica y geopolítica entre estos dos países. Por otra parte, luego de los acuerdos de la OPEP y sus aliados para limitar su producción durante 2020 y la decisión unilateral de Arabia Saudita de recortar su producción en 1 millón de barriles diarios durante febrero y marzo de 2021, y ante la recuperación gradual de la demanda y los menores niveles de producción, los precios del petróleo han mostrado un incremento continuo desde finales de abril de 2020. Así, ante la gradual

recuperación en la demanda y los desarrollos al interior de la OPEP, se ha observado un aumento del precio del hidrocarburo a niveles tan altos como los de febrero de 2020.

II.2 Perspectivas para la recuperación económica en 2021 y riesgos macro-financieros

Los datos al cierre de 2020 muestran que la economía global se contrajo en ese año menos que lo esperado al inicio de la pandemia. En particular, la recuperación observada en la segunda mitad de 2020 fue mejor a la esperada y esto se incorporó a las expectativas de crecimiento para 2021. Así, mientras que el aumento de contagios y de muertes de COVID-19 hacia finales de 2020 y al inicio de 2021 provocó un aumento en las restricciones sanitarias y una disminución en la movilidad en varios países, el desarrollo de las vacunas contra esta enfermedad y el inicio de su distribución sugieren que la recuperación podría acelerarse en algunas economías hacia la segunda mitad de 2021. Al respecto destacan Israel, Chile, Estados Unidos y el Reino Unido, cuyos programas de vacunación han tenido un rápido avance. No obstante, existen factores de riesgo que persisten en un entorno de alta incertidumbre sobre la disponibilidad universal de vacunas eficientes para varios países, la velocidad de distribución y la posible aparición de nuevas variantes del SARS-CoV-2.

Por otra parte, se han anunciado paquetes adicionales de estímulo fiscal en 2021 en varias economías avanzadas. En particular, Estados Unidos aprobó un paquete de 1.9 billones de dólares el 6 de marzo; el Parlamento Europeo aprobó el 10 de febrero un monto de 672.5 mil millones de euros, que es la parte principal del Plan de Recuperación de la Unión Europea (fondos *Next Generation EU* con 750 mil millones de euros); el Reino Unido autorizó el 3 de marzo un paquete por 65 mil millones de libras (91 mil millones de dólares); y Japón, en diciembre había aprobado un paquete por 73.6 billones de yenes (708 mil millones de dólares). Estos estímulos fiscales seguirán impulsando la actividad económica global. Sin embargo, existe incertidumbre sobre los efectos adicionales que los paquetes fiscales pudieran tener sobre la inflación, el tiempo y la velocidad de reacción de la política monetaria, así como la sensibilidad de las tasas de interés de mediano y largo plazo a nivel global.

Adicionalmente, para las economías emergentes persiste la incertidumbre sobre el ritmo de la recuperación económica debido a los retos en materia de disponibilidad de vacunas y capacidad para adquirirlas, así como sobre las condiciones de acceso a los mercados financieros y la sostenibilidad de su deuda ante la persistencia de las asimetrías regionales y sectoriales que se han intensificado con la pandemia en estas economías, y dado el endurecimiento de las condiciones crediticias.

II.2.1 Riesgos a la actividad económica por la evolución de la pandemia de COVID-19

Hacia el cierre de 2020, se observó un resurgimiento de contagios a partir de la reactivación económica, el levantamiento de las medidas sanitarias y el aumento en la movilidad desde el mes de junio, principalmente en Europa, Estados Unidos y varios países de Latinoamérica (Gráfica 6). Dado lo anterior, se retomaron medidas sanitarias y de confinamiento en algunos países, las cuales se espera que tengan un efecto negativo sobre la economía y el comercio internacional. No obstante, las restricciones de movilidad fueron menos severas y mejor

orientadas que al inicio de 2020, dado que la población y las empresas han encontrado formas de adaptarse a las restricciones.

Al 22 de marzo de 2021, el Índice de Rigurosidad de Restricciones Sociales¹ se encuentra en niveles ligeramente por abajo de los observados al inicio de la pandemia de COVID-19 en marzo y abril de 2020 debido a que en varios países se empezaron a relajar las restricciones en los primeros meses de 2021. En México, el índice presentó el 22 de marzo de 2021 un valor de 47.2, el cual se compara con su máximo de 82.4 alcanzado el 30 de marzo de 2020.

Desde finales de 2020 se cuenta con una serie de vacunas efectivas contra el COVID-19, al tiempo que se espera la aprobación de vacunas adicionales durante el transcurso del año. A pesar de que diversos países ya tienen contratos u opciones de compra por un volumen mayor al de su población (Gráfica 7), aún no todas las vacunas cuentan con los permisos necesarios para utilizarse, y aunque la mayoría de las vacunas autorizadas ya se están distribuyendo, la mayoría requiere de dos dosis por persona o condiciones especiales de almacenamiento.

Si bien ya se han iniciado campañas de vacunación en diversos países, existen retos para lograr inocular a la población suficiente de manera rápida para evitar el surgimiento de mutaciones del virus, prevenir más enfermos, muertes e interrupciones a la actividad económica. Por lo tanto, las divergencias en los ritmos de vacunación y del levantamiento de las restricciones sociales podrían conducir a diferencias sustantivas en el ritmo de recuperación económica entre países. Adicionalmente, destaca la disparidad en la distribución de vacunas entre economías avanzadas y la mayoría de las economías emergentes y en desarrollo.

Al 25 de marzo de 2021, 48 países han iniciado con campañas de vacunación, pero solamente 32 países han aplicado la primera dosis a más del 5% de su población. En este contexto, México se encuentra en línea con la mayoría de los países latinoamericanos, y cuenta con una cartera de contratos de compra relativamente diversificada. En particular, México ha vacunado al 2% de su población y se encuentra por arriba de Colombia, Perú, Sudáfrica, Tailandia y Filipinas; aunque por debajo de Chile, Brasil y Argentina (Gráfica 8). De acuerdo con las etapas de la estrategia de vacunación, hacia la mitad de 2021 estarán vacunados el personal de salud y los adultos mayores, con lo cual se espera una relajación mayor de las medidas de distanciamiento social, las restricciones a los viajes, y una reactivación más amplia de la economía interna.

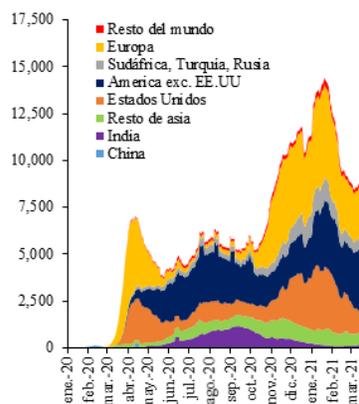
No obstante, es probable que varios países emergentes y en desarrollo no cuenten con vacunas suficientes para aplicar a toda su población al menos hasta finales de 2022. Esto

¹ Índice construido por la Universidad de Oxford para darle seguimiento a las respuestas gubernamentales para mitigar el COVID-19: <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/coronavirus-government-response-tracker>. El indicador toma un valor de entre 0 y 100, y un nivel más alto implica respuestas más estrictas. Toma en cuenta 9 métricas: cierre de escuelas, cierre de lugares de trabajo, cancelación de eventos públicos, restricciones a reuniones públicas, cierre de transporte público, requisitos para quedarse en casa, restricciones a la movilidad interna y controles de viajes internacionales.

podría complicar el control de la pandemia y la recuperación económica, ya que la posibilidad de rebrotes y nuevas cepas del virus seguiría latente.

Gráfica 6. Evolución de las muertes de COVID-19

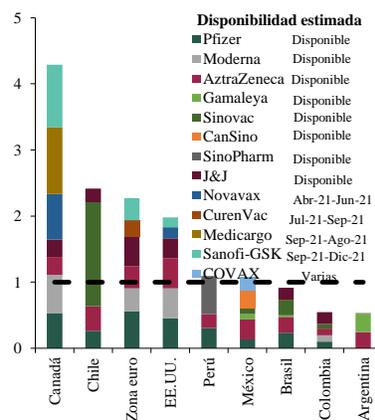
(Miles, promedio móvil de 7 días)



Fuente: OMS, Johns Hopkins University y SSA. Recolectado de fuentes originales

Gráfica 7. Compras de vacunas COVID-19^{1/2/}

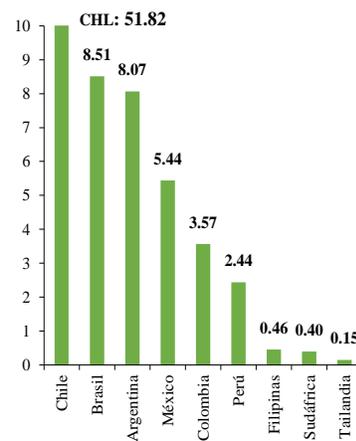
(Dosis per cápita)



Fuente: Launch & Scale Speedometer / Duke Global Health Innovation Centre; noticias y anuncios empresariales. Cifras al 29 de marzo de 2021.

Gráfica 8. Vacunas administradas

(Acumuladas por cada 100 hab.)



Fuente: Our World in Data. Cifras al 29 de marzo de 2021.

1/ COVAX es un esfuerzo multilateral para garantizar el acceso de todos los países a las vacunas y tratamientos contra COVID-19.

2/ Solamente Cansino y J&J requieren una sola aplicación. Dado lo anterior, todas las demás dosis previamente compradas se dividieron entre dos para tener una estimación real del alcance per cápita.

Otro factor de riesgo ligado a la pandemia y que podría afectar a la actividad económica hacia delante es la recuperación heterogénea entre sectores y regiones. Este hecho representa un riesgo debido a la pérdida de empleos y cierre de empresas en sectores y regiones específicas donde las actividades no se han podido restablecer en forma y su recuperación podría tardar más de lo esperado. Es importante notar que la recuperación económica mundial hasta ahora ha sido principalmente impulsada por el comercio global de mercancías en el sector de manufacturas y materias primas, como se puede observar en los precios de estas últimas, los cuales se han recuperado notablemente y, en algunos casos, ya se encuentran en niveles previos a la pandemia.

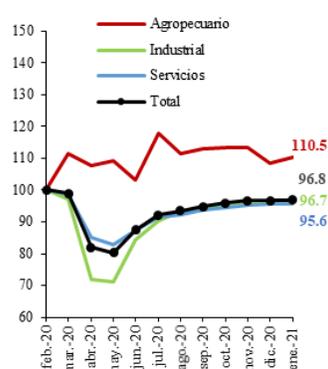
En línea con la dinámica global, México también muestra una recuperación heterogénea entre sus sectores económicos (Gráfica 9). En enero de 2021 la actividad industrial, luego de ser el sector que más se contrajo en abril y mayo del año previo, presentó una recuperación acelerada y se ubicó solamente 3.3% por debajo de su nivel anterior a la pandemia (Gráfica 10). Por su parte, la agricultura, relativamente menos afectada por la crisis al ser actividad esencial y realizar sus labores al aire libre, presenta crecimientos elevados y constantes, con lo que registra un nivel 10.5% arriba de lo observado previo a la pandemia. En cambio, el sector servicios creció a un ritmo menor y se ubica 4.4% por debajo de su nivel previo a la pandemia (Gráfica 11). A su interior, destacan aquellas actividades que, por su naturaleza, son intensivas en el contacto entre personas y se esperaría tuvieran una recuperación ligada

al control de la pandemia, como es el caso de los servicios de hospedaje, restaurantes, transportes y entretenimiento.

La pandemia y las medidas para su contención propiciaron una contracción profunda en la producción de una amplia gama de bienes y servicios, una importante caída de la demanda agregada y ajustes en precios relativos. Así, las afectaciones a la actividad económica ocasionadas por la pandemia y las medidas implementadas para su contención han repercutido en los niveles de empleo e ingresos de los hogares, siendo más vulnerables aquellos hogares de menores ingresos, con una base de ahorro menor o aquellos cuyos ingresos dependen de los sectores y empresas más afectadas por la pandemia. En estas circunstancias, los riesgos asociados a la capacidad de pago de empresas y hogares para los diversos intermediarios financieros también son diferenciados.

Gráfica 9. Indicador Global de la Actividad Económica^{1/}

(Índice, febrero 2020 = 100)

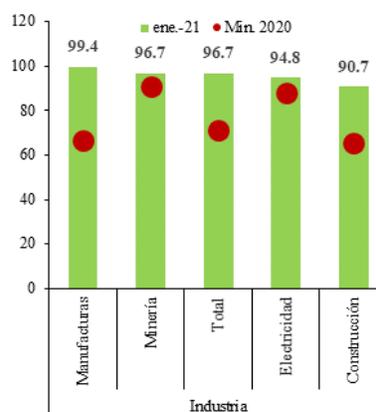


Fuente: INEGI.

1/ Cifras ajustadas por estacionalidad.

Gráfica 10. Actividad industrial^{1/}

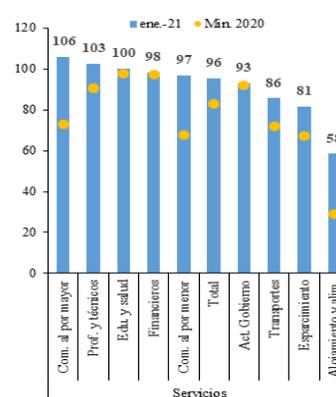
(Índice, febrero 2020 = 100)



Fuente: INEGI.

Gráfica 11. Actividad de servicios^{1/}

(Índice, febrero 2020 = 100)



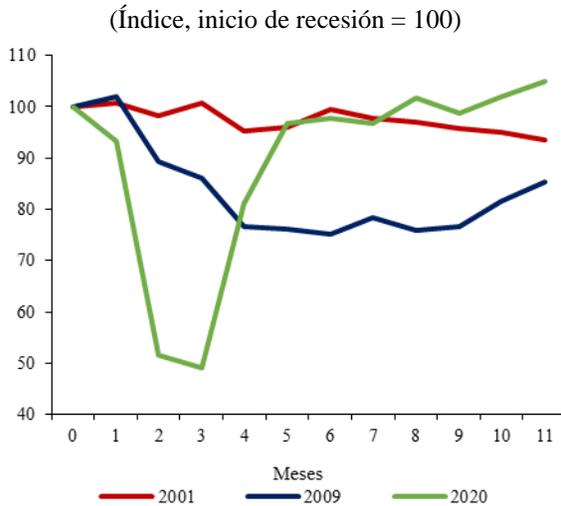
Fuente: INEGI.

En cuanto al comercio, la OMC proyecta para 2021 una recuperación del 7.2% en el volumen global de comercio de mercancías y enfatiza que con ello aún se estará por debajo del nivel de tendencia que mantenía desde la crisis de 2008-2009 y hasta antes de la pandemia. Además, la OMC señala que persisten importantes riesgos a la baja, especialmente si los casos de COVID-19 continúan aumentando, obligando a nuevos confinamientos, o a una extensión prolongada de las medidas ya existentes, que afecten a las cadenas de valor.

En este contexto, al mes de enero el valor de las exportaciones de México a Estados Unidos ya se encuentra por arriba de los niveles anteriores a la pandemia (Gráfica 12), a pesar de haber presentado una fuerte caída debido al cierre de actividades no esenciales en entidades con un peso de 51.6% del PIB total. Este crecimiento se debe en gran parte a la recuperación en las exportaciones de maquinaria y equipo de transporte y otras manufacturas (Gráfica 13), las cuales representan el 65.7 y 16.9% de las exportaciones totales, respectivamente. Dada la relación comercial entre México y Estados Unidos, una recuperación menos vigorosa en el país vecino podría representar un riesgo a la baja para la actividad comercial en México.

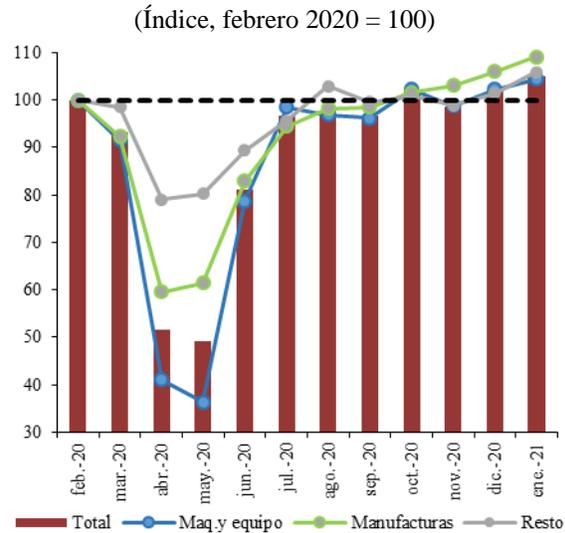
Debido a la integración comercial con América de Norte y a los tratados que México tiene con otras economías avanzadas, podrían existir impulsos para la economía mexicana vía comercio internacional ante el dinamismo derivado de los paquetes de estímulo fiscal aprobados en estas economías.

Gráfica 12. Exportaciones de México a EEUU^{1/}



Fuente: US Census Bureau.
1/ Cifras ajustadas por estacionalidad

Gráfica 13. Productos exportados de México a EEUU^{1/}



Fuente: US Census Bureau.

II.2.2 Condiciones financieras

En vista de los efectos económicos de la pandemia, tanto observados como esperados, los bonos soberanos y corporativos en economías avanzadas alcanzaron rendimientos históricamente bajos luego de los episodios de volatilidad de marzo y abril de 2020. Lo anterior permitió a los inversionistas disminuir la tasa de descuento utilizada para valorar los ingresos futuros de las empresas, lo cual impulsó las valorizaciones de sus acciones. De esta manera, en un contexto de recuperación parcial de la actividad económica, las bolsas de los principales países avanzados registraron una recuperación acelerada hacia el final de 2020 y alcanzaron niveles previos a la pandemia, llegando algunas incluso a registrar nuevos máximos históricos a inicios de 2021.

La dinámica anterior podría traer como resultado una divergencia significativa entre los resultados observados en el sector real y el sector financiero. Esta divergencia plantea un riesgo para la estabilidad del sistema financiero en 2021 debido a que los precios de los activos financieros podrían desviarse de manera significativa de sus fundamentales y, posteriormente, presentar correcciones abruptas ante un ajuste de las condiciones actuales de liquidez y tasas de interés.

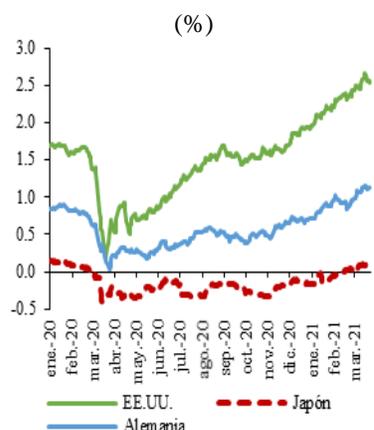
En cuanto a las tasas de interés de largo plazo en Estados Unidos, estas comenzaron a aumentar hacia finales de 2020, acentuándose en febrero de 2021 (Gráfica 15). Ello, ante el reciente incremento generalizado en las expectativas inflacionarias (Gráfica 14) por parte de los inversionistas, que repercute a su vez en cambios las primas de riesgo y en sus perspectivas para la política monetaria hacia una postura más restrictivas que la previamente anticipada. En vista de los efectos adversos que incrementos en las tasas de interés de largo plazo tiene sobre el crecimiento, los costos de la deuda, el refinanciamiento y, sobre los precios de los activos financieros en general, de mantenerse dicha tendencia en 2021, podría generarse una dislocación en los mercados financieros, reflejándose en un estrechamiento de las condiciones financieras y crediticias y, en un caso extremo, desembocando en reestructuraciones de deuda y de pagos no realizados al vencimiento.

Ante este escenario, destaca que México tiene un superávit en la cuenta corriente, la denominación de la mayoría de su deuda está en moneda nacional y el vencimiento promedio de su deuda es de largo plazo. En este contexto, sus necesidades de financiamiento externo parecen estar acotadas. No obstante, el sistema financiero mexicano está altamente vinculado con el sistema financiero global, siendo el peso mexicano la segunda moneda más comerciada de entre las economías emergentes. Asimismo, destaca que una quinta parte de la deuda del Gobierno Federal denominada en moneda nacional se encuentra en manos de extranjeros, aunque esta tenencia ha venido disminuyendo recientemente.

Hasta ahora en los bancos centrales de economías avanzadas se observan posturas acomodaticias y han indicado que estas seguirán hacia delante hasta que se materialice un mejor panorama económico. En particular, destaca la postura de los miembros del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos de mantener su tasa en el rango actual de 0-0.25% hasta alcanzar las metas de inflación promedio y pleno empleo. Asimismo, el banco central ha dicho que continuará con la compra de activos. No obstante, en los primeros meses de 2021 las expectativas implícitas del mercado para la trayectoria de la tasa objetivo de la Reserva Federal indican un aumento para finales de 2022 con un primer incremento de 25 puntos base.

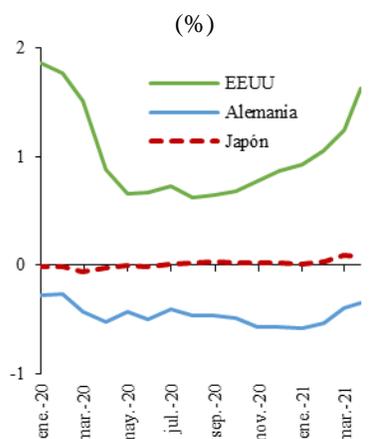
Debido a que cambios en las previsiones sobre las presiones inflacionarias se reflejan en las expectativas de inflación y estas a su vez impactan las perspectivas de política monetaria, será importante observar si las presiones inflacionarias provienen de factores temporales o estructurales. Se ha registrado cierta divergencia en distintos países entre las tasas de inflación de mercancías y la inflación de servicios debido al efecto de la pandemia y el confinamiento. Dados los distintos choques tanto de oferta como de demanda que han experimentado economías avanzadas y emergentes, es de esperarse que sea más complicado anticipar cómo o en qué horizonte reaccionarán los precios frente al aumento en la demanda que se espera en la segunda mitad de 2021. Asimismo, será importante poner atención en las presiones inflacionarias que puedan generar sucesivos aumentos en los precios de las materias primas, lo cuales ya se encuentran en niveles superiores —o cercanos, como en el caso del petróleo— a los observados antes de la pandemia (Gráfica 16) mientras que el cobre, otros metales y el maíz se encuentran incluso por arriba de los niveles altos observados en 2011 y 2012.

Gráfica 14. Tasa de inflación “breakeven” a 5 años



Fuente: Bloomberg.

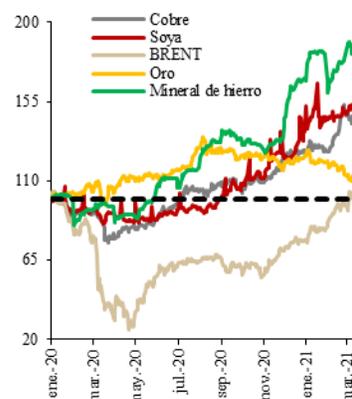
Gráfica 15. Tasa de interés a 10 años de economías avanzadas



Fuente: Bloomberg.

Gráfica 16. Precios de las materias primas

(Índice enero 2020 = 100)



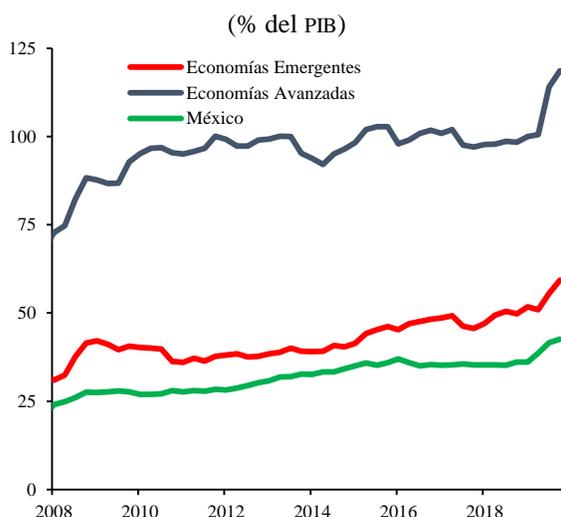
Fuente: Bloomberg.

Con respecto a la deuda a nivel global, en septiembre de 2020 la deuda total del sector no financiero alcanzó 278% del PIB mundial.² Esta deuda se encuentra compuesta por deuda soberana (104% del PIB), de empresas no financieras (107%) y de los hogares (67%). Aunque los niveles son generalmente más altos en los países avanzados, el ritmo de endeudamiento fue más acelerado entre los países emergentes, en particular en China. Así, las economías avanzadas registran una deuda total del sector no financiero de 311% del PIB, mientras que las economías emergentes registran un total de 225% del PIB.

En lo que respecta a México, este ha mantenido su deuda en niveles más acotados que otras economías emergentes. Su deuda total ha aumentado de 54% del PIB a finales de 2008 (24.1% deuda soberana, 16.7% deuda corporativa y 13.2% deuda de hogares) a 89.1% en septiembre de 2020, donde el 42.6% es deuda soberana, 29.2% deuda corporativa y 17.3% deuda de hogares. Lo anterior implica un ritmo de crecimiento de alrededor de 3 puntos porcentuales del PIB por año. Frente a la falta de dinamismo de la inversión nacional, la deuda corporativa se estancó entre mediados de 2016 y finales de 2019, en niveles de 25% del PIB (Gráfica 17 y Gráfica 18).

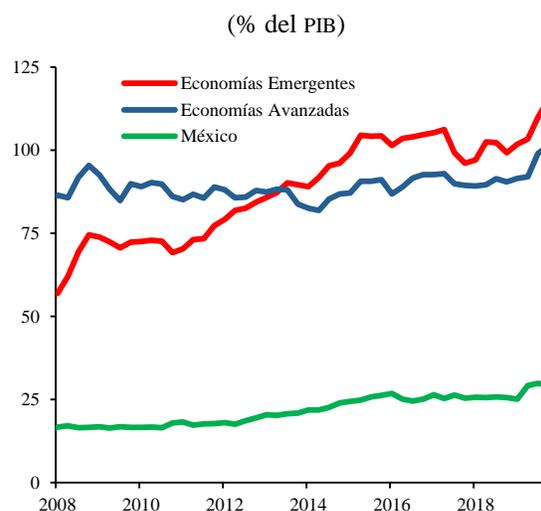
² Se refiere a todos los países que reportan al Banco de Pagos Internacionales (*BIS* por sus siglas en inglés). Los agregados se calculan por conversión a dólares estadounidense al tipo de cambio del mercado.

Gráfica 17. Deuda soberana



Fuente: Bank of International Settlements.

Gráfica 18. Deuda corporativa



Fuente: Bank of International Settlements.

La acumulación de deuda por parte de gobiernos y empresas durante la última década puede representar una vulnerabilidad y un riesgo ante choques imprevistos, particularmente para los países emergentes. Los países y las empresas que tradicionalmente se han visto más expuestos son aquellos cuyos ingresos son bajos o han caído, cuyos servicios de deuda son altos, cuyas deudas son denominadas en monedas extranjeras, y cuyos requisitos de financiamiento de corto plazo son importantes. Así, existe un riesgo de que se necesiten reestructuraciones más extensivas en los siguientes años. Por otra parte, si sube de manera importante el costo de la deuda, podría generar estrés y problemas de liquidez a las empresas y corporativos privados. Así, esta situación podría implicar un riesgo para la estabilidad financiera.

II.3 Perspectiva de la calificación crediticia de México

Durante las últimas dos décadas, México ha implementado políticas económicas sólidas y consistentes con el objetivo de mantener la estabilidad macroeconómica y financiera. Frente a la pandemia del COVID-19 el Gobierno Federal priorizó la reasignación de gastos para atender las necesidades del sector salud y financiar medidas sanitarias y apoyos económicos en lugar de ampliar la carga tributaria y recurrir al uso excesivo de la deuda soberana. No obstante, para conservar la confianza de los inversionistas y enfrentar los distintos riesgos que podrían presentarse en el futuro es clave preservar un marco macroeconómico sólido, además de propiciar que las políticas públicas sean transparentes, predecibles y que busquen aumentar la inversión productiva.

En este contexto, durante 2019 y 2020 las principales agencias calificadoras destacaron una serie de retos enfrentados por la economía mexicana, así como las fortalezas con las que esta cuenta para superarlos. Entre los primeros, señalaron el debilitamiento de algunas variables del entorno económico y el ambiente de negocios de México, así como de sus posibles repercusiones sobre las calificaciones crediticias. En específico, dichas agencias consideran que podría ocurrir una recuperación débil tras el impacto económico de la pandemia sobre el

PIB en 2020, que existe incertidumbre y políticas públicas menos predecibles, una gobernanza relativamente débil, así como un posible riesgo para las finanzas públicas debido al deterioro del perfil financiero de Pemex (Gráfica 19). En cuanto a las segundas, las agencias calificadoras han reconocido la resiliencia de la economía mexicana ante el entorno complicado que el país enfrentó en los últimos años. Destacan un historial de políticas macroeconómicas prudentes, la expectativa de que la deuda se mantenga estable en los próximos años, la autonomía del banco central con metas inflacionarias y un alto grado de credibilidad, la estabilidad y robustez en las cuentas financieras externas, así como un régimen de tipo de cambio flotante y un mercado de deuda bastante líquido que ha mantenido el acceso a los mercados internacionales de capitales incluso en periodos de volatilidad y tendencias globales adversas. Así, la calificación de las tres principales agencias para la deuda gubernamental mexicana, aunque con disminuciones en el último año y en algunos casos con perspectiva negativa, se ha mantenido en grado de inversión.

En particular, luego de la revisión a la baja de la calificación soberana de México y de Pemex anunciada por Moody's el 17 de abril de 2020, esta agencia calificadora ha señalado que persiste el riesgo de que la fortaleza económica y fiscal se deteriore debido a la continua incertidumbre relacionada con la dirección de la política en el mediano plazo y las respuestas de política que han sido insuficientes para abordar de manera efectiva tanto los desafíos económicos del país como los de Pemex.

Por otra parte, el 11 de noviembre de 2020 Fitch Ratings afirmó la calificación soberana de México en BBB- con una perspectiva estable. En su comunicado, la institución mencionó que la calificación se encuentra respaldada por un marco de política macroeconómica consistente, finanzas externas relativamente estables y robustas, y se proyecta que la deuda pública como porcentaje del PIB se establezca en niveles en línea con la mediana de los países con calificación BBB. Anteriormente, el 3 de abril de 2020, la calificadora había revisado a la baja la calificación crediticia del soberano de BBB a BBB-, con perspectiva estable.

Asimismo, el 3 de diciembre de 2020 S&P afirmó la calificación soberana de México en BBB con una perspectiva negativa. Lo anterior indica la posibilidad de que esta agencia revise la calificación del soberano en los siguientes 12 a 18 meses. En su comunicado, la calificadora señaló que anticipan que la deuda se mantenga estable a partir de 2021, como resultado del manejo cauteloso de la política fiscal y monetaria, y destacó la sólida posición externa y el amplio acceso a los mercados globales de capital con que cuenta el país. Sin embargo, consideran que el perfil fiscal se encuentra débil dada una base tributaria no petrolera relativamente baja y los riesgos fuera del presupuesto, principalmente, provenientes de Pemex, que podrían empeorar la evaluación del soberano en vista de sus pasivos contingentes. Adicionalmente, el 4 de diciembre de 2020, la institución confirmó la calificación de Pemex en BBB con perspectiva negativa, recordando que el 26 de marzo de 2020 la agencia había revisado a la baja las calificaciones de la deuda soberana y de Pemex de BBB+ a BBB, ambas con perspectivas negativas (Gráfica 20 y Gráfica 21).³ Cabe apuntar

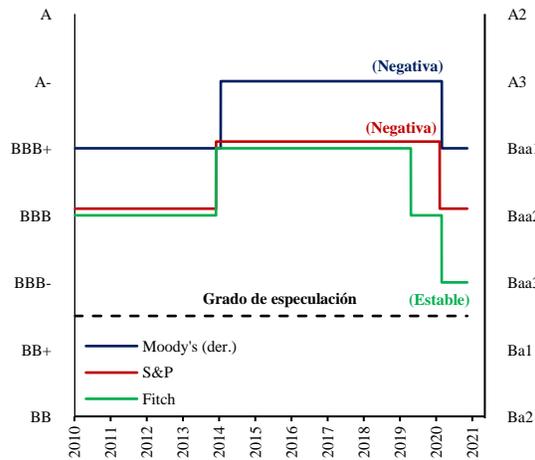
³ Adicionalmente, destaca que en marzo de 2021 Pemex anunció que finalizaba el contrato con la calificadora Fitch Ratings, lo que obedeció, según lo comunicó la compañía en su momento, a la optimización en la contratación de servicios de calificación de valores adoptada por la misma. Al respecto, dicha calificadora puntualizó que, como servicio para los inversionistas, en el futuro previsible continuará proporcionando calificaciones internacionales y cobertura analítica de la petrolera, así como de sus emisiones existentes de deuda internacional.

que la calificadora Moody's considera que el vínculo de la empresa con el gobierno es muy elevado, mientras que para Fitch es moderado y para Standard and Poor's es integral. En vista de lo anterior, con el objetivo de fortalecer a Pemex y reducir la incertidumbre respecto a su capacidad de pago, el Gobierno Federal ha realizado diversas acciones para capitalizar la empresa, reducir su carga tributaria, apoyar en el manejo de sus pasivos a fin de mejorar su posición financiera, reducir su nivel de deuda y mejorar su perfil de vencimientos en los próximos años. Dado el fuerte vínculo entre el soberano y la empresa petrolera, el desempeño financiero que enfrenta Pemex es relevante para el perfil crediticio del Gobierno Federal. En este contexto, se espera que la recuperación del precio del petróleo desde abril de 2020 tendrá un efecto positivo en el balance operativo de la empresa productiva del Estado y los ingresos del Gobierno Federal.

Tras el abrupto incremento registrado durante el primer trimestre de 2020, las primas de riesgo, medido por las permutas de incumplimiento crediticio, *CDS* a 5 años, se han recuperado hasta alcanzar el 26 de marzo de 2021 un nivel 19 puntos base por debajo del promedio de 2015-2019. Asimismo, los diferenciales de las tasas de interés de los bonos gubernamentales de México en dólares (UMS) contra los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, y en euros contra los bonos equivalentes de Alemania han disminuido de manera casi continua y los niveles al 26 de marzo de 2021 se ubicaron, respectivamente, 4 puntos base por abajo y 31 puntos base por arriba del promedio de 2015-2019 (Gráfica 22).

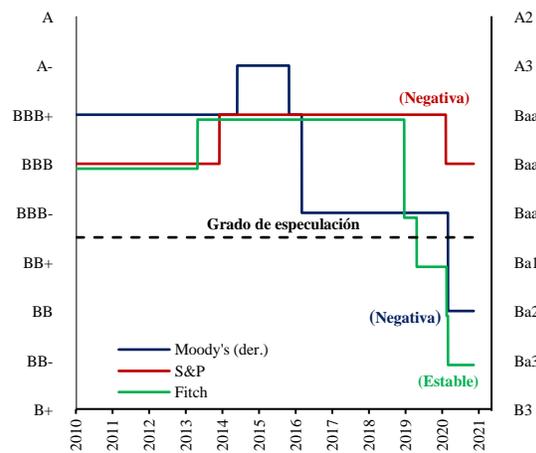
Gráfica 19. Historial de calificaciones de la deuda de México en moneda extranjera

(Calificación)



Gráfica 20. Historial de calificaciones de la deuda de Pemex

(Calificación)

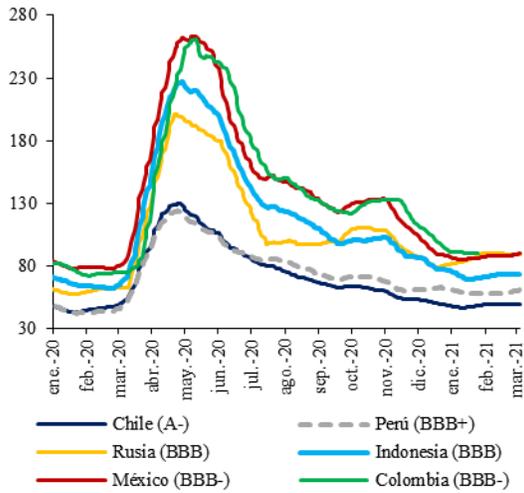


Fuente: Fitch, S&P, Moody's.

Nota: Escala de calificaciones S&P y Fitch a la izquierda, Moody's a la derecha.

Gráfica 21. CDS a 5 años de deuda soberana con escala de calificación Fitch

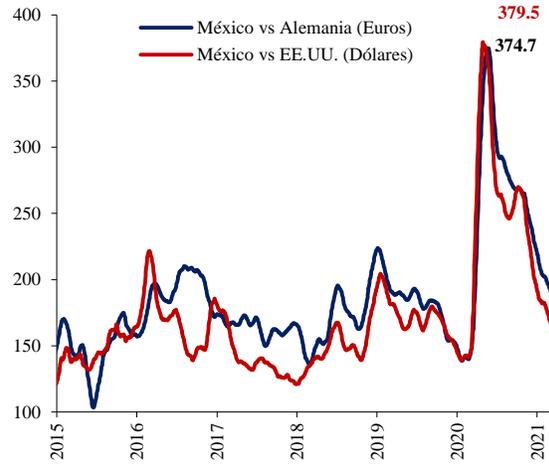
(Puntos base, promedio móvil 30 días)



Fuente: Bloomberg.

Gráfica 22 Diferencial de tasas a 10 años de México en dólares y en euros

(Puntos base, promedio móvil 30 días)



Fuente Bloomberg.

II.4 Balance de riesgos

El análisis presentado hasta ahora apunta a que el balance de riesgos para el sistema financiero mexicano mejoró respecto de lo reportado en el informe anterior publicado en septiembre de 2020, particularmente derivado del desarrollo de vacunas contra el COVID-19, del inicio de su distribución y del mantenimiento de políticas macroeconómicas contracíclicas en varios países avanzados y de importancia sistémica para la economía global.

El principal riesgo que enfrenta el entorno económico global y nacional es el control de la pandemia de COVID-19. Por ello, será determinante su trayectoria, incluido el surgimiento de nuevas cepas del virus, así como el ritmo de producción y distribución de vacunas y el desarrollo de nuevos tratamientos. Con respecto al escenario central, existe el riesgo de que el proceso de distribución y aplicación de las vacunas continúe a ritmos más diferenciados entre países, que la inmunidad de rebaño no se alcance en el plazo previsto y que el rebrote de contagios e interrupciones en la actividad económica continúen en 2021 y parte de 2022. En cuanto a los principales riesgos de tensiones comerciales, sociales y geopolíticas, estos parecen haber disminuido desde el cuarto trimestre de 2020.

Asimismo, prevalece la posibilidad de turbulencia en los mercados financieros internacionales y ajustes desordenados en los flujos de capital, posiblemente asociados a la percepción sobre la trayectoria futura de variables financieras clave en respuesta a los desarrollos en el frente inflacionario y de política monetaria y fiscal en las principales economías avanzadas. En este contexto, se podría observar un apretamiento de las condiciones financieras y, por tanto, crediticias a nivel global, una mayor volatilidad e inestabilidad en los mercados financieros los cuales podrían retrasar la recuperación económica o, incluso, provocar nuevas contracciones en los niveles de actividad. La mayor volatilidad y aversión al riesgo a su vez podrían generar ajustes adicionales en los portafolios hacia activos de menor riesgo lo que implicaría salidas de capitales desde países emergentes.

En cuanto a la actividad económica en México, después de haber registrado un importante rebote durante el periodo julio-septiembre de 2020, esta continuó mejorando, si bien a un ritmo más moderado, durante el cuarto trimestre, apoyada en parte por el sector exportador, el comercio y las actividades en el sector servicios que mostraron resiliencia ante la pandemia. No obstante, la actividad económica se contrajo 8.2% durante 2020 en su conjunto, con lo que permanece por debajo de los niveles previos a la pandemia, al tiempo que los riesgos para el crecimiento continúan a la baja. Ello responde en parte a que ciertos sectores intensivos en el contacto personal, y otros vinculados a las actividades turísticas, presentan rezagos con respecto a sus niveles previos a la pandemia; la debilidad en la demanda interna podría prolongarse si la velocidad del programa de vacunación se da a un ritmo menor al estimado.

Un marco de finanzas públicas sanas, así como un entorno de inflación bajo y un sistema financiero robusto le dan a la economía mexicana buenos fundamentos macroeconómicos para continuar atravesando uno de los periodos más complejos de los últimos tiempos. Si bien aún persiste el riesgo de deterioros en el perfil crediticio de Pemex, la combinación de varios factores y medidas de apoyo han aliviado la situación desde mediados de 2020. En particular, destaca la recuperación del precio de petróleo, la relajación de las condiciones

financieras internacionales, la reducción de la carga fiscal y las operaciones de manejo de pasivos implementadas por la empresa.

En este contexto resulta fundamental mantener un marco macroeconómico sólido basado en la estabilidad de precios, la disciplina fiscal y la estabilidad financiera, al tiempo que se apoye la recuperación en sectores rezagados y el crecimiento sostenible mientras se busca mitigar los efectos negativos del COVID-19 sobre la salud de la población y otros costos sociales que puede llegar a tener este episodio epidemiológico. Asimismo, contar con mayor certidumbre sobre el rumbo futuro de la economía mexicana y de ciertas políticas públicas sectoriales abonará a la recuperación de la inversión y a la creación de empleos.

Finalmente, será importante que las autoridades financieras mexicanas estén atentas para, en caso necesario, tomar medidas complementarias congruentes con el fortalecimiento del sistema financiero y para mantener su estabilidad. Esta postura contribuirá a que la economía mexicana se coloque en una buena posición para enfrentar choques adversos así como a la mejora continua en el nivel de vida de todos los mexicanos.

III. Acciones de política

III.1 Finanzas públicas

III.1.1 Finanzas públicas en 2020

Durante 2020 la política fiscal de México se sustentó en cuatro pilares: i) un ejercicio eficiente del gasto público focalizado en la atención de los efectos de la pandemia del COVID-19; ii) el fortalecimiento de las fuentes de ingresos con perspectiva de largo plazo; iii) el uso de activos financieros evitando con ello recurrir a endeudamiento adicional al autorizado y; iv) un manejo prudente de los pasivos del Sector Público.

Al tiempo que se mitigaron los efectos sanitarios y económicos derivados de la pandemia, la estrategia permitió mantener la estabilidad macroeconómica con finanzas públicas robustas y deuda en niveles sostenibles, contribuyendo al proceso de reactivación de la economía.

En materia de ingresos, destaca el comportamiento de los ingresos tributarios, que a pesar del contexto complejo aumentaron 0.8% real anual, debido a las mejoras legales implementadas contra la elusión y la evasión fiscal. Lo anterior, en conjunto con la estrategia de uso de activos, como el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), por 204.0 mil millones de pesos, compensó la brecha en ingresos respecto a lo aprobado, evitando un ajuste en el gasto del Gobierno Federal.

No obstante, los ingresos presupuestarios del Sector Público se ubicaron por debajo del programa en 183.3 mil millones de pesos, disminuyendo 4.1% real anual, debido a la baja de ventas de hidrocarburos y combustibles de Pemex, como resultado del confinamiento; el impacto sobre las ventas de electricidad de la CFE, y el efecto de la reducción del empleo formal sobre las cuotas que recibe el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

Por su parte, el ejercicio del gasto público se reorientó hacia rubros prioritarios para atender los efectos de la pandemia, aumentando el gasto en salud en 51.6 miles de millones de pesos constantes, al tiempo que se fortaleció la red de protección social. Lo anterior se reflejó en un incremento de 3.7% real anual en el gasto en desarrollo social. Asimismo, se redujo el gasto en operación (distinto a servicios personales) en 9.9% real anual reorientando más recursos a subsidios y transferencias, que se incrementaron 19.5 y 62.8% real anual, respectivamente. En su conjunto, el gasto programable del Gobierno Federal aumentó 3.9% real anual, sin considerar la aportación de capital a Pemex efectuada en 2019.

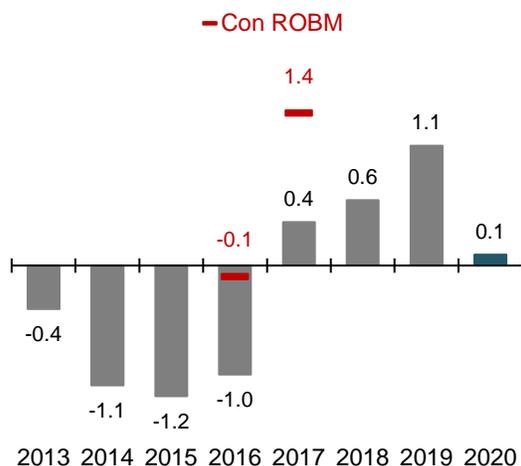
Como resultado de lo anterior, el balance primario en 2020 registró un superávit de 0.1% del PIB (Gráfica 23), mientras que el balance presupuestario del Sector Público presentó un déficit de 2.9% del PIB.

Así, en 2020 los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia de balance del Sector Público Federal, se ubicaron en -3.9% del PIB, resultado mayor a lo previsto originalmente en 1.3 puntos porcentuales, debido principalmente al uso de activos financieros del Gobierno Federal con la finalidad de evitar el endeudamiento. Por su parte, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP)

ascendió a 52.2% del PIB al cierre de 2020 (Gráfica 24). El 50% de la variación del SHRFSP entre 2019 y 2020 se explica en parte por el mayor tipo de cambio registrado al cierre de 2020 y una menor base por la contracción del PIB en este último año.

Gráfica 23. Balance Primario

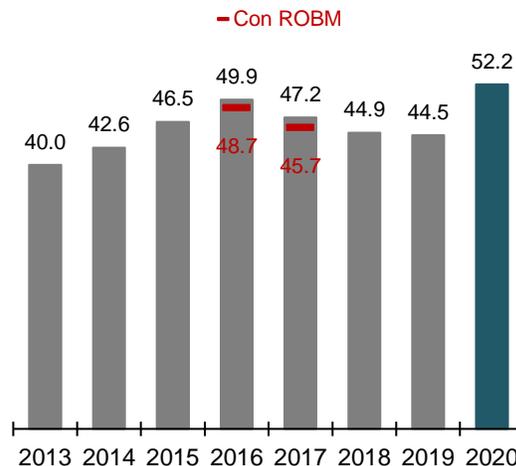
(% del PIB)



Fuente: SHCP.
ROBM: Remanente de operación del Banco de México.

Gráfica 24. Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público

(% del PIB)



Fuente: SHCP.
ROBM: Remanente de operación del Banco de México.

Durante 2020 se mantuvo un manejo proactivo y estratégico de los pasivos, sin sobrepasar los techos de endeudamiento autorizados por el Congreso ni recurrir a endeudamiento adicional, permitiendo cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal, y mejorar el perfil de vencimientos. Mediante operaciones de manejo de pasivos, se logró reducir los vencimientos de deuda interna del Gobierno Federal para 2020 y 2021 en 200 mil millones de pesos, y los de deuda externa para 2021 y 2022 en 4.8 mil millones de dólares.

III.1.2 Finanzas públicas en 2021

La política hacendaria para 2021 continuará con la conducción responsable de las finanzas públicas y el uso mesurado del endeudamiento, como medios para preservar la estabilidad macroeconómica y asegurar el cumplimiento en el largo plazo de las metas fiscales.

Con la finalidad de continuar fortaleciendo los ingresos del sector público, durante 2021 se mantendrán las acciones orientadas a facilitar el cumplimiento del pago de impuestos y a cerrar espacios de evasión y elusión fiscales, sin incrementar los impuestos existentes o creando nuevos. Para el ejercicio fiscal 2021, se presupuestaron ingresos mayores en 0.3% real respecto al monto observado en 2020.

En materia de gasto, se plantea una estrategia balanceada que busca atender los efectos de la emergencia sanitaria, al tiempo que soporta e impulsa la recuperación económica y refuerza

la red de protección social en beneficio de los grupos más desfavorecidos. De manera específica, el nivel del gasto neto pagado se mantendrá constante en términos reales respecto a lo observado en 2020, en apoyo a los esfuerzos mencionados anteriormente.

Ante un entorno de recuperación económica iniciado en la segunda mitad de 2020 y con un programa de vacunación en marcha, se prevé el cumplimiento de las metas fiscales establecidas en el Paquete Económico 2021. Para este año se aprobó un déficit para los RFSP de 3.4% del PIB, menor en 0.5 puntos porcentuales con respecto al cierre de 2020. Para asegurar la disponibilidad de recursos que se requieren en la etapa de reactivación, se estableció una meta de balance público de 2.9% del PIB y de 0.7% del PIB sin incluir la inversión de hasta el 2.2% del PIB del Gobierno Federal y de las empresas productivas del Estado. Así, con la reducción en los RFSP entre 2020 y 2021, y la aceleración prevista en el crecimiento económico durante 2021 y la mejora en el tipo de cambio, se prevé un menor SHRFP como porcentaje del PIB con respecto al cierre de 2020.

Finalmente, el Gobierno de México cuenta con mitigantes que permiten amortiguar y administrar los riesgos fiscales. Entre los cuales destacan: i) la contratación de instrumentos de cobertura que protegen los ingresos petroleros ante caídas inesperadas del precio del hidrocarburo; y ii) el mejoramiento constante del perfil de deuda, aprovechando condiciones de mercado favorables para diversificar el portafolio y ampliar la base de inversionistas, así como utilizar el crédito externo de manera estratégica y bajo condiciones favorables. Asimismo, cabe señalar que la economía y el sistema financiero mexicanos cuentan con acceso a la liquidez adicional en moneda extranjera que pudiera requerirse en episodios de estrés, a través de instrumentos como la Línea de Crédito Flexible con el Fondo Monetario Internacional (por hasta alrededor de 63.4 miles de millones de dólares), y el mecanismo recíproco y temporal para el intercambio de divisas con la Reserva Federal de Estados Unidos (“línea *swap*”, por hasta 60 mil millones de dólares).

III.2 Política Monetaria

Ante un entorno complejo e incierto, el Banco de México ha implementado una política monetaria prudente enfocada en procurar un entorno de inflación baja y estable. Es importante destacar que la estabilidad de precios es un factor que coadyuva a un funcionamiento eficiente y ordenado del sistema financiero nacional.

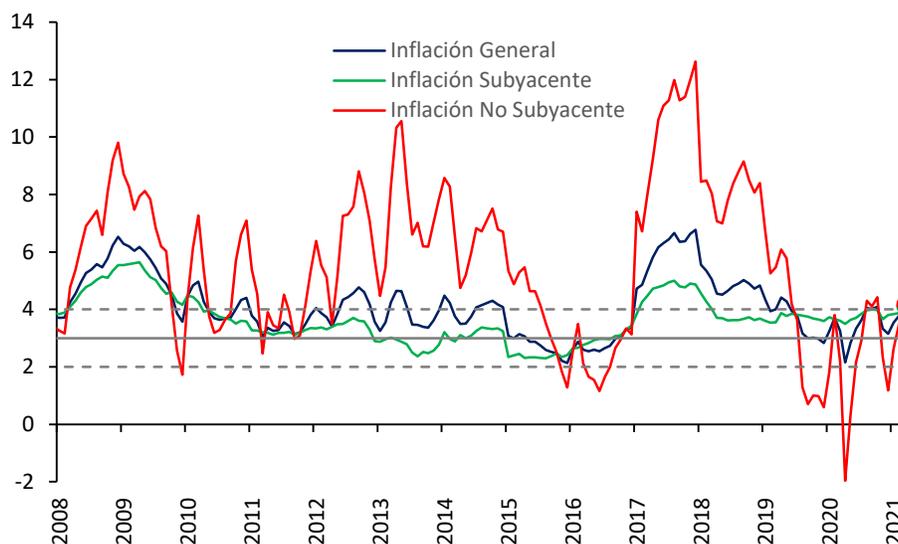
III.2.1 Inflación y sus expectativas

Durante la mayor parte de 2020 y en lo que va de 2021, la inflación en México ha registrado presiones tanto al alza como a la baja asociadas a los diversos choques derivados de la pandemia del COVID-19 y las medidas adoptadas para contener los contagios. En particular, se ha observado un cambio en precios relativos, que ha sido evidente en la recomposición al interior de la inflación subyacente.

En este entorno, durante el cuarto trimestre de 2020, la inflación general anual pasó de 4.10% en la primera quincena de septiembre a 3.15% en diciembre (Gráfica 25). El comportamiento descrito se debió a niveles más bajos de inflación tanto subyacente, como no subyacente, esta última contribuyendo en mayor medida a la reducción de la inflación general. En particular, la inflación no subyacente, pasó de 4.44% en la primera quincena septiembre a 1.18% en

diciembre de 2020. Por su parte, la inflación subyacente se ajustó de 3.99 a 3.80% en el mismo periodo. Más recientemente, la inflación general anual aumentó a 4.12% durante la primera quincena de marzo de 2021. Lo anterior fue resultado del aumento a 4.09% en la inflación subyacente y a 4.19% en el componente no subyacente. Destaca que, al interior del componente subyacente, se ha observado una recomposición asociada a los efectos de la pandemia, donde los precios de las mercancías han registrado presiones al alza y los precios de los servicios a la baja. Por su parte, la evolución reciente de la inflación no subyacente ha respondido principalmente al aumento de los precios de los energéticos.

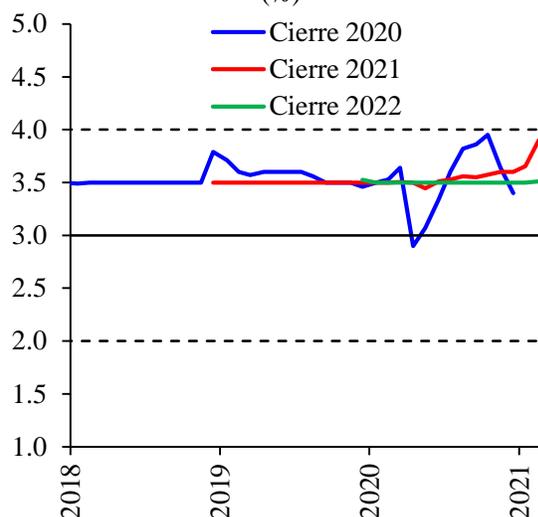
Gráfica 25. Inflaciones General, Subyacente y No Subyacente
(Variación anual, %)



Nota: Los marcadores corresponden al dato de inflación de la primera quincena de marzo de 2021.
Fuente: Banco de México e INEGI.

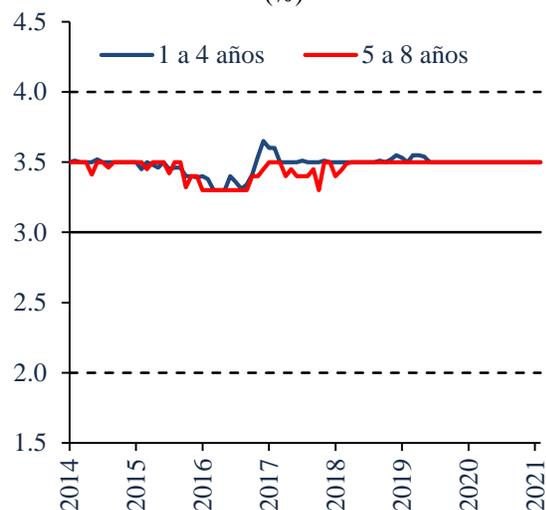
En relación con las expectativas de inflación general extraídas de la encuesta que elabora el Banco de México entre especialistas del sector privado, destaca lo siguiente. Las correspondientes al cierre de 2020 mostraron una trayectoria descendente entre septiembre y diciembre de 2020. Por su parte, las expectativas al cierre de 2021 se ajustaron al alza entre septiembre de 2020 y febrero de 2021, mientras que aquellas para el cierre de 2022 se mantuvieron alrededor de 3.50% en el mismo periodo (Gráfica 26). De esta manera, la mediana de las expectativas de inflación para el cierre de 2020 disminuyó de 3.86% en septiembre a 3.40% en diciembre de 2020. En contraste, la mediana correspondiente al cierre de 2021 se incrementó de 3.55% en septiembre, a 3.90% en febrero de 2021. Por su parte, las expectativas de inflación de mediano y largo plazo han permanecido relativamente estables en 3.50%, si bien en niveles superiores a la meta de 3% (Gráfica 27).

Gráfica 26. Expectativas de inflación para el cierre de 2020, 2021 y 2022
(%)



Fuente: Banco de México.
Nota: Los datos corresponden a las medianas.

Gráfica 27. Expectativas de inflación, promedio anual: 1 a 4 años y 5 a 8 años
(%)



Fuente: Banco de México.
Nota: Los datos corresponden a las medianas.

III.2.2 Política monetaria

Durante el cuarto trimestre de 2020, y lo que va de 2021, el Banco de México continuó conduciendo la política monetaria en un entorno de marcada incertidumbre, derivado tanto de factores externos como internos. Así, de octubre de 2020 a marzo de 2021 la Tasa de Interés Interbancaria a un día se redujo en 25 puntos base de 4.25 a 4% (Gráfica 28). En particular, en las reuniones de noviembre y diciembre la Junta de Gobierno decidió mantener la tasa de referencia en 4.25%, considerando que la pausa brindaba el espacio necesario para confirmar una trayectoria convergente de la inflación a la meta, y señaló que las previsiones para la inflación general y subyacente, correspondientes a los siguientes 12 a 24 meses, se mantuvieron alrededor de 3%.

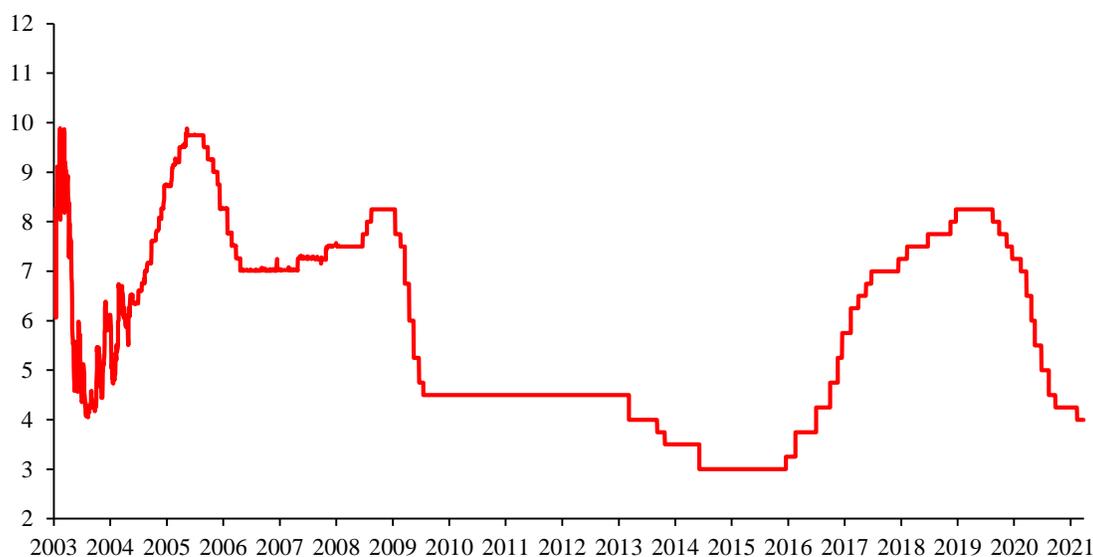
Más recientemente, en las decisiones de febrero y marzo de 2021, la Junta de Gobierno señaló que es necesario propiciar un ajuste ordenado en las condiciones financieras y un cambio de precios relativos sin afectar la formación de precios y las expectativas de inflación. Así, en la decisión de febrero consideró que la información reciente permitía un ajuste en la postura monetaria para reducir la Tasa de Interés Interbancaria a un día a 4%, manteniendo las previsiones de inflación en línea con la trayectoria convergente hacia la meta de 3%. Posteriormente, en la decisión de marzo decidió mantener dicha tasa sin cambios, y destacó que las trayectorias esperadas de corto plazo para la inflación general y subyacente son ligeramente mayores a las del último Informe Trimestral, si bien se sigue estimando que estas converjan a la meta de 3% desde el segundo trimestre de 2022. Además, estimó que en los próximos meses la inflación general resentirá transitoriamente los efectos aritméticos por la reducción en los precios de los energéticos del año pasado. Finalmente, destacó que el entorno altamente incierto, así como los riesgos para la inflación, la actividad económica y los mercados financieros plantean retos importantes para la política monetaria y que, hacia

delante, la conducción de la política monetaria dependerá de la evolución de los factores que inciden en la inflación general y subyacente, en sus trayectorias previstas en el horizonte de pronóstico y en sus expectativas.

En lo referente a las previsiones para la inflación, estas están sujetas a riesgos. Al alza: i) por la recomposición del gasto hacia mercancías o presiones de costos; ii) episodios de depreciación cambiaria; y iii) presiones inflacionarias externas. A la baja: i) por los efectos de la brecha negativa del producto; ii) mayores medidas de distanciamiento social; y iii) apreciación cambiaria.

El Banco de México tomará las acciones necesarias con base en la información adicional, a fin de que la tasa de referencia sea congruente con la convergencia ordenada y sostenida de la inflación general a la meta de 3% en el plazo en el que opera la política monetaria. Es necesario salvaguardar el ámbito institucional, fortalecer los fundamentos macroeconómicos y adoptar las acciones necesarias en los ámbitos monetario y fiscal, para propiciar un mejor ajuste de los mercados financieros nacionales y de la economía en su conjunto.

Gráfica 28. Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a 1 Día
(%)



Nota: Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día.

Fuente: Banco de México.

III.3 Otras políticas

Las autoridades financieras representadas en el Consejo han continuado implementando acciones de política para hacer frente al choque macroeconómico provocado por la pandemia por COVID-19 y a algunas de las distorsiones derivadas de la misma. Durante el periodo comprendido en este reporte, las autoridades financieras implementaron acciones adicionales y, en su caso, ajustaron o extendieron las medidas previamente anunciadas conforme al desarrollo de la crisis para preservar la estabilidad del sistema financiero.

Con la finalidad de promover reestructuras de los créditos para que las instituciones bancarias y otros intermediarios financieros ampliaran sus opciones para adecuar las condiciones de

los créditos a los retos que enfrentan las empresas y hogares, la CNBV estableció medidas temporales y extraordinarias durante el último trimestre de 2020.

En los meses de septiembre y octubre se publicaron nuevas facilidades regulatorias, denominadas Facilidades Contables Covid (FCC), para incentivar reestructuras de créditos que beneficiaran a los deudores bajo determinados parámetros. Dichas reestructuras o renovaciones debieron reflejar un beneficio económico para los acreditados, buscando incrementar la probabilidad de recuperación del crédito, a través de la disminución de la tasa de interés; la disminución en el importe de los pagos periódicos; la ampliación del plazo para el pago del crédito; y la limitación en el incremento en la suma del importe nominal de los pagos a efectuarse conforme a la nueva tabla de amortización con respecto a los pagos a realizar en el plazo remanente del crédito original. Dicha medida estuvo vigente hasta enero de 2021. Las FCC permitieron computar un monto menor de reservas crediticias al clasificar los créditos reestructurados como nuevos créditos, bajo la expectativa de que el cambio en las condiciones del pago reflejarían la nueva situación económica del acreditado. Además, en la determinación de los requerimientos de capital, los créditos reestructurados y nuevos pudieron utilizar menores ponderadores por riesgo de crédito, aunque en cumplimiento de lo establecido por Basilea III, para Mipymes, Consumo, Vivienda y créditos a otras empresas.

Como parte de las FCC, se definió un nuevo proceso de reporte a las Sociedades de Información Crediticia (SIC), para que los créditos que estaban vigentes y al corriente de sus pagos al momento de la reestructura, no tuvieran ninguna marca en la SIC; mientras que los créditos que estaban vigentes, pero no al corriente de sus pagos al momento de la reestructura, tendrían una marca suave que se asocie a causas ajenas y fuera de control del deudor, como lo es la contingencia COVID-19.

De manera similar, el 9 y 13 de noviembre de 2020 se publicaron las condiciones de los Programas Institucionales de Reestructuras (PIR), buscando incentivar reestructuras de créditos bajo programas definidos por las propias entidades con la finalidad de mejorar las condiciones crediticias aplicables a los deudores y de esta forma mitigar los riesgos de impago. Estos programas deben buscar una solución definitiva y no temporal para reconocer la nueva realidad de ingresos y patrimonio de los acreditados. Las características específicas de los PIR deben ser informadas a la CNBV y los créditos reestructurados bajo estos programas cuentan con un tratamiento de claves de observación ante las SIC similar al aplicable a las FCC.

Adicionalmente, el 16 de febrero de 2021, el Comité de Regulación de Liquidez Bancaria (CRLB), integrado por representantes de la SHCP, el Banco de México y la CNBV, determinó extender una vez más el plazo de vigencia de las Excepciones sobre las Disposiciones de Liquidez por 6 meses adicionales. Es decir que estarán vigentes hasta el 31 de agosto de 2021, en los mismos términos en que fueron emitidas por el Banco de México y la CNBV el 14 de abril de 2020. Lo anterior obedece a que dichas medidas han contribuido al funcionamiento ordenado de los mercados de fondeo bancario y han fomentado el flujo eficiente de la liquidez. Asimismo, el CRLB estableció un periodo de eliminación gradual de las excepciones a las Disposiciones de Liquidez durante seis meses adicionales, hasta el 28 de febrero de 2022. En términos generales, la estrategia de reversión considera i) excluir de manera permanente las correcciones de precios y valuaciones ocurridos durante marzo de

2020 de ciertos elementos del cálculo del Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL); ii) mantener la suspensión temporal de las medidas correctivas por incumplir los límites regulatorios hasta el 28 de febrero de 2022; y iii) restaurar gradualmente la clasificación normal de los escenarios de CCL, previendo que la clasificación normal sea aplicable a partir del 1 de marzo de 2022. Si bien, algunas instituciones han aprovechado las excepciones emitidas por la CNBV y Banco de México, en general las instituciones bancarias continúan cumpliendo ampliamente con los límites regulatorios establecidos para el CCL.

Dentro de las medidas que han sido extendidas destaca que, el 20 de noviembre de 2020, la Comisión de Cambios anunció, tras la correspondiente revisión del cumplimiento de los criterios de acceso, la ratificación de la Línea de Crédito Flexible vigente con el Fondo Monetario Internacional, por un monto de alrededor de 63.4 miles de millones de dólares. Asimismo, el 16 de diciembre de 2020, el Banco de México dio a conocer la segunda extensión de la vigencia del mecanismo recíproco y temporal para el intercambio de divisas (“línea *swap*”) hasta el 30 de septiembre de 2021. La línea *swap* es hasta por 60 mil millones de dólares y su utilización está sujeta a las directrices de la Comisión de Cambios.

En el mismo sentido, el 25 de febrero de 2021, el Banco de México anunció la extensión de la vigencia de las medidas orientadas a promover un comportamiento ordenado de los mercados financieros, fortalecer los canales de otorgamiento de crédito y proveer liquidez para el sano desarrollo del sistema financiero anunciadas el pasado 21 de abril de 2020 y extendidas previamente hasta el 28 de febrero de 2021.⁴ En términos generales la Junta de Gobierno del Banco de México mantendrá hasta el 30 de septiembre de 2021 la ampliación de títulos elegibles para la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO) y operaciones de financiamiento en dólares; la facilidad de reporto de valores gubernamentales; la ventanilla de intercambio temporal de garantías; la facilidad de reporto de títulos corporativos; y las medidas de provisión de liquidez a las instituciones de crédito para otorgar créditos a micro, pequeñas y medianas empresas y personas físicas afectadas por la pandemia. Asimismo, Banco de México anunció la reducción gradual de la facilidad de reporto de valores gubernamentales; la ventanilla de intercambio temporal de garantías; y la facilidad de reporto de títulos corporativos. En las tres facilidades durante marzo y abril mantendrá el monto disponible hasta ahora, posteriormente será disminuido en el periodo de mayo a julio y disminuido nuevamente en el periodo de agosto a septiembre.

En el mismo comunicado del 25 de febrero de 2021, la Junta de Gobierno del Banco de México anunció que mantendrá niveles de liquidez intradía suficientes para facilitar un funcionamiento adecuado de los mercados financieros y los sistemas de pagos, así como la facultad de llevar a cabo operaciones de permuta de valores gubernamentales; y realizar operaciones de coberturas cambiarias liquidables por diferencias en dólares de Estados Unidos con contrapartes no domiciliadas en el país, cuando así lo instruya la Comisión de Cambios.

A fin de continuar atendiendo los impactos generados por la pandemia por COVID-19 sobre el sistema financiero mexicano, el Consejo y las autoridades en él representadas han

⁴ Para mayor detalle ver comunicado de Banco de México: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/miscelaneos/%7B606E5612-53D1-90D0-7993-B1A76BF714D2%7D.pdf>

determinado mantener la mayoría de medidas de política implementadas. Si bien los mercados financieros han mostrado un mejor desempeño en los últimos meses, persisten algunos elementos de incertidumbre asociados con la duración del impacto de la pandemia, por lo que las autoridades financieras continuarán dando seguimiento al desempeño del sistema financiero mexicano y se mantendrán alertas para tomar medidas adicionales, o en su caso evaluar su reversión gradual, buscando coadyuvar al buen funcionamiento del sistema, procurando en todo momento preservar su estabilidad.

IV. Evolución del sistema financiero

En la presente sección se describe, de manera general, la evolución de los riesgos del sistema financiero desde el último trimestre de 2020. Se presenta un análisis de los riesgos de crédito, mercado y liquidez para las instituciones de banca múltiple, y se incluye un análisis respecto a los riesgos de las instituciones del sector de ahorro para el retiro, de seguros y fianzas, casas de bolsa, fondos de inversión, banca de desarrollo, entidades de fomento y entidades del sector de ahorro y crédito popular.

Este análisis sugiere que, en general, el sistema financiero mexicano en su conjunto ha enfrentado la pandemia del COVID-19 desde una posición sólida. En lo que respecta al sistema bancario mexicano, destaca que en general la banca muestra capital suficiente y niveles de liquidez por encima de los mínimos regulatorios. Asimismo, el resto de las instituciones analizadas mantienen niveles acotados de riesgo. No obstante, la persistencia de la pandemia y sus efectos sobre la actividad económica y sobre los mercados financieros tanto a nivel mundial como local podría provocar el surgimiento de nuevos elementos de vulnerabilidad, que continuarán siendo vigilados puntualmente.

IV.1 Panorama general del sistema bancario

El sistema bancario mexicano continuó enfrentando la pandemia de COVID-19 desde una posición sólida, manteniendo, en general, capital y liquidez por encima de los mínimos regulatorios, y haciendo frente a los retos operativos derivados de la coyuntura.

Para mitigar los riesgos operativos, apoyar el funcionamiento de las instituciones bancarias y mantener la provisión de crédito a hogares y empresas, así como para cuidar la salud tanto de los empleados como de los clientes, las entidades bancarias continuaron con su operación apegada a los Planes de Continuidad del Negocio. Al respecto, se difundieron una serie de recomendaciones y medidas en línea con las mejores prácticas internacionales, con la finalidad de que las entidades mantuvieran actualizados dichos planes. Así, la gran mayoría de las sucursales bancarias continuaron abiertas durante el periodo que se reporta, con la aplicación de todos los protocolos de seguridad y sanidad exigidos por las autoridades federales y locales.

Por otra parte, para reducir la afluencia en sucursales, se promocionó de manera masiva la atención bancaria a través de servicios digitales. Al respecto, a lo largo de 2020 las autoridades financieras emitieron algunos ajustes temporales que permitieron flexibilizar ciertos requerimientos con el fin de que los clientes del sector bancario y de otros sectores, pudieran realizar contrataciones no presenciales de productos y servicios financieros, tales como créditos y apertura de cuentas.

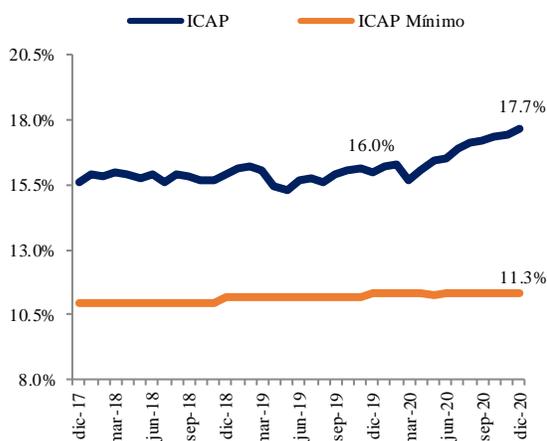
En lo que respecta a su posición de solvencia, a diciembre de 2020, todas las instituciones de banca múltiple cumplen con el índice de capitalización (ICAP) mínimo requerido. De diciembre de 2017 a diciembre de 2020, el ICAP del sistema bancario mostró una tendencia creciente al aumentar 212 puntos base. A diciembre de 2020, el ICAP promedio del sistema

bancario del país se ubicó en 17.7% (Gráfica 29).⁵ Este incremento en el ICAP se deriva de una tasa de crecimiento en el capital neto superior a la que registraron los activos ponderados sujetos a riesgos totales (APSRT).⁶ Así, el capital neto creció a una tasa nominal anual de 12.1%, 300 puntos base más que la tasa de crecimiento anual registrada en 2019 debido principalmente a que (i) aunque las utilidades obtenidas por la banca durante 2020 fueron significativamente menores a las de 2018, estas siguieron siendo positivas, y (ii) en marzo de 2020 se emitió la recomendación de no pagar dividendos, por lo que el monto pagado de los mismos que se alcanzó a realizar en los dos primeros meses de ese año fueron solo un pequeño porcentaje del monto pagado durante 2019. Al mismo tiempo, los APSRT tuvieron un crecimiento moderado en su saldo, con una tasa de crecimiento del 1.2% anual, lo cual representa el menor crecimiento registrado en esta variable en los últimos cuatro años, producto de que la banca colocó una mayor parte de sus recursos en créditos a gobierno e inversión de valores en títulos de deuda gubernamentales (Gráfica 30).

⁵ La Circular Única de Bancos establece un requerimiento mínimo de 8.0%, aunado a un suplemento de conservación de capital de 2.5% y el suplemento contracíclico que se encuentra en 0%. Adicionalmente, en abril de 2016, la CNBV publicó mediante las resoluciones modificatorias 83a y 84a a la Circular Única de Bancos la metodología para realizar la identificación de Instituciones de Banca Múltiple de Importancia Sistémica Local. Estas Instituciones deben cubrir un suplemento de conservación de capital adicional, en función del grado de riesgo sistémico en que sean clasificadas. Las Instituciones de Importancia Sistémica Local, así como el suplemento de capital adicional respectivo designadas durante 2020 por la Junta de Gobierno de la CNBV fueron BBVA 1.5%, CitiBanamex 1.2%, Santander 1.2%, Banorte 0.9%, HSBC 0.6% y Scotiabank 0.6%.

⁶ La Circular Única de Bancos define a los Activos Ponderados Sujetos a Riesgo Totales (APSRT) como la suma de los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito previstos en el Capítulo III del Título Primero Bis; las posiciones ponderadas equivalentes sujetas a riesgo de mercado a que se refiere el Capítulo IV del Título Primero Bis y los activos ponderados equivalentes sujetos a Riesgo Operacional conforme a lo establecido en el Capítulo V del Título Primero Bis.

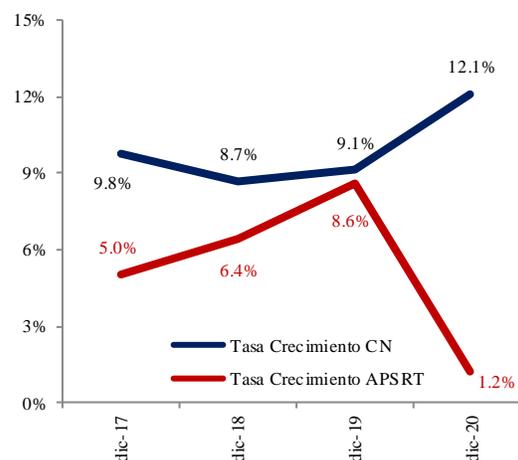
Gráfica 29. Índice de capitalización (ICAP) (%)



Fuente: Banco de México y CNBV.

Nota: El valor mínimo se refiere al promedio ponderado de los requerimientos mínimos de capital de cada una de las instituciones bancarias, considerando todos los suplementos de capital incluyendo los correspondientes a las instituciones de importancia sistémica local.

Gráfica 30. Crecimiento nominal anual de capital neto y de activos ponderados sujetos a riesgos totales (%)



Respecto a la integración del capital neto, al cierre de diciembre de 2020, esta no tuvo modificaciones significativas con respecto a la composición del mismo a finales de 2019; de esta forma el 84.1% del capital neto correspondió a capital básico fundamental, el 7.0% correspondió a capital básico no fundamental y el 8.9% a capital complementario.⁷ Por otra parte, de diciembre 2019 a diciembre 2020 se observó un incremento de 17.8% en el capital básico no fundamental, 12.6% en el capital básico fundamental y 3.9% en el capital complementario.

En cuanto a la composición de los APSRT, estos tuvieron comportamientos diversos que cambiaron ligeramente la composición a nivel agregado. Los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito, expresados como proporción de los APSRT,⁸ representaron a diciembre de 2020 el 71.7% y reflejaron una tasa de crecimiento de -0.7% entre diciembre 2019 y diciembre 2020, tasa considerablemente menor al 5.2% observado entre diciembre 2018 y diciembre 2019, explicado principalmente por la significativa disminución en la tasa de

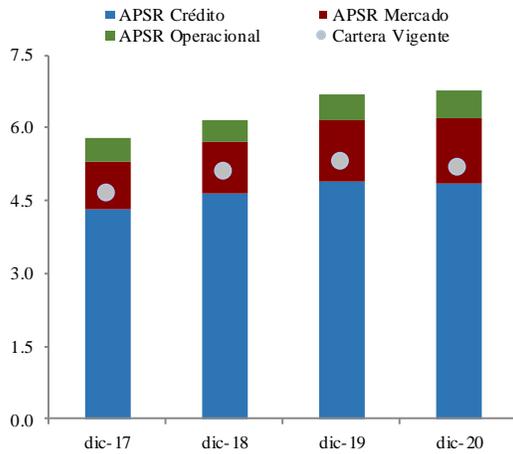
⁷ El capital fundamental se integra por títulos representativos del capital social, aportaciones para futuros aumentos al capital, reservas de capital, resultados de ejercicios anteriores, resultado neto, y resultado por valuación registrado en el capital. El capital no fundamental se encuentra integrado por acciones preferentes e instrumentos de capital básico que cumplan con los requisitos del Anexo 1-R de la Circular Única de Bancos. Asimismo, el capital complementario estará compuesto por reservas admisibles e instrumentos de capital básico que cumplan con los requisitos del Anexo 1-S de la Circular Única de Bancos.

⁸ Los APSRT se calculan para la mayor parte de las instituciones con base en la metodología estándar para el cálculo del requerimiento de capital. Por otra parte, a diciembre 2020, cinco instituciones cuentan con modelos internos autorizados para el cálculo de requerimientos de capital por riesgo de crédito. Cuatro de estas cinco instituciones cuentan con modelos internos autorizados para dos o más carteras de crédito. En particular, cuatro de ellas cuentan con modelos para cartera comercial, dos para tarjeta de crédito, dos para consumo no revolviente y dos para cartera hipotecaria.

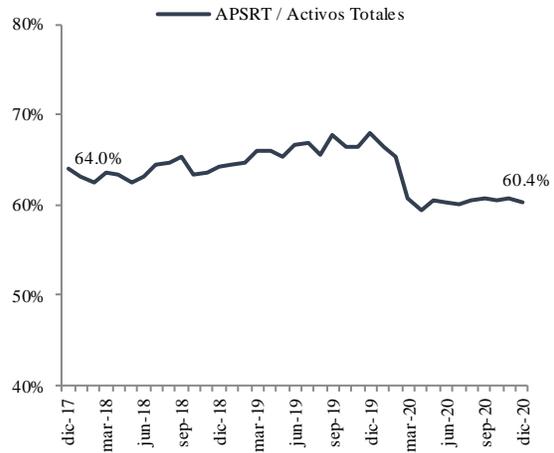
crecimiento de su cartera de crédito a empresas y al consumo de los hogares. Esto no significó una disminución en los activos totales de la banca sino un cambio de composición en los mismos, ya que ante la incertidumbre provocada por la pandemia y su impacto tanto en la oferta como en la demanda de crédito, se otorgó, marginalmente, un mayor monto de créditos al gobierno y una mayor inversión en títulos de deuda gubernamentales. Esto da la posibilidad de que, conforme se vaya materializando la reactivación económica, y se normalice la demanda por crédito, existan los recursos dentro de los activos de la banca para apoyar nuevamente de manera más activa al sector de empresas privadas y hogares. Complementando lo anterior, los activos ponderados sujetos a riesgo de mercado y operacional, expresados como proporción de los APSRT, representaron, a diciembre de 2020 el 19.9% y 8.4%, respectivamente (Gráfica 31).

En cuanto a la densidad de los activos totales, definida como el cociente de los activos ponderados sujetos a riesgo totales entre los activos totales, desde 2017 y hasta 2019, esta se había mantenido relativamente estable en niveles de entre 63.5% y 67.9%; sin embargo, a raíz de la pandemia, se observa una disminución en la densidad de los activos totales al situarse en 60.4% para diciembre 2020 (Gráfica 32). Este indicador muestra la recomposición de los activos de la banca, al incrementar principalmente la proporción de los activos que requieren menor capital por riesgo de crédito.

Gráfica 31. Activos ponderados sujetos a riesgo (APSR)
(Billones de pesos)



Gráfica 32. Densidad de activos totales
(%)



Fuente: Banco de México y CNBV.

IV.2 Análisis de riesgos de crédito, de liquidez y de mercado que enfrentan las instituciones de banca múltiple

IV.2.1 Riesgo de crédito

Ante la persistencia de los efectos de la pandemia en la actividad económica del país, durante la segunda mitad de 2020 la cartera crediticia de la banca múltiple mostró tasas de crecimiento nominales anuales negativas en prácticamente todos los tipos de créditos, a excepción de la cartera de vivienda. Dicha evolución obedeció a factores tanto de oferta como de demanda de crédito por parte de las empresas, y a que los hogares han privilegiado el ahorro sobre mayores niveles de endeudamiento.

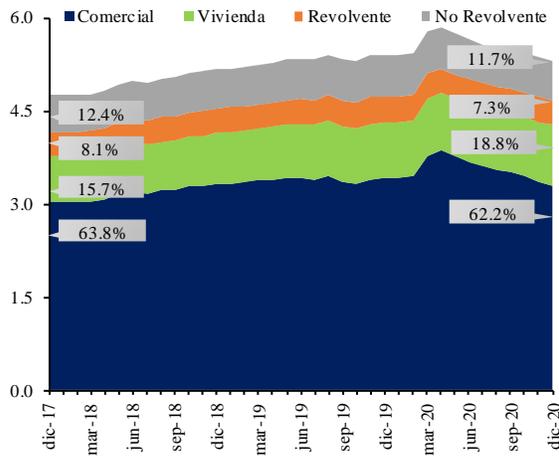
En particular, si bien la cartera de vivienda presentó un ritmo de crecimiento menor al del año anterior, los individuos aprovecharon las bajas tasas de interés ofrecidas por los bancos en este producto y una relativamente amplia oferta de vivienda en venta. De este modo, a diciembre de 2020 esta cartera creció a una tasa anual nominal de 9.3%.

La cartera comercial cerró el año con una contracción anual de -3.1%, lo cual se explica principalmente por tres factores: (i) una contención de parte de la banca en el otorgamiento de nuevos créditos principalmente a las empresas ubicadas en los sectores más afectados por la pandemia, (ii) una menor demanda efectiva de crédito de las empresas dada la incertidumbre sobre la evolución de la economía, y (iii) la contracción de la cartera denominada en moneda extranjera, que fue parcialmente compensada por los efectos de valuación.

La cartera de consumo revolvente registró una caída anual de -9.6% al cierre de 2020; mientras que la disminución de la cartera de consumo no revolvente fue de 6.4% durante el mismo periodo. Estos decrecimientos son producto de que, en el agregado, los hogares mexicanos prefirieron aumentar sus ahorros⁹ y disminuyeron sus requerimientos de nuevos créditos (Gráfica 33 y Gráfica 34).

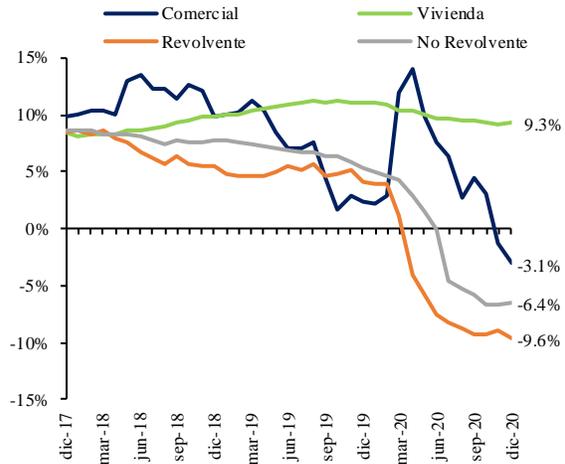
⁹ La captación minorista aumentó considerablemente durante 2020. En la sección de riesgos de liquidez se profundiza sobre el tema.

Gráfica 33. Saldo por cartera
(Billones de pesos)



Fuente: CNBV.

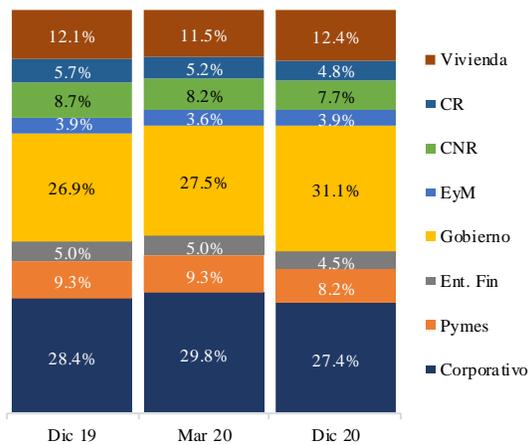
Gráfica 34. Tasa de crecimiento nominal por cartera, variación anual
(%)



Fuente: CNBV.

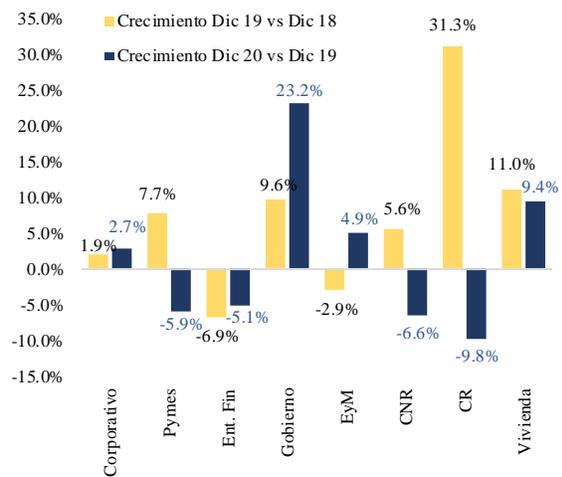
A diciembre de 2020, el principal crecimiento que se dio en el balance general de la banca fue en el rubro de inversiones en valores, principalmente en títulos de deuda gubernamentales. El porcentaje que representa el crédito al gobierno, considerando cartera y valores, pasó de 26.9% al cierre de 2019 a 31.1% al cierre de 2020 (Gráfica 35 y Gráfica 36). Con respecto a la participación de la cartera de crédito como proporción de los activos totales de la banca, esta se ubicó en 47.4 %, al cierre de 2020, en comparación con el 55% registrado al cierre de 2019.

Gráfica 35. Composición de cartera y valores por destinatario
(%)



Fuente: CNBV

Gráfica 36. Tasa de crecimiento de cartera e inversiones en valores por destinatario del crédito
(%)

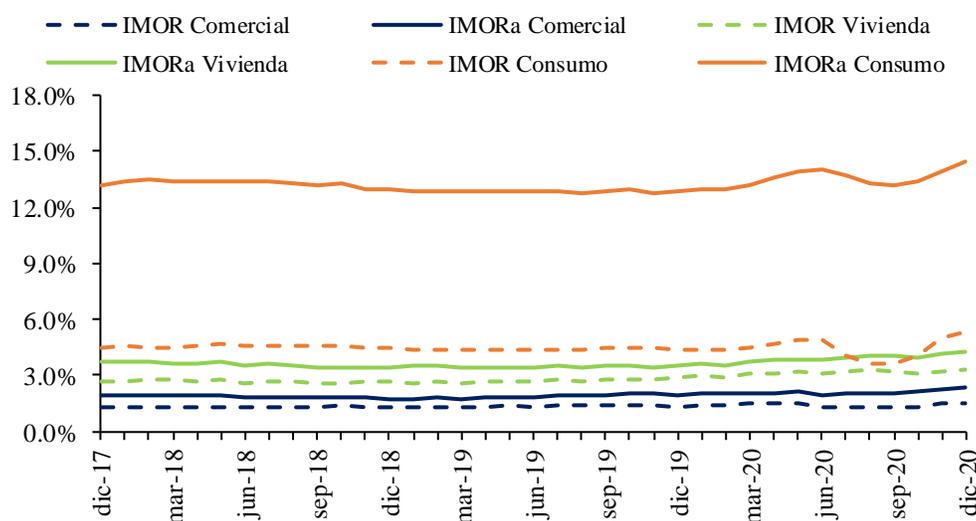


En lo que corresponde a la calidad de los activos, los índices de morosidad (IMOR) y de morosidad ajustado (IMORa) de la cartera de crédito de la banca múltiple, en términos generales, se mantuvieron estables durante el tercer trimestre del año, aunque al cierre del año, la morosidad mostró un repunte.

Por tipo de cartera, el IMOR correspondiente a la cartera comercial se mantuvo en un promedio de 1.4% durante 2020, cerrando el año con un nivel de 1.5%. En la cartera de vivienda se observó un promedio de 3.1% durante 2020, cerrando diciembre de 2020 en 3.3%, 47 puntos base más que en diciembre de 2019. En cuanto a la cartera de consumo, el indicador se mantuvo en un promedio de 4.4% durante 2020, cerrando el año en 5.4%.

Por su parte, el IMORa de la cartera crediticia se ubicó en niveles de 2.4%, 4.3% y 14.4% a diciembre de 2020 para las carteras comercial, de vivienda y de consumo, respectivamente. Estos niveles fueron mayores en todos los casos a los observados al cierre de diciembre de 2019 (2.0%, 3.6% y 12.8%) (Gráfica 37).

Gráfica 37. Índice de morosidad e índice de morosidad ajustado por cartera
(%)



Fuente: CNBV.

Con el fin de hacer un análisis de la morosidad a nivel del número de créditos en mora en la cartera, se construyó un índice que se define como Atrasos +30. Este indicador se construye contabilizando el número de créditos con más de 30 días de atraso al cierre de cada mes e indexando dicho número al mes de abril de 2020 con base 100, dado que es el mes en el que la mayoría de los créditos se acogieron al programa de Criterios Contables Especiales (CCE).

Se observa que, a nivel agregado, el número de créditos totales en la cartera de la banca ya tenía cierta tendencia a la baja desde los meses previos al decreto de contingencia sanitaria. Sin embargo, los créditos con más de 30 días de atraso observaban un movimiento contrario en dichos meses repuntando temporalmente entre los meses de febrero y abril. Estos créditos

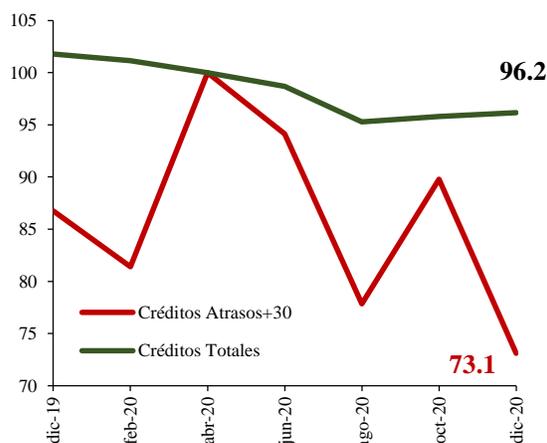
morosos disminuyeron por la aplicación de los CCE¹⁰ y, a pesar de que presentaron cierto repunte durante el bimestre septiembre-octubre de 2020, cerraron el año en un nivel 26.9% inferior al registrado en abril de 2020 (Gráfica 38).

Lo anterior muestra que la normativa establecida en los CCE contribuyó a detener el crecimiento en la morosidad de los créditos y que una vez que el programa ha terminado, la gran mayoría de ellos ha reactivado sus pagos de manera satisfactoria. Se puede concluir que una parte del aumento marginal en el IMOR, se explica por la disminución en el número de créditos totales¹¹ y no solo por el aumento del número de créditos vencidos.

Si se analiza el índice de Atrasos+30 por tipo de cartera, se observa que el número de créditos empresariales con más de 30 días de atraso, tanto de empresas grandes como de Mipymes, tuvieron una tendencia creciente en los meses previos al inicio de la pandemia para luego disminuir de manera considerable sus créditos morosos. Sin embargo, hacia finales de año el índice Atrasos+30 mostró ligeros repuntes. Al cierre de 2020, el número de créditos en mora ha disminuido en 35.2% para la cartera de corporativos mientras que para los créditos Mipymes al cierre de diciembre de 2020 representan 1.23 veces los registrados al mes de abril (Gráfica 39).

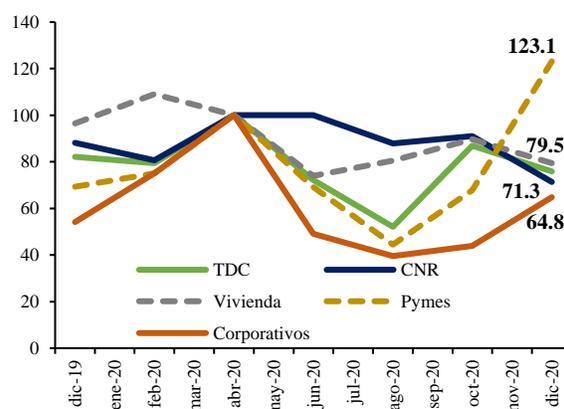
Gráfica 38. Atrasos +30 en la Cartera Total^{1/}

(Número Índice Abril 2020 = 100)



Gráfica 39. Atrasos +30 por tipo de cartera

(Número Índice Abril 2020 = 100)



Fuente: Banxico y CNBV

1/ Atrasos+30 = Créditos con más de 30 días de atraso al cierre de cada mes.

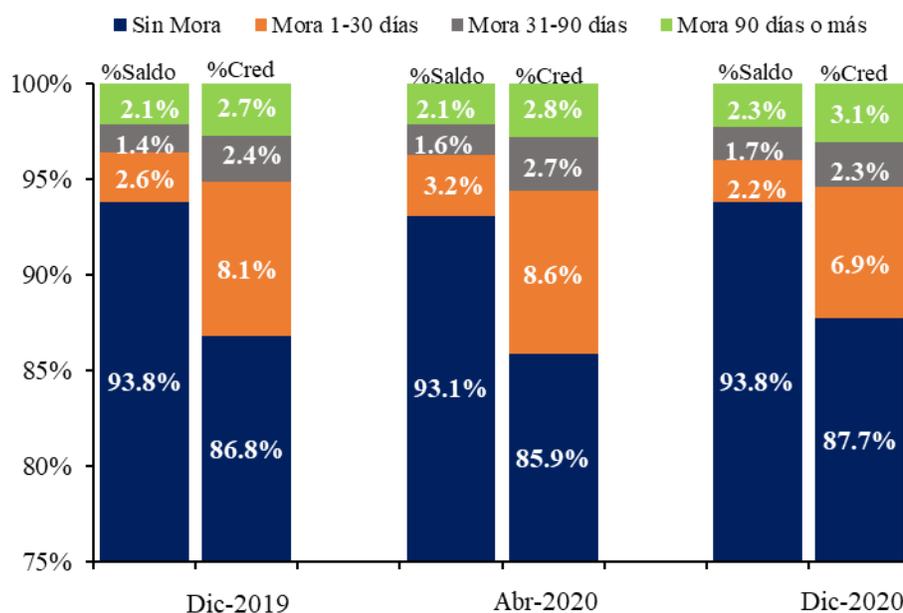
A nivel agregado se observó que una parte importante de los acreditados de la banca cumplieron satisfactoriamente con sus compromisos crediticios, con lo que los créditos sin mora representan el 94% del saldo de la cartera total y el 88% del número total de créditos en cartera al mes de diciembre de 2020. Estas cifras, comparadas con las de 12 meses atrás,

¹⁰ Aunque para entrar a CCE los créditos debieran haber tenido el estatus de vigente, no necesariamente todos tenían menos de 30 días de atraso.

¹¹ Los créditos totales al cierre del ejercicio son 9.2% menores que los registrados a abril de 2020.

son muy similares en cuanto a saldo de cartera, pero son mejores en 90 puntos base en cuanto al número de créditos (Gráfica 40).

Gráfica 40. Morosidad por días de atraso como porcentaje del saldo de cartera y del número de créditos
(%)



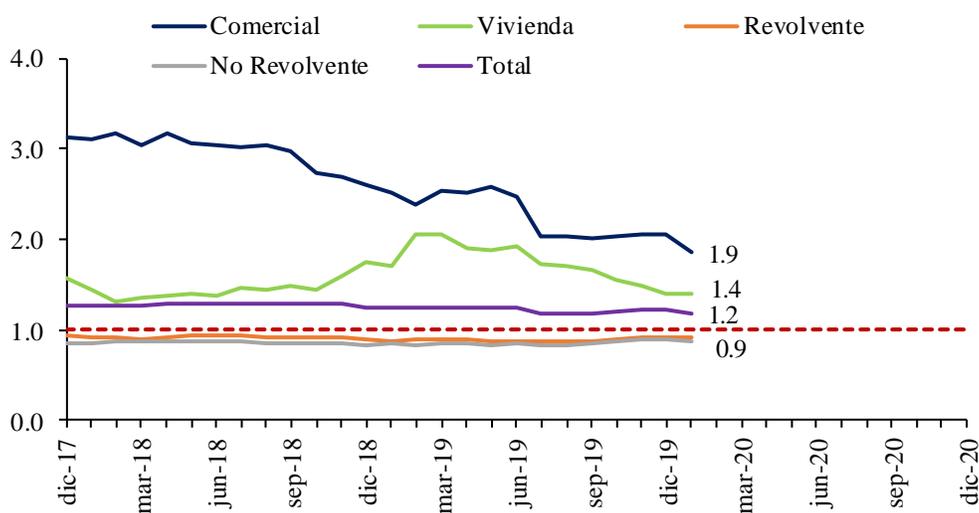
Fuente: Banxico y CNBV.

En lo referente al índice de cobertura de quitas y castigos para la cartera crediticia de la banca múltiple durante el último año se observa que las reservas constituidas al cierre de enero de 2020 cubren con un aforo de 1.2 a 1 las quitas y los castigos acumulados por las instituciones bancarias en 2020 (Gráfica 41).¹²

Es importante señalar que el diferimiento de pagos a partir de marzo y abril, así como las facilidades en reestructuras, tuvieron el efecto de aplazar e incluso eliminar las posibles quitas y castigos que se hubieran registrado de manera incremental en caso de no otorgar estos beneficios a los acreditados. Adicionalmente, los bancos han constituido reservas adicionales por encima de las requeridas por calificación de cartera, con el fin de estar preparados para enfrentar un potencial aumento en la cartera vencida en caso de que los efectos de la pandemia sobre la actividad económica del país en general, y de los acreditados en lo particular, sean más prolongados. Lo anterior se refleja en un aumento considerable en la estimación de provisiones por riesgo de crédito observada en el balance de los bancos al cierre de 2020 como proporción del saldo de cartera.

¹² La constitución de reservas preventivas para la banca múltiple se realiza mediante la estimación de la pérdida esperada de los siguientes doce meses. La pérdida esperada se determina, a su vez, como el producto de la probabilidad de incumplimiento, la severidad de la pérdida y la exposición al incumplimiento.

Gráfica 41. Índice de cobertura de quitas y castigos de los doce meses siguientes por tipo de cartera
(Años de cobertura)



Fuente: CNBV.

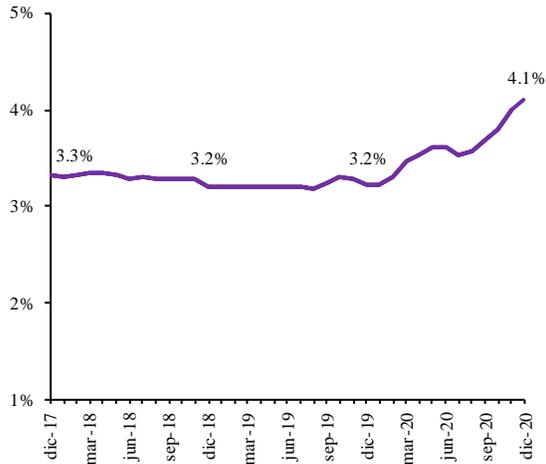
Durante 2020 se observó un incremento en el porcentaje de reservas constituidas respecto al saldo, cerrando el año en 4.1%, 89 puntos base más que el nivel registrado en diciembre de 2019. Este comportamiento refleja que las instituciones constituyeron un mayor nivel de reservas para enfrentar posibles deterioros de cartera en el siguiente año.¹³ Será importante continuar con el seguimiento a las pérdidas que se observen en las carteras de crédito, sobre todo derivado del impacto de la pandemia (Gráfica 42).

En cuanto a las reservas derivadas de la calificación de la cartera, si se identifica por tipo de crédito el cociente de reservas a saldo, la cartera de consumo revolvente mostró el mayor incremento al pasar de 10.9% a 12.6% de diciembre de 2019 a diciembre de 2020 (Gráfica 43).

Para analizar la evolución del cociente de reservas sobre cartera se construyó un índice de dicho cociente con base igual a 100 en abril de 2020, el cual corresponde al primer mes completo del confinamiento derivado de la pandemia. De los resultados obtenidos, se distingue que la cartera en donde se ha debido constituir mayores niveles de reservas a partir del mes de abril, es la cartera de corporativos, que al cierre de diciembre de 2020 presentó un cociente de reservas sobre cartera equivalente a 1.23 veces el observado al cierre de abril de 2020 (Gráfica 44). En las carteras de consumo no revolvente se observó un cociente superior en cerca del 6% con respecto al mes de abril, por su parte la de vivienda aumenta en cerca de 4% en relación a abril de 2020, mientras que el resto de las carteras incluso han reducido su nivel de reservas con respecto al inicio de la pandemia.

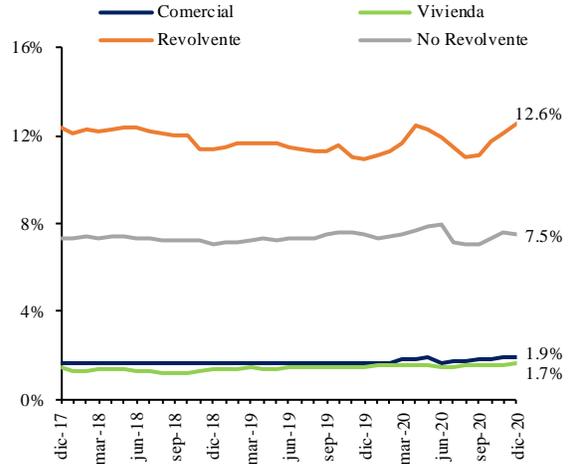
¹³ La metodología de reservas estándar establecida, así como las metodologías internas de reservas, establecidas dentro de la Circular Única de Bancos, son metodologías prospectivas que buscan estimar el monto de pérdidas crediticias dentro de un horizonte temporal de 12 meses para cada crédito.

Gráfica 42. Cociente de reservas a cartera total (%)



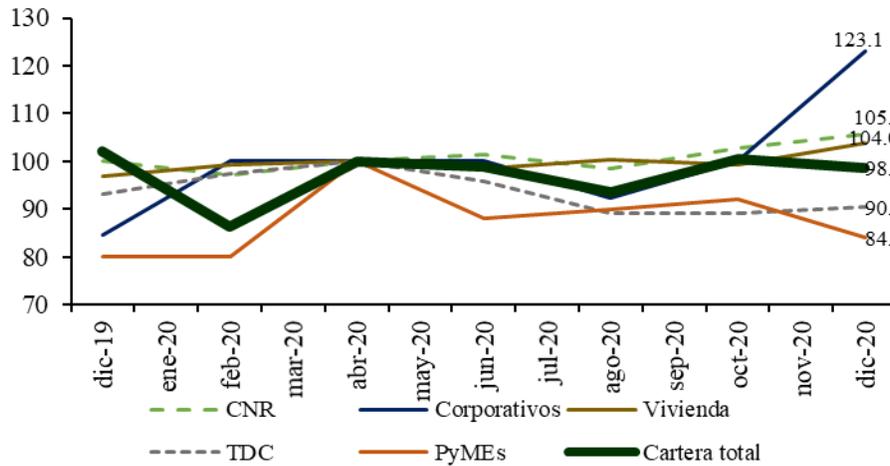
Fuente: CNBV.

Gráfica 43. Cociente de reservas a cartera total por tipo de cartera (%)



Fuente: CNBV.

Gráfica 44. Reservas por calificación de cartera como porcentaje de la cartera (Índice Abril 2020 = 100)



Fuente: CNBV.

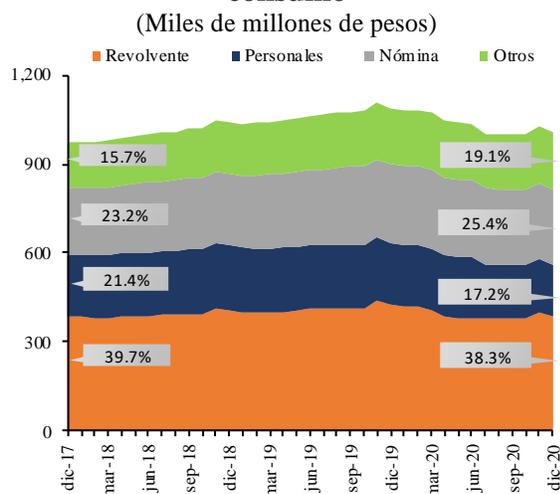
A diciembre de 2020, el Índice de Cobertura (ICOR) se ubicó en 160.1%, por lo que los bancos registraron estimaciones crediticias suficientes para cubrir la totalidad de la cartera vencida.

IV.2.1.1 Cartera de crédito de consumo

La cartera de consumo a diciembre de 2020 está compuesta en un 61.7% por créditos no revolventes (nómina, personales y otros¹⁴) y en un 38.3% por créditos revolventes (tarjeta de crédito). Durante 2020 se dio una desaceleración en el crecimiento de todas las carteras de consumo, registrando una caída nominal anual de 7.7% de forma agregada.

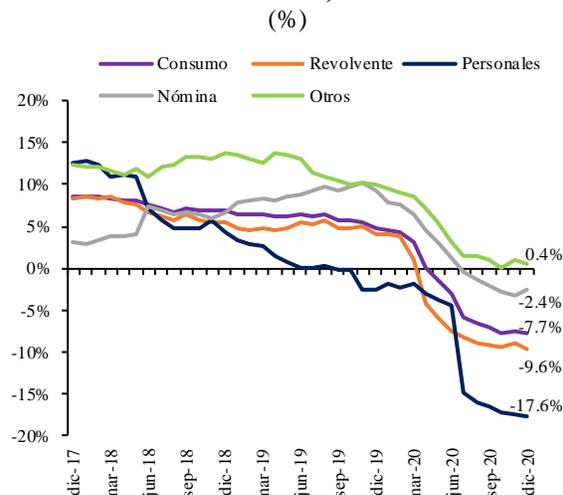
En particular, las carteras revolvente y personal presentaron al cierre de 2020, tasas de crecimiento nominal anual negativas equivalentes a -9.6% y -17.6% respectivamente, menores al 4.2% y -2.6% presentados en diciembre 2019. Por otro lado, las carteras de nómina y otros registraron tasas de crecimiento de -2.4% y 0.4%, en comparación con el nivel de diciembre 2019 que registraron 9.2% y 10.0% respectivamente (Gráfica 45 y Gráfica 46).

Gráfica 45. Saldo de las carteras de consumo



Fuente: CNBV.

Gráfica 46. Tasas de crecimiento nominal de las carteras de consumo, variación anual¹⁵



Fuente: CNBV.

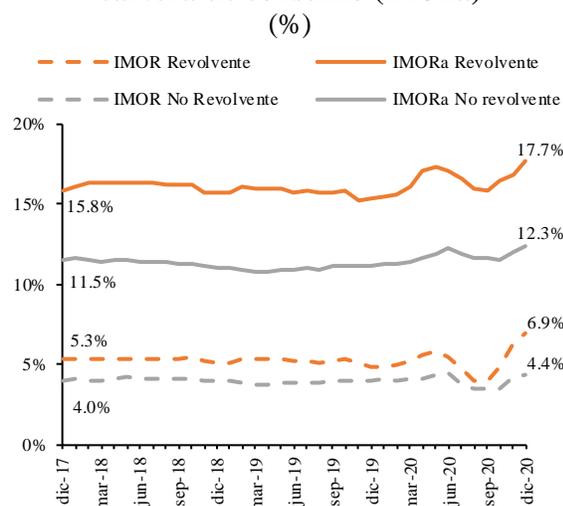
¹⁴ En la categoría de otros se consideran créditos de auto, adquisición de bienes muebles, operaciones de arrendamiento capitalizable y otros créditos de consumo de acuerdo con el desglose de catálogo mínimo publicado en la CUB.

¹⁵ La caída en el crecimiento de la cartera de crédito personal a partir de julio 2020 se debe, en parte, a la salida de Banco Ahorro Famsa del sistema de banca múltiple.

El IMOR e IMORa de la cartera de consumo revolvente (tarjeta de crédito) mostraron incrementos durante 2020, llegando a niveles de 6.9% y 17.7% respectivamente en diciembre de 2020; por su parte, la morosidad de la cartera de consumo no revolvente presentó también un incremento al llegar a un nivel de 4.4% en el IMOR y de 12.3% en el IMORa a diciembre de 2020 (Gráfica 47).

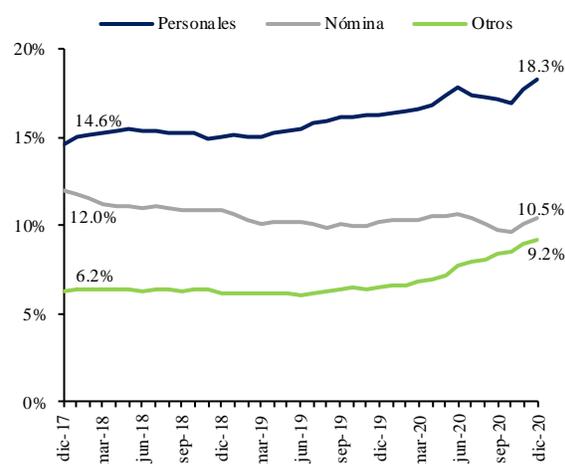
Asimismo, en la cartera de consumo no revolvente desglosada por segmento, se observa un incremento constante en el IMORa de créditos personales, al pasar de 16.3% en diciembre de 2019 a 18.3% en diciembre de 2020. Por otro lado, en la cartera de créditos de nómina este indicador pasó de 10.3% al cierre de 2019 a 10.5% a diciembre de 2020. Los demás créditos de consumo no revolvente aumentaron de 6.5% de diciembre de 2019 a 9.2% en diciembre de 2020 (Gráfica 48).

Gráfica 47. Índice de morosidad (IMOR) e Índice de morosidad ajustado de la cartera de consumo (IMORa)



Fuente: CNBV.

Gráfica 48. Índice de morosidad ajustado de las carteras de consumo (%)



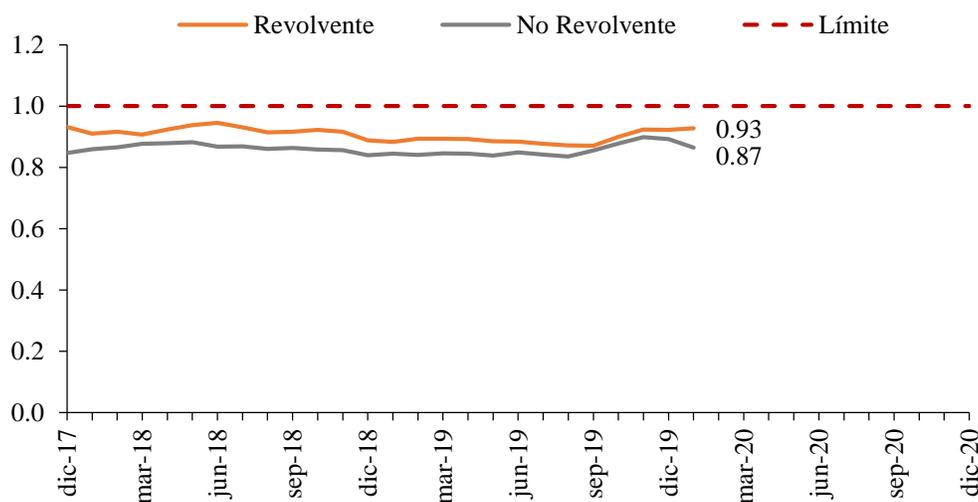
Adicionalmente, la razón quitas y castigos acumuladas a cartera vigente promedio para los créditos de consumo no revolvente se ha mantenido estable, con un ligero crecimiento al pasar de 8.6% al cierre de 2019 a un nivel de 9.2% a diciembre de 2020.

Por su parte, para la cartera de consumo revolvente, la razón quitas y castigos acumuladas a cartera vigente promedio tuvo un nivel de 13.6% a diciembre de 2020.

En particular, para las carteras de consumo, consumo revolvente y no revolvente, el índice de cobertura de reservas preventivas creadas para afrontar a las quitas y los castigos de los doce meses siguientes muestra una brecha por debajo de la cobertura completa, como en otros años.

El índice de cobertura de la cartera de consumo revolvente indica que las reservas constituidas en el balance de las instituciones de banca múltiple al cierre de enero 2020 cubrieron aproximadamente los siguientes 11 meses de las quitas y los castigos realizados. Este nivel es explicable por el crecimiento en los castigos realizados en 2020. Para la cartera de consumo no revolvente, el índice de cobertura muestra que las reservas constituidas por las instituciones de banca múltiple en diciembre de 2019 cubrían 0.87 años de las quitas y los castigos que se aplicaron en los doce meses posteriores (Gráfica 49).

Gráfica 49. Índice de cobertura de las quitas y los castigos de los doce meses siguientes de la cartera de consumo no revolvente y revolvente
(Años de cobertura)

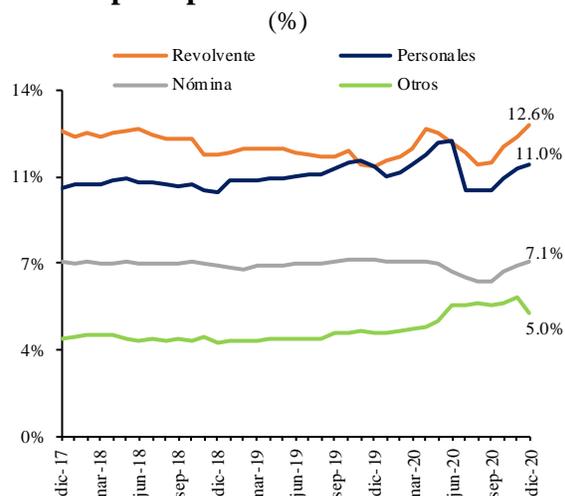


Fuente: CNBV.

Para la cartera de consumo revolvente, el cociente de reservas respecto al monto de la cartera total tuvo un nivel de 12.6% a diciembre de 2020, mayor al 10.9% observado al cierre de 2019. Para la cartera de consumo no revolvente, el cociente de reservas respecto del monto de la cartera se mantiene en 7.5% en diciembre de 2020, comparado con el mismo mes de 2019 (Gráfica 50).

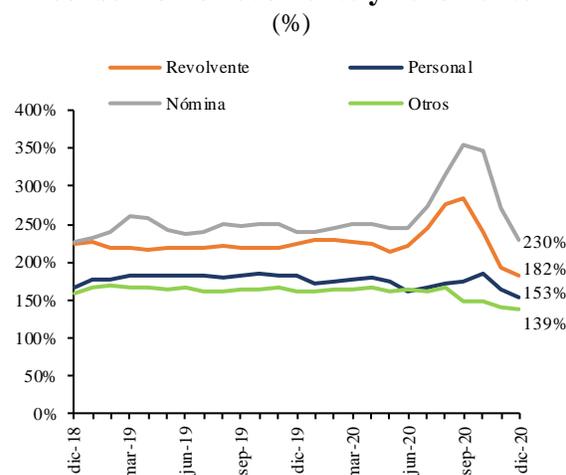
Con respecto a la cobertura que tuvieron las reservas constituidas por la banca en relación con la cartera vencida, al cierre de 2020 en todos los tipos de cartera de consumo se muestran niveles suficientemente amplios (Gráfica 51).

Gráfica 50. Cociente de reservas a cartera total por tipo de cartera de consumo



Fuente: CNBV.

Gráfica 51. ICOR de la cartera vencida de consumo no revolvente y revolvente



Fuente: CNBV.

Para analizar la morosidad a nivel del número de créditos en mora en la cartera, se construyó un índice de Atrasos+30 para las carteras de consumo revolvente y no revolvente (Gráfica 52 y Gráfica 53).¹⁶

En el caso de la cartera de consumo revolvente, el número de créditos totales ya venía mostrando una tendencia a la baja desde los meses previos al inicio de la pandemia, tendencia que mostró también en los meses subsecuentes, cerrando 2020 con un nivel 4% inferior al registrado al mes de abril de 2020.

En lo que respecta al número de créditos en mora,¹⁷ estos a diferencia del número de créditos totales, tuvieron crecimientos en los meses previos al decreto de contingencia sanitaria en México, llegando a un pico en el mes de abril de 2020. Por la aplicación de los CCE, disminuyeron en más de 20%, y al cierre del año estos equivalen a un número 24.1% inferior al número de créditos morosos registrados en abril de 2020.

En el caso de la cartera de consumo no revolvente, los créditos con más de 30 días de atraso tuvieron una tendencia decreciente durante 2019, pero dicha tendencia se revirtió en los primeros meses de 2020, cuando comenzaron a crecer hasta alcanzar su pico en abril y comenzar la aplicación de los CCE. Con este programa, los créditos en mora disminuyeron en alrededor del 20% y al mes de diciembre alcanzaron un nivel 28.7% inferior al registrado en abril.

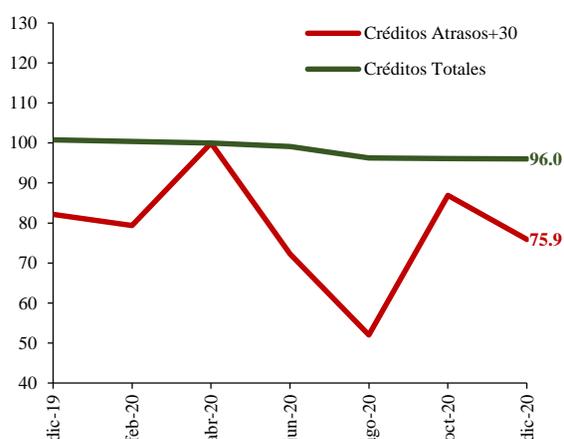
Cabe señalar que, al mismo tiempo, el número de créditos totales de esta cartera siguió con una tendencia a la baja debido a la amortización de créditos antiguos, castigos de créditos

¹⁶ Véase sección IV.2.2 para mayor detalle sobre la construcción de este indicador.

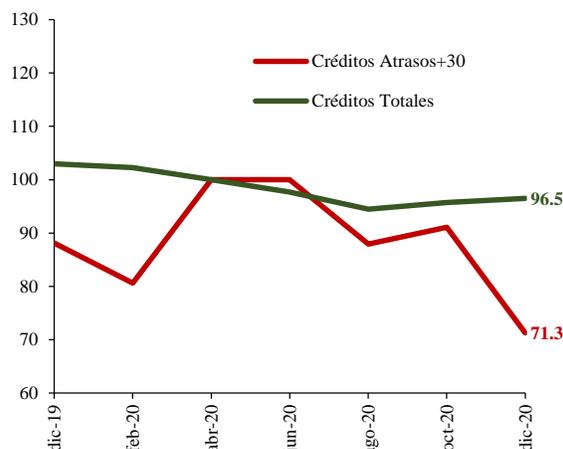
¹⁷ Más de 30 días de atraso en su pago periódico.

vencidos y un menor otorgamiento de créditos nuevos. Por lo anterior, aunque existen menos créditos en mora, el IMOR medido por saldo de cartera tuvo repuntes durante el último trimestre del año.

Gráfica 52. Índice de créditos totales y Atrasos+30 Consumo Revolvente^{1/}
(abril 2020 = 100)



Gráfica 53. Índice de créditos totales y Atrasos+30 Consumo No Revolvente
(abril 2020 = 100)



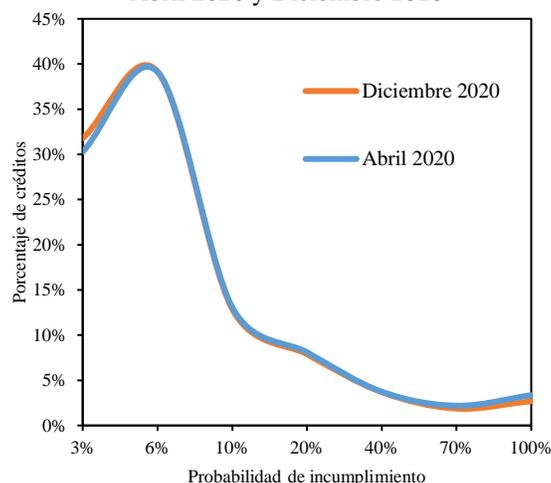
Fuente: Banxico y CNBV

1/ Atrasos+30 = Créditos con más de 30 días de atraso al cierre de cada mes.

Con el fin de observar si a lo largo del tiempo se han dado cambios en la probabilidad de incumplimiento, se obtuvo la distribución de frecuencias de las probabilidades de incumplimiento de los créditos de consumo revolvente al cierre de abril de 2020 y se comparó contra la distribución a diciembre de 2020.

Se observa que no hubo un cambio significativo entre los períodos analizados y, en ambos meses, alrededor del 70% de los créditos registran una probabilidad de incumplimiento de hasta el 6%. Incluso, se observó una disminución en el porcentaje de créditos con probabilidades de incumplimiento mayores al 10%, al pasar en abril de un 18% de los créditos a un 16% en diciembre de 2020 (Gráfica 54).

Gráfica 54. Distribución de frecuencias por probabilidad de incumplimiento Consumo Revolvente
Abril 2020 y Diciembre 2020



Fuente: CNBV

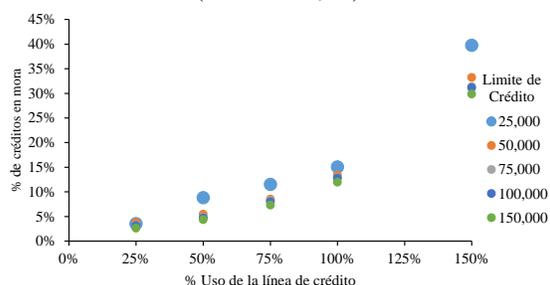
Por otra parte, para las tarjetas de crédito se analizó el porcentaje de créditos con atrasos¹⁸ de acuerdo con su límite de crédito¹⁹ y por intervalos del porcentaje de uso de la línea de crédito, con el fin de comparar si se dieron cambios significativos entre los meses de abril de 2020, primer mes de confinamiento por la pandemia, y la última información observada para 2020.

De este análisis se pueden concluir dos puntos: (i) en cada uno de los intervalos de porcentaje de uso de la línea de crédito, hay una disminución en el porcentaje de créditos en mora en diciembre de 2020 con respecto a abril de 2020 y (ii) en todos los casos, los acreditados con menor límite de crédito presentan un mayor riesgo que aquellos con mayor límite, situación que se va ampliando conforme se usa un mayor porcentaje de la línea de crédito autorizada (Gráfica 55 y Gráfica 56).

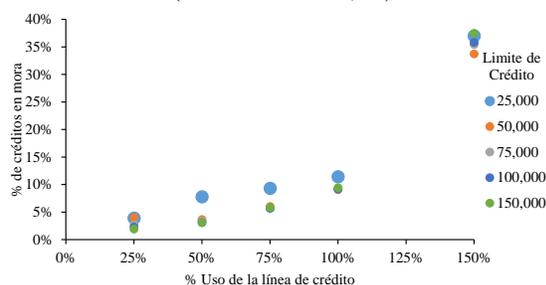
¹⁸ Créditos con más de 30 días de atraso a la fecha de cálculo.

¹⁹ El límite de crédito promedio al momento de originación en la cartera de consumo revolvente presentó un aumento de 4.7%, al pasar de 27.7 mil pesos al cierre de 2019 a 29 mil pesos al cierre de 2020.

Gráfica 55. Créditos en mora por límite de crédito y porcentaje de uso de la línea de crédito Consumo Revolvente ^{1,2/}
(Abril 2020, %)



Gráfica 56. Créditos en mora por límite de crédito y porcentaje de uso de la línea de crédito Consumo Revolvente ^{1,2/}
(Diciembre 2020, %)



Fuente: Banco de México.

1/ Se define créditos en mora como aquellos que tienen más de 30 días de atraso a la fecha de cálculo.

2/ Uso de la línea de crédito = Saldo del crédito / Límite de crédito

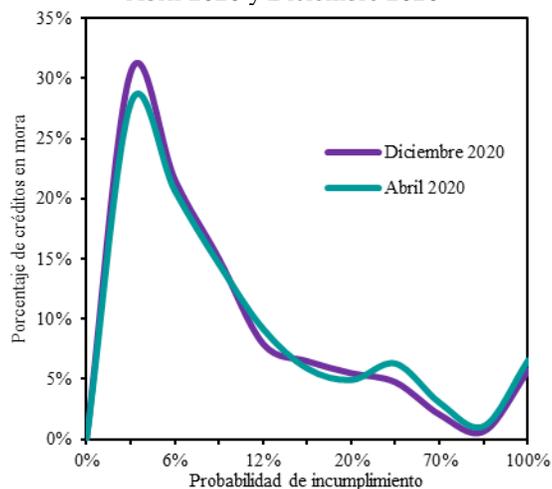
Los créditos no adheridos a CCE han continuado teniendo un comportamiento satisfactorio e incluso a diciembre de 2020 mostraban menores niveles de morosidad que los registrados en abril de 2020. Una parte se puede explicar porque los créditos que ya se encontraban en cartera vencida fueron castigados en el transcurso del año, por lo que ahora el porcentaje de los créditos con más de 90 días de atraso ha disminuido.²⁰

En el caso de los créditos adheridos a CCE, las instituciones mantienen un control especial sobre esta cartera para evaluar posibles reestructuras.

Para la cartera de consumo no revolvente se observan comportamientos similares con una leve mejoría en las probabilidades de incumplimiento calculadas para cada uno de los créditos en el mes de diciembre de 2020 con respecto a las calculadas en el mes de abril del mismo año. Mientras en abril, el 63% de los créditos observaron una probabilidad de incumplimiento de hasta el 9%, durante octubre fueron el 67%. Asimismo, en el mes de abril el 22% de los créditos tuvieron una probabilidad de incumplimiento mayor al 15%, mientras que para el mes de diciembre el porcentaje de créditos con dichos niveles de probabilidad disminuyó a 19% (Gráfica 57).

²⁰ También es probable que una parte de la cartera con atrasos mayores a 90 días haya mostrado pago sostenido y regresado a cartera vigente sin mora.

Gráfica 57. Distribución de frecuencias por probabilidad de incumplimiento Consumo No Revolvente
Abril 2020 y Diciembre 2020



Fuente: CNBV

Para la cartera de consumo no revolvente, los créditos sin CCE comienzan con una proporción de créditos sin mora considerablemente más baja que lo que se observó con tarjeta de crédito (78.5% vs 91.7% de tarjeta de crédito) y con atrasos de más de 90 días del 4.9%. Con el paso del tiempo, la situación de los créditos sin CCE ha mejorado paulatinamente y una parte importante de créditos con atrasos de 31 a 90 días han migrado a niveles de menor mora.

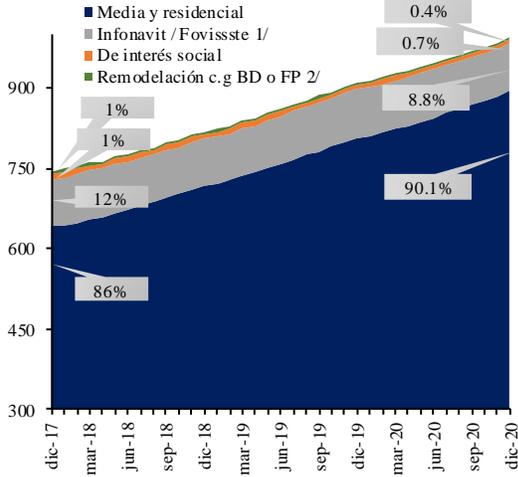
Por su parte, los créditos con CCE han reactivado paulatinamente sus pagos, aunque un porcentaje relevante de este tipo de créditos presenta atrasos mayores a 90 días. Sin embargo, es importante destacar que el saldo de los créditos con CCE de consumo no revolvente representan el 15% del saldo total de este tipo de cartera.

IV.2.1.2 Cartera de crédito de vivienda

Los créditos de vivienda de la banca se componen en su mayoría por créditos de vivienda media y residencial con el 90.1% de esta cartera a diciembre de 2020. Este tipo de créditos mostraron un aumento del 11.1% entre diciembre de 2019 y diciembre de 2020 (Gráfica 58 y Gráfica 59).

Los créditos de vivienda para la remodelación con garantía de banca de desarrollo o de fomento público mostraban tasas de crecimiento anuales positivas desde 2017. A partir de julio de 2019, se observa una caída en las tasas de crecimiento anuales hasta llegar a -30.5% en junio de 2020, para cerrar en -4.4% en diciembre de 2020. Los créditos de interés social también han mostrado tasas de crecimiento anual negativas, con un nivel al cierre de 2020 de -10.2%. Por otro lado, al cierre de diciembre de 2019, los créditos de cartera adquirida a Infonavit y Fovissste tuvieron una tasa de crecimiento anual de 5.2%; sin embargo, durante 2020 tuvieron una desaceleración, con una tasa de -3.9% al cierre de dicho año.

Gráfica 58. Saldo de la cartera de vivienda
(Miles de millones de pesos)

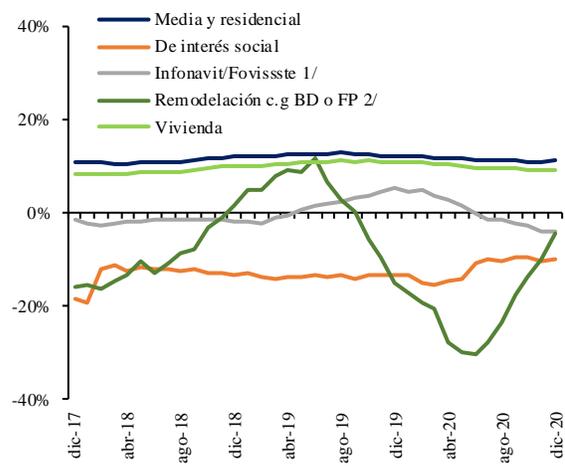


Fuente: CNBV.

1/ Corresponde a cartera de crédito registrada dentro del balance de las instituciones de Banca Múltiple la cual fue adquirida al Infonavit o el Fovissste.

2/ Se refiere a créditos de remodelación o mejoramiento con garantía otorgada por la Banca de Desarrollo o Fideicomisos Públicos.

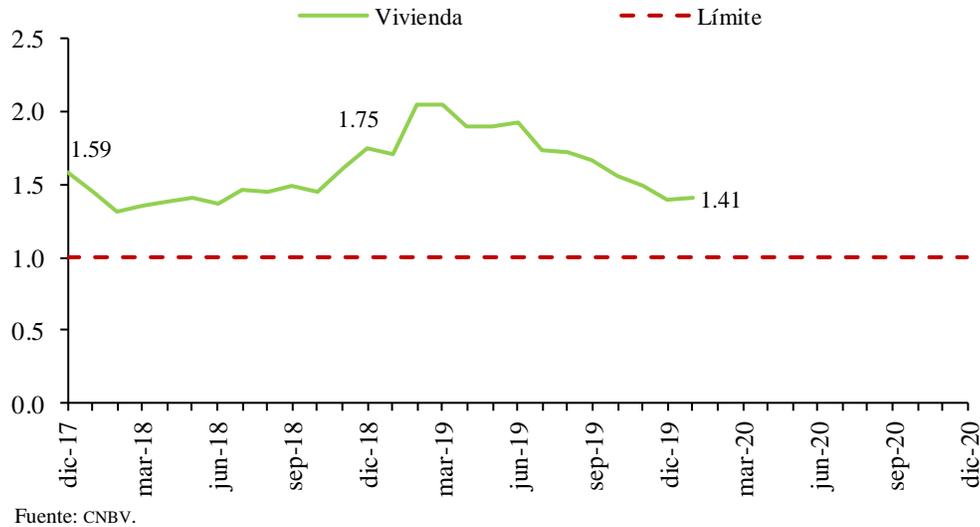
Gráfica 59. Tasas de crecimiento nominal de la cartera de vivienda, variación anual
(%)



Fuente: CNBV

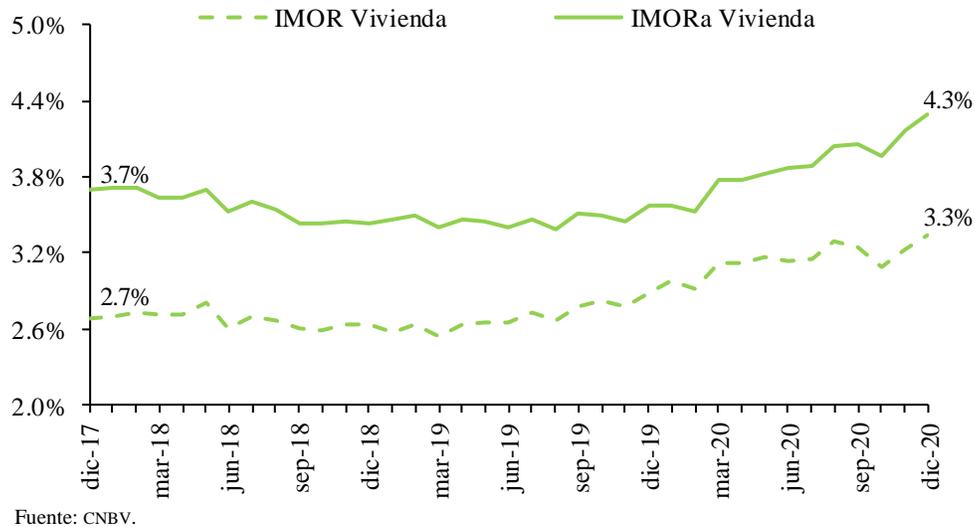
El índice de cobertura de las quitas y los castigos para la cartera de vivienda ha disminuido durante el último año, pero sigue siendo considerablemente superior a 1, lo que significa que el saldo de reservas registrado al cierre de enero 2020 en el balance de las instituciones fue el necesario para cubrir 1.41 veces las quitas y los castigos aplicados de enero a diciembre de 2020, esto a pesar de ser un año atípico en donde las quitas y castigos efectuadas fueron considerablemente mayores a las registradas durante los años anteriores (Gráfica 60). Durante 2019, las quitas y castigos acumuladas registraron un monto de 6,489 mdp, mientras que al cierre de 2020 esta cifra ascendió a 9,921 mdp, lo que representó un crecimiento de 52.9% en términos nominales.

Gráfica 60. Índice de cobertura de las quitas y castigos de los doce meses subsecuentes de la cartera de vivienda
(Años de cobertura)



Producto del mayor volumen de quitas y castigos efectuados durante 2020, el IMORA de la cartera de vivienda tuvo un comportamiento creciente durante 2020, y pasó de un nivel de 3.6% en diciembre de 2019 a 4.3% en diciembre de 2020, mientras que el IMOR aumentó ligeramente de 2.9% a 3.3% en el mismo periodo (Gráfica 61).

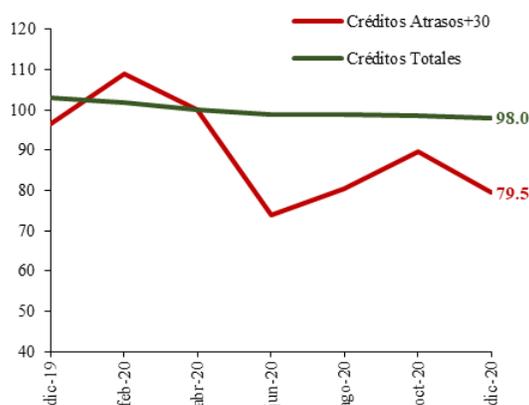
Gráfica 61. Índices de morosidad y de morosidad ajustado de la cartera de vivienda
(%)



El cociente de reservas crediticias a cartera total ha tenido una tendencia estable durante los últimos cuatro años, y se ubica en un nivel de 1.7% a diciembre de 2020. Al igual que para el caso de la cartera total se construyó, para la cartera de vivienda, un índice que se define como Atrasos+30.²¹ Este índice muestra que el número de créditos totales venía mostrando una tendencia a la baja desde los meses previos al inicio de la pandemia, tendencia que mostró también en los meses subsecuentes, cerrando diciembre de 2020 con un nivel 2% inferior al registrado al mes de abril de 2020.

En lo que respecta al número de créditos con más de 30 días de atraso, estos mostraron un comportamiento irregular en los meses previos al decreto de contingencia sanitaria en México, pero al cierre del año 2020, son 20.5% menores a los registrados en abril. En estas condiciones, las instituciones por motivos precautorios constituyeron reservas adicionales (Gráfica 62 y Gráfica 63).

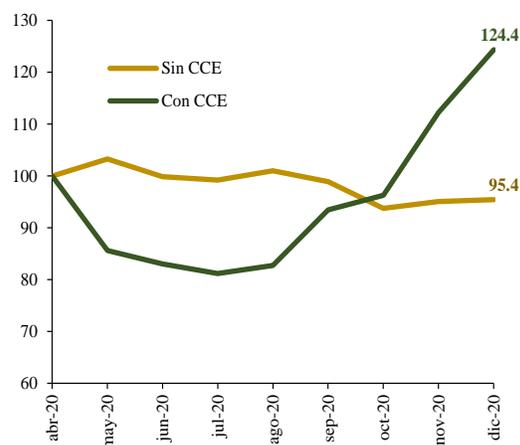
Gráfica 62. Índice de número de créditos totales y Atrasos+30 Cartera de Vivienda ^{1/}
(abril 2020 = 100)



Fuente: CNBV.

^{1/} Créditos Atrasos +30 = Créditos con más de 30 días de atraso al cierre de cada mes.

Gráfica 63. Índice de reservas a cartera total Cartera de Vivienda
(abril 2020 = 100)

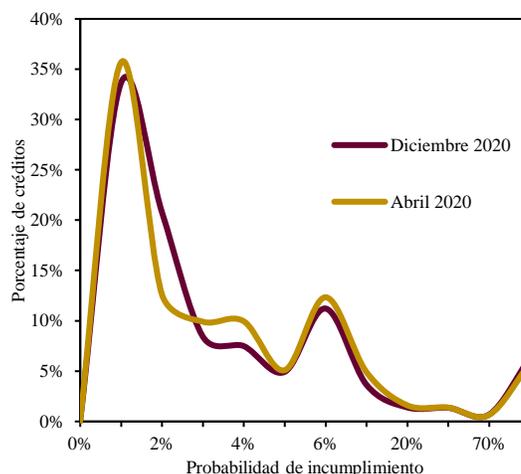


Fuente: CNBV.

Se comparó la distribución de frecuencias de las probabilidades de incumplimiento de los créditos en abril de 2020, inicio de la pandemia, respecto a la de diciembre de 2020, y se observa una mejoría en las cifras al cierre del año. Así, mientras en abril de 2020 el 58% de los créditos mantenían probabilidades de incumplimiento de hasta el 3%, al cierre del año este porcentaje aumentó a 63%. (Gráfica 64).

²¹ El índice se construyó tomando como base el mes de abril de 2020 (Abril 2020 = 100), para más detalles véase la sección IV.2.1 de este documento.

Gráfica 64. Distribución de frecuencias por probabilidad de incumplimiento Cartera de Vivienda
Abril 2020 y Diciembre 2020



Fuente: CNBV

Por último, se realizó un cruce de los resultados observados en el porcentaje de créditos en mora²² con respecto al valor de la vivienda financiada para los meses de abril y diciembre de 2020, con el fin de identificar posibles diferencias significativas entre el inicio de la pandemia y el cierre de 2020. De esta forma, para valores de vivienda de hasta un millón de pesos, el porcentaje de créditos en mora es ligeramente superior en noviembre de 2020 con respecto a los observados en el mes de marzo (11.1% vs 10.6%). Para la vivienda de mayor valor se presenta la situación inversa, y a diciembre de 2020, en todos los casos, el porcentaje de créditos en mora ha disminuido.

IV.2.1.3 Cartera de crédito comercial

A diciembre de 2020, la cartera de crédito comercial está constituida en un 78.1% por créditos a empresas (corporativos, pequeñas y medianas empresas no financieras), 16.7% por créditos al Gobierno (Gobierno Federal, organismos descentralizados y empresas productivas del Estado) y 5.2% por créditos a entidades financieras.

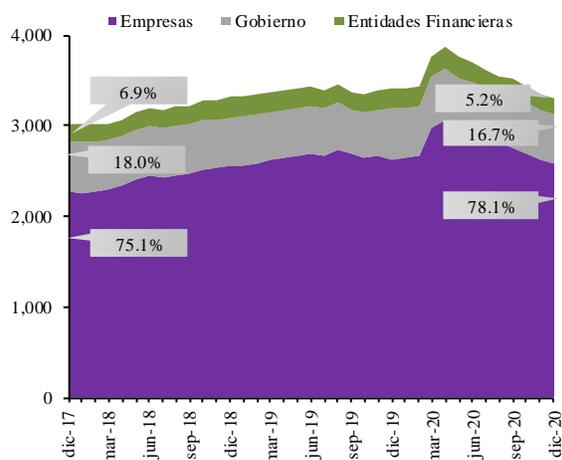
Derivado de las nuevas necesidades de financiamiento del sector que trajo la pandemia del COVID-19, principalmente líneas de liquidez revolventes, y por el efecto de los movimientos en el tipo de cambio, durante el primer semestre de 2020 se observó un aumento considerable en el saldo de la cartera comercial, principalmente en los segmentos de créditos a empresas y a entidades financieras. En cambio, durante el segundo semestre del año se observa una disminución significativa en el ritmo de crecimiento, con una tasa de crecimiento anual nominal de -3.1% a diciembre 2020 para el total de la cartera comercial.

De manera particular, la cartera de empresas y entidades financieras presentaron tasas de crecimiento nominal anual de -2.2% y -17.8%, respectivamente, al cierre de 2020. Por otro lado, la cartera de gobierno registró máximos en sus tasas de crecimiento nominales anuales

²² Con más de 30 días de atraso.

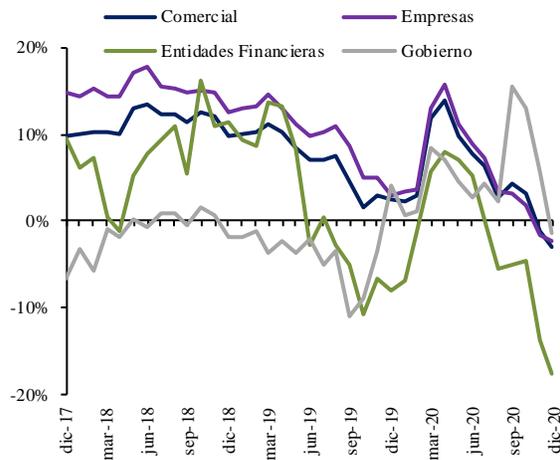
en septiembre y octubre de 2020 con 15.6% y 13.0% respectivamente, para después observar amortizaciones de crédito importantes y cerrando el año con una tasa de -1.4% a diciembre de 2020 (Gráfica 65 y Gráfica 66).

Gráfica 65. Saldo de la cartera de crédito comercial por tipo
(Miles de millones de pesos)



Fuente: CNBV.

Gráfica 66. Tasa de crecimiento nominal de la cartera de crédito comercial por tipo, variación anual
(%)

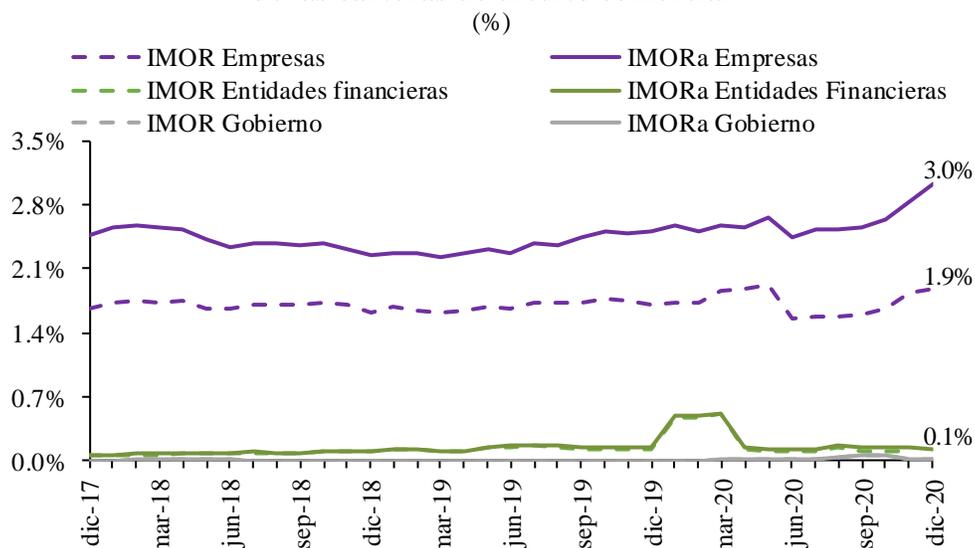


Fuente: CNBV.

El IMOR y el IMORA de la cartera comercial mostraron una tendencia creciente durante el segundo semestre de 2020, registrando en diciembre de 2020 1.5% y 2.4% respectivamente, cifras superiores en 23 y 41 puntos base a los observados en junio. Este comportamiento se explica principalmente por la cartera de empresas, cuyo IMOR e IMORA se ubicó al cierre de 2020 en 1.9% y 3.0% respectivamente (Gráfica 67). Entre diciembre de 2019 y diciembre de 2020, el saldo de la cartera vencida de empresas ha aumentado 7.5%.²³

²³ Entre febrero y marzo de ese ejercicio se observó un incremento mensual real de 20.1% en la cartera vencida, motivado principalmente por el incumplimiento de un acreditado. Sin embargo, dicho crecimiento fue más que compensado con la disminución mensual real de 21.7% observados en la cartera vencida entre mayo y junio de 2020, principalmente por castigos de cartera vencida realizada por dos instituciones.

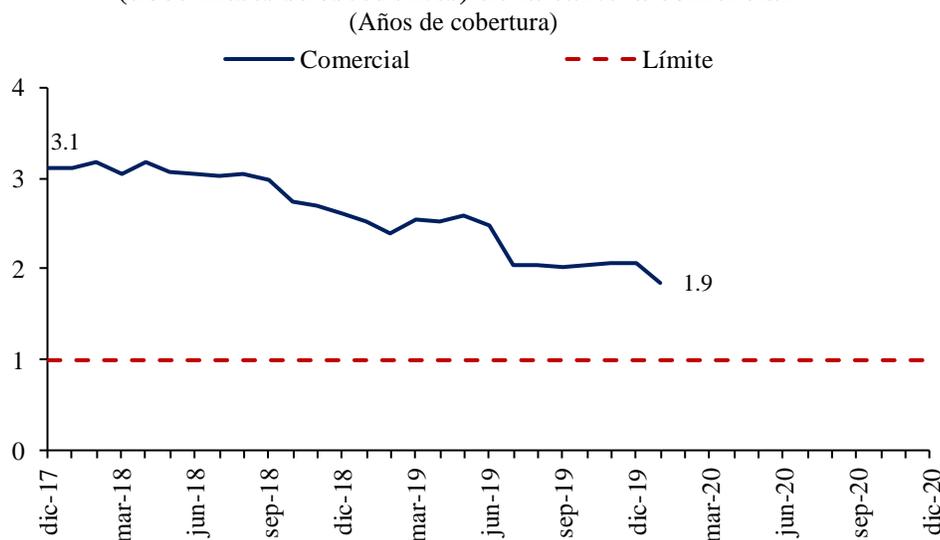
Gráfica 67. Índices de morosidad y de morosidad ajustado de las carteras de crédito comercial



Fuente: CNBV.

Durante 2020, las quitas y castigos observaron un incremento del 40.6% con respecto a las registradas durante 2019. Derivado de este significativo incremento, tuvo lugar también una importante disminución en la cobertura calculada de las reservas realizadas para cubrir dichas pérdidas. Así, las reservas constituidas en el balance de las instituciones al cierre de enero de 2020 fueron suficientes para cubrir 1.9 veces las quitas y castigos que se realizaron durante 2020. Sin embargo, aunque dichas reservas fueron suficientes, el nivel de cobertura ha disminuido de manera constante durante los últimos años. Se espera que las reservas por calificación de cartera y las reservas adicionales creadas durante 2020 sean suficientes para cubrir las posibles pérdidas que la banca registre en este tipo de cartera durante 2021 (Gráfica 68).

**Gráfica 68. Índice de coberturas de las quitas y los castigos
(doce meses subsiguientes) de la cartera comercial**

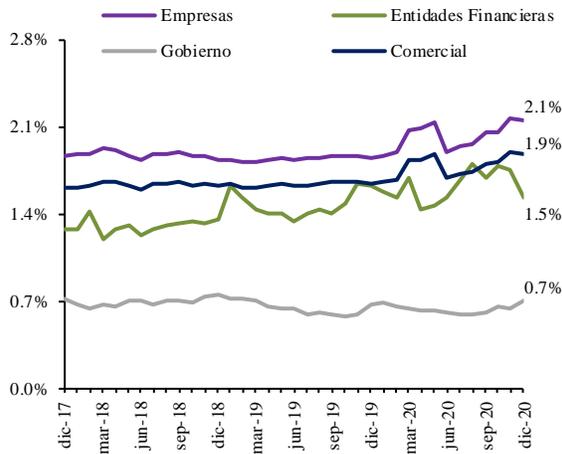


Fuente: CNBV.

Respecto al porcentaje que representan las reservas sobre el saldo de la cartera comercial total, durante 2020 se incrementó la proporción, en línea con los aumentos en la morosidad registrada durante todo ese año desde el inicio de la contingencia sanitaria en México. A diciembre de 2020, el porcentaje de reservas respecto al saldo de la cartera comercial fue de 1.9%, mientras que al cierre de 2019 se observó un cociente de 1.6%. Este incremento se debe a una mayor proporción de reservas para la cartera de empresas, particularmente para Mipymes, que pasó de 3.9% al cierre de 2019 a 4.2% en diciembre de 2020, y para la cartera de créditos corporativos pasó de 1.1% a 1.6% de diciembre de 2019 a diciembre de 2020 (Gráfica 69 y Gráfica 70).²⁴

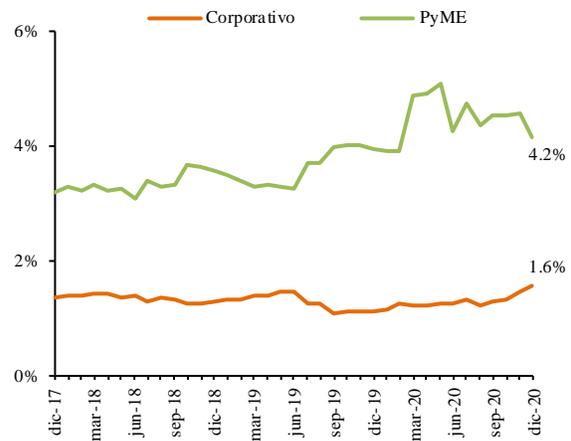
²⁴ Los corporativos se refieren a empresas no financieras con ventas o ingresos netos anuales iguales o mayores a 14 millones de UDIS.

Gráfica 69. Cociente de reservas a cartera total por tipo de crédito comercial (%)



Fuente: CNBV.

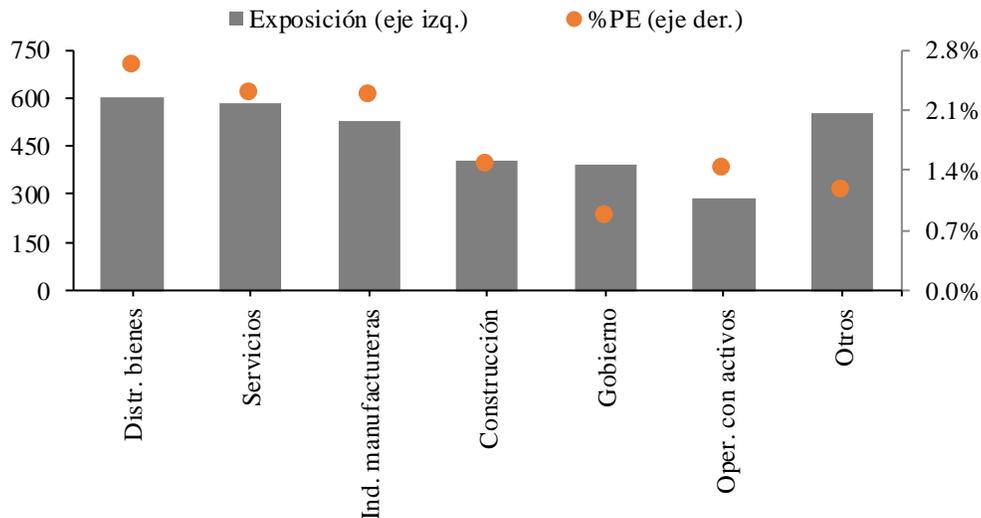
Gráfica 70. Cociente de reservas a cartera total por tamaño de empresa (%)



Fuente: CNBV.

Al considerar la cartera de crédito otorgada de acuerdo con la actividad económica del acreditado de la cartera comercial, a diciembre de 2020, los sectores con mayor participación sobre el saldo total de cartera comercial son los correspondientes al sector distribución de bienes, con 18.0% de la exposición total, y al de servicios, con 17.3%. En cuanto a la proporción que representan las reservas sobre el saldo de la cartera el sector con mayor cociente de reservas al cierre de 2020 resultó ser el de distribución de bienes, con 2.6% de reservas sobre cartera, seguido del sector de servicios con el 2.3% y del sector industria manufacturera con el 2.3% (Gráfica 71).

Gráfica 71. Pérdida Esperada (cociente de reservas a exposición) y exposición de la cartera comercial por actividad económica (miles de millones de pesos, %)



Fuente: CNBV.

Por otra parte, es importante mencionar que, a diciembre de 2020, la distribución del saldo de la cartera de crédito comercial por moneda consiste en el 78.9% en créditos denominados en pesos mexicanos, el 19.6% del saldo de los créditos en dólares, mientras que solo el 1.5% del saldo está denominado en otras monedas.

También se construyó un índice de Atrasos+30 para la cartera de créditos a corporativos y los créditos a Mipymes.²⁵

Dicho índice mostró en los meses anteriores a la pandemia un comportamiento estable del número de créditos totales otorgados a corporativos. Al inicio de la pandemia, este indicador mostró una tendencia al alza (de marzo de 2020 y hasta el mes de junio principalmente por nuevos créditos de liquidez otorgados a este tipos de empresas) y después fue descendiendo durante el segundo semestre del año, para alcanzar al mes de diciembre de 2020 un nivel equivalente al 87.9% de los créditos totales que se encontraban en la cartera de corporativos al cierre del mes de abril de 2020.

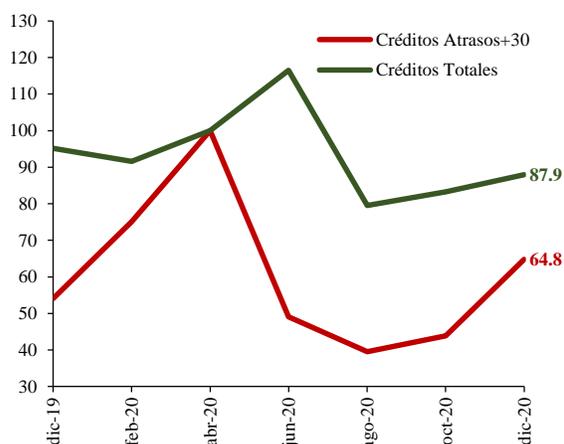
En lo que respecta al número de créditos a corporativos con más de 30 días de atraso (Atrasos+30), estos mostraron una disminución inmediata a partir de la aplicación de los CCE, hasta alcanzar una disminución de hasta el 60% con respecto al número de créditos en mora al cierre de abril de 2020 y al mes de diciembre representaban un número menor en 35.2% a los registrados en el mes de abril (Gráfica 72).

Para el caso de los créditos otorgados a Mipymes, el número de créditos totales ya venía en descenso desde el último trimestre de 2019, tendencia que continuó durante 2020. Al cierre del mes de diciembre de 2020, el número de créditos totales otorgados a Mipymes registró una disminución de 6.3% con respecto al número registrado al mes de abril de 2020.

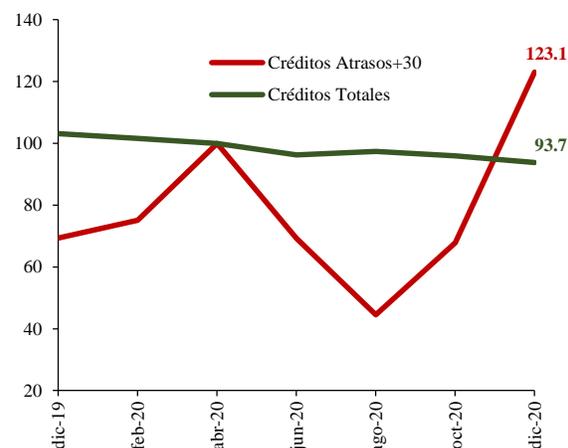
En lo que respecta al número de créditos en mora mayor a 30 días correspondiente a la cartera de Mipymes, se observó un aumento significativo de febrero a abril de 2020, es decir incluso antes del inicio de la pandemia y con la aplicación de los CCE estos fueron disminuyendo en el tiempo hasta alcanzar su nivel mínimo durante el mes de octubre, cuando representaron una disminución del 50% con respecto a abril. Al cierre de diciembre de 2020, el número de créditos en mora correspondientes a Mipymes ascendió a un nivel equivalente al 1.2 veces el número alcanzado en el mes de abril (Gráfica 73).

²⁵ Véase sección IV.2.2 para mayor detalle sobre la construcción de este indicador.

Gráfica 72. Índice de número de créditos totales y Atrasos+30 Cartera Corporativos ^{1/}
(abril 2020 = 100)



Gráfica 73. Índice de número de créditos totales y Atrasos+30 Cartera Mipymes ^{1/}
(abril 2020 = 100)



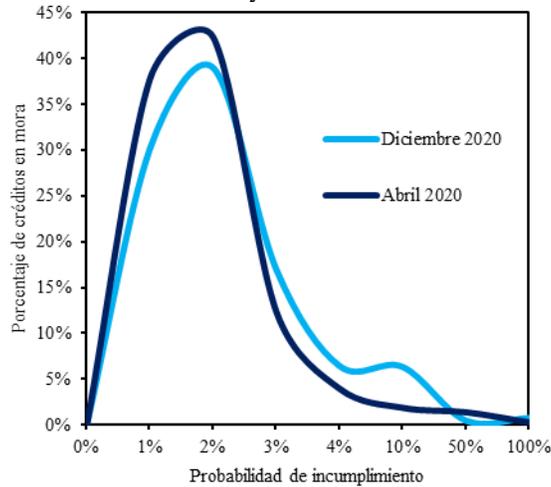
Fuente: CNBV

^{1/} Atrasos+30 = Créditos con más de 30 días de atraso al cierre de cada mes.

En el caso de los créditos otorgados a corporativos sin CCE, a marzo de 2020, el 99.9% de estos créditos no tenía ninguna mora o presentaban atrasos menores a 30 días. Este perfil se ha mantenido y al cierre de 2020 prácticamente el 100% de los créditos no presentan ninguna mora. Los créditos con CCE han terminado su período de diferimiento de pagos, y han mostrado cierto incremento en niveles de morosidad, pero muy por debajo de lo que se pudiera haber esperado al inicio de la pandemia.

Los bancos dieron seguimiento puntual a estos deterioros y han ofrecido algunos créditos de liquidez a estas empresas, así como programas de reestructura que incluyen la ampliación de los plazos, disminución de los pagos e incluso, en algunos casos, nuevos diferimientos en el pago periódico. En la cartera de créditos a corporativos se registra un desplazamiento de la distribución de las probabilidades de incumplimiento hacia la derecha al cierre de 2020 (Gráfica 74); es decir, que en general los créditos muestran una mayor probabilidad de incumplimiento al mes de diciembre que la que registraban al mes de abril. Así, mientras que en abril de 2020, el 80% de los créditos tenían una probabilidad de incumplimiento de hasta el 2%, en diciembre del mismo año, este porcentaje disminuyó a 69%. Asimismo, en abril, los créditos con probabilidad de incumplimiento mayor al 4% representaban el 3.7% del total, en diciembre ya representaron el 7.6% del total.

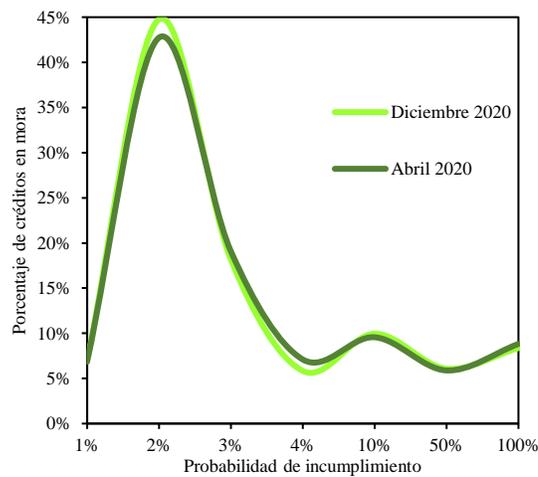
Gráfica 74. Distribución de frecuencias por probabilidad de incumplimiento Cartera Corporativos
Abril 2020 y Diciembre 2020



Fuente: CNBV

Por último, en la cartera de créditos a Mipymes, se muestra que en diciembre de 2020 hay un mayor porcentaje de créditos con probabilidad de incumplimiento de hasta 2% que los registrados al mes de abril (51.6% vs 49.6%, respectivamente) (Gráfica 75).

Gráfica 75. Distribución de frecuencias por probabilidad de incumplimiento Empresas Mipymes
Abril 2020 y Diciembre 2020



Fuente: CNBV

IV.2.2 Reestructuras realizadas por la pandemia del COVID-19

En marzo de 2020, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) emitió los Criterios Contables Especiales (CCE), que consistieron en diferir, parcial o totalmente, el pago del principal o de los intereses por 4 o 6 meses, sin tener que establecer reservas adicionales por pérdidas esperadas para esos créditos, computar cartera vencida para las operaciones amparadas o reportar a los acreditados ante las Sociedades de Información Crediticia.²⁶ Esta medida contribuyó a mejorar la liquidez de los acreditados cuyos ingresos fueron afectados por la pandemia y les permitió enfrentar de mejor manera las dificultades económicas de la contingencia.

El período de aplicación de dichos CCE comprendió de marzo a julio de 2020, durante el cual se benefició a más de 8.6 millones de acreditados del sistema financiero con este programa, los cuales representaron un monto de 1.4 billones de pesos.

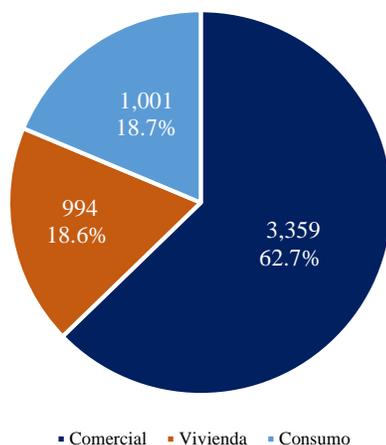
En el caso de banca múltiple, que fue el sector que instrumentó el mayor número de reestructuras, alcanzó su máximo en julio de 2020 con 7.2 millones de créditos y un monto de 1.1 billones de pesos.

Del billón de pesos reestructurados, la cartera que más reestructuras efectuó fue la comercial, representando el 47%, seguida de la cartera de vivienda con 30% y la cartera de consumo con el 23% del total.

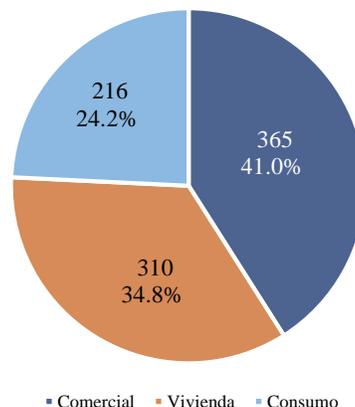
Así, al cierre de 2020 la cartera total de la banca múltiple fue de 5,354 mmdp (Gráfica 76), de esta los créditos en el programa CCE tuvieron un saldo de 891 mmdp (Gráfica 77) de los cuales el 41% correspondieron a la cartera comercial, el 35% a créditos a la vivienda y el 24% de la cartera de consumo.

²⁶ Para mayor detalle al respecto de esta medida, ver los comunicados de la CNBV del 25 y 27 de marzo de 2020, disponibles en: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/543439/Comunicado_CNBV.pdf y https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/543984/Criterios_Contables_Especiales.pdf.

Gráfica 76. Composición de la Cartera total
(5,354 mmdp diciembre 2020)



Gráfica 77. Créditos totales Adheridos a CCE
(891 mmdp diciembre 2020)



Fuentes: Para cartera comercial y vivienda, reportes regulatorios R04C, R04H que se reciben en la CNBV. Para consumo de los formularios de Banxico de créditos al consumo no revolventes y revolventes aplicables a instituciones de crédito.

IV.2.3 Riesgo de Liquidez

Se analiza el riesgo de liquidez con base en diversos factores que inciden sobre la capacidad de las instituciones para hacer frente a sus obligaciones. Entre otros, se analizan los siguientes puntos:

- Composición de las fuentes de financiamiento de la banca múltiple, su plazo y su costo, para analizar la capacidad para renovar y obtener financiamiento a un costo razonable.
- Evolución del Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL), con el fin de evaluar la capacidad de los bancos para cubrir sus necesidades de liquidez en el corto plazo (treinta días) y bajo un escenario de estrés en la liquidez del sistema.
- Evolución del Coeficiente de Financiamiento Estable Neto (CFEN),²⁷ para evaluar si la estabilidad y plazo de los pasivos de las instituciones, son acordes con la liquidez y plazo de sus activos.

IV.2.3.1 Composición de las fuentes de financiamiento

A nivel sistema, la principal fuente de financiamiento de las instituciones de banca múltiple es la captación de menudeo o ventanilla, que corresponde al financiamiento típicamente más estable, al provenir directamente de los depósitos del público en general. El financiamiento

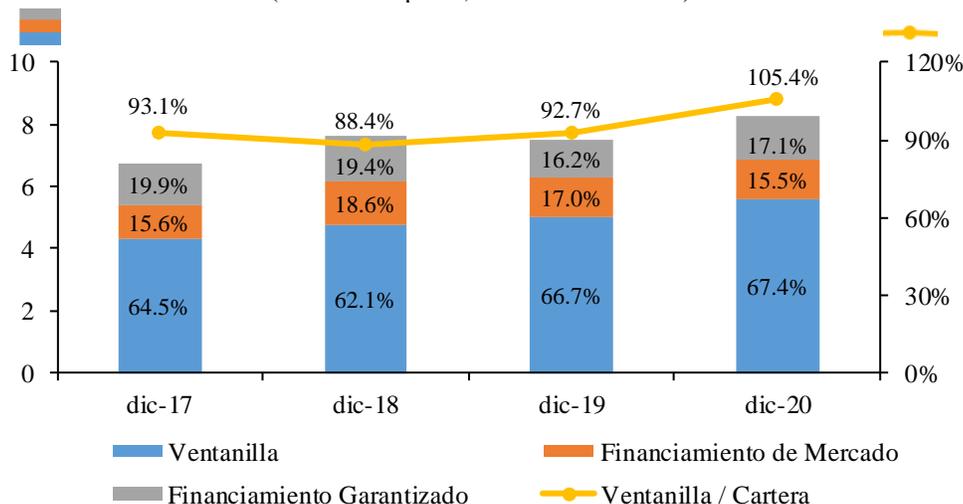
²⁷ Aún no se ha emitido regulación en México que obligue a la Banca Múltiple a mantener un nivel mínimo de CFEN, actualmente las instituciones de banca múltiple reportan este dato a la CNBV con fines informativos.

a través de ventanilla representó el 67.4% del total de captación de la banca a diciembre de 2020, mientras que el financiamiento de mercado y el financiamiento garantizado²⁸ representaron en diciembre de 2020 el 15.5% y 17.1% respectivamente (Gráfica 78).

Durante 2020 la captación minorista observó crecimientos importantes derivados de mayores ahorros de parte de los hogares en contrapartida con su menor demanda de crédito. Dicha captación representó el 105.4% de la cartera de crédito total y al cierre de 2020 presentó un incremento porcentual anual de 11.5% en términos nominales.

Cabe resaltar que, dados los crecimientos observados en la captación de menudeo, los bancos cada vez han tenido menor necesidad de recurrir a financiamiento de mercado, por lo que sus costos de fondeo han disminuido considerablemente no solo como producto de la disminución general de las tasas de interés de mercado sino también por la composición de su fondeo.

Gráfica 78. Estructura de financiamiento recibido de la banca múltiple
(Billones de pesos, %ventanilla/cartera)



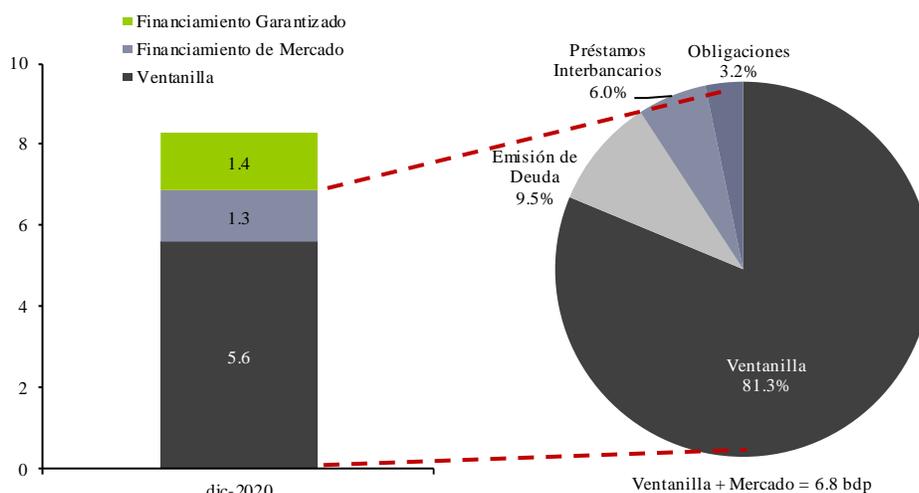
Fuente: CNBV.

IV.2.3.2 Financiamiento no garantizado

A diciembre de 2020, se observó que el 81.3% del total del financiamiento no garantizado se llevó a cabo a través de ventanilla, el 9.5% mediante emisiones de deuda, el 6.0% a través de préstamos interbancarios y el 3.2% en obligaciones subordinadas (Gráfica 79).

²⁸ El financiamiento no garantizado de los bancos incluye los depósitos de exigibilidad inmediata, depósitos a plazo y títulos de crédito emitidos y préstamos interbancarios y de otros organismos y obligaciones subordinadas en circulación. Financiamiento garantizado se refiere a acreedores por reporto y colaterales vendidos o dados en garantía.

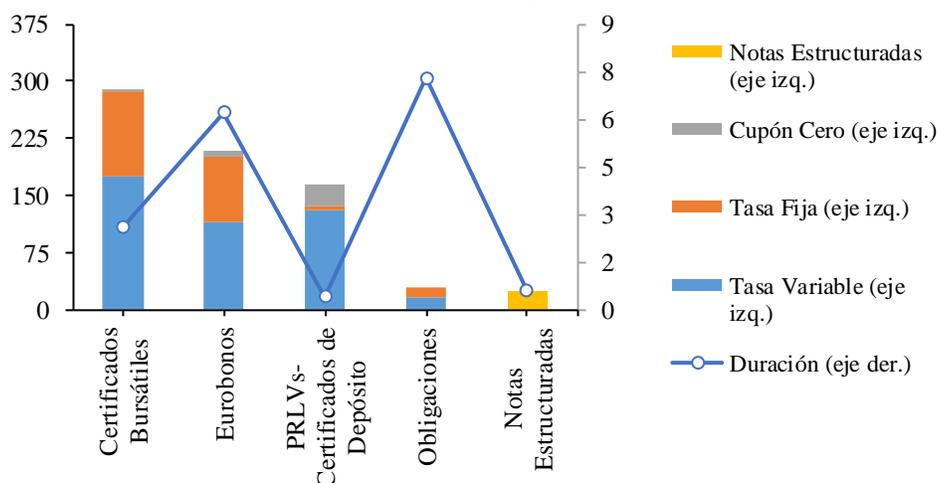
Gráfica 79. Estructura de financiamiento a diciembre de 2020
(Billones de pesos, %)



Fuente: CNBV.

Las emisiones de deuda bancaria, a diciembre de 2020, presentaron una duración²⁹ promedio de 3.4 años. Las obligaciones y los eurobonos son los instrumentos que presentan una mayor duración, 7.3 y 6.2 años, respectivamente, en comparación con los PRLVs, cuya duración fluctúa alrededor de 144 días (Gráfica 80).

Gráfica 80. Saldo y duración por tipo de instrumentos de deuda a diciembre de 2020
(Miles de millones de pesos, años)



Fuente: CNBV con datos de Banco de México y proveedores de precios.

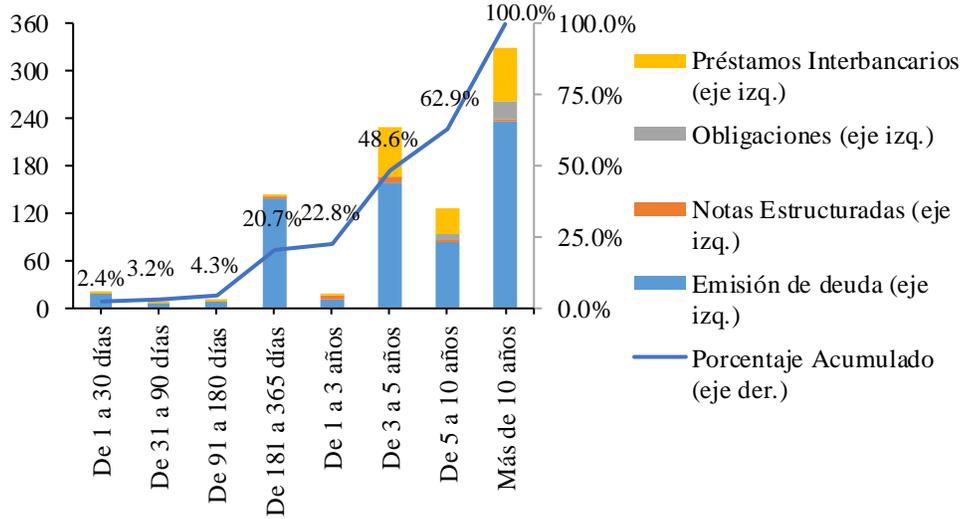
²⁹ El concepto de duración se refiere al plazo promedio de un valor de renta fija (calculada mediante el descuento de los flujos de ingresos contractuales, ponderados según su valor presente y el tiempo que reste hasta que se efectúe). Sirve también como un instrumento para medir la sensibilidad en el precio de un bono, ante variaciones en las tasas de interés.

Una fracción importante de la deuda bancaria se encuentra colocada a mediano y largo plazo. En particular, el 79.3% del total de las emisiones de deuda tienen un plazo al vencimiento mayor a un año (Gráfica 81).

Así, además de que la mayor parte del financiamiento del sistema bancario proviene de ventanilla y por consiguiente es más estable, también se observa que el plazo del financiamiento mayorista no garantizado no está concentrado en el corto plazo, lo que contribuye a la estabilidad del financiamiento del sistema (Gráfica 82).

Gráfica 81. Distribución de la deuda bancaria por plazo remanente a diciembre de 2020

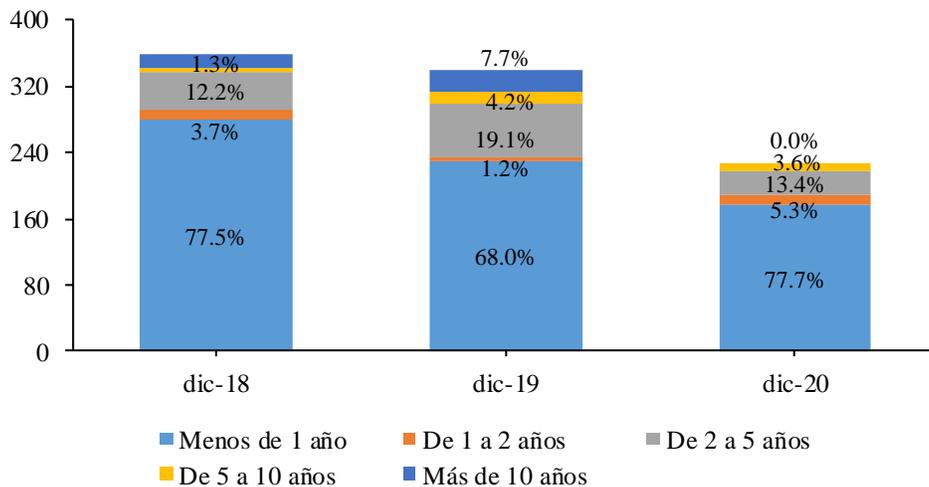
(Miles de millones de pesos, % acumulado)



Fuente: CNBV con datos de Banco de México y proveedores de precios.

Gráfica 82. Deuda emitida por la banca múltiple durante 2018, 2019 y 2020 vigente al cierre de cada periodo^{1/}

(Miles de millones de pesos, % acumulado)

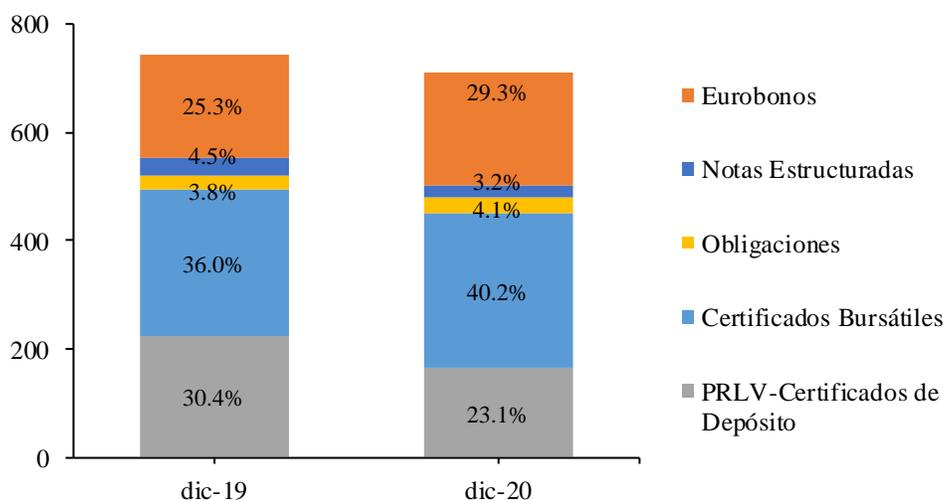


Fuente: CNBV con datos de Banco de México y proveedores de precios.

1/ El saldo de la deuda emitida corresponde al saldo vigente al cierre de diciembre de 2018, 2019 y 2020. No incluye las emisiones vencidas y que fueron colocadas en el transcurso del año.

Al comparar la deuda bancaria por tipo de instrumento, se observa un incremento anual, al cierre de diciembre de 2020, en la emisión de eurobonos y de certificados bursátiles. En conjunto, estos instrumentos presentaron un incremento anual de 8.7% (Gráfica 83).³⁰

Gráfica 83. Comparación de la deuda bancaria por tipo de instrumento
(Miles de millones de pesos)



Fuente: CNBV con datos de Banco de México y proveedores de precios.

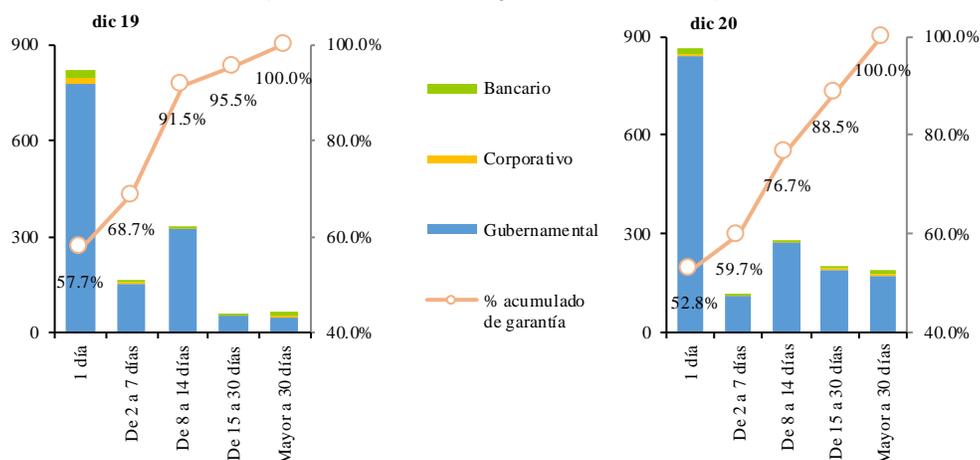
IV.2.3.3 Financiamiento garantizado

Al cierre de diciembre de 2020, el financiamiento obtenido a través de operaciones de reporto, se ubicó en 1.6 billones de pesos, lo que representó un aumento de 15.2% en relación con el monto observado al cierre de diciembre de 2019. Específicamente, se observó un aumento de 5.5% en el monto de las operaciones de reporto a un día y en términos relativos, dichas operaciones pasaron de representar el 57.7% a 52.8% del monto total de operaciones de reporto. En contraste, se observa un incremento en las operaciones de reporto con plazo de quince a treinta días y mayor a treinta días, que, de forma conjunta, pasaron de representar el 8.5% a 23.3%, del total de este tipo de operaciones (Gráfica 84). El 96.7% de dichas operaciones se llevan a cabo primordialmente con títulos gubernamentales, lo cual disminuye de manera significativa el riesgo de refinanciamiento.

³⁰ Cabe señalar que los eurobonos están denominados en moneda extranjera y por lo tanto están expuestos a posibles fluctuaciones cambiarias; sin embargo, es importante destacar que, por la regulación emitida por el Banco de México, la exposición por riesgo cambiario de la banca se encuentra acotada.

Gráfica 84. Reportos: Tipo de garantía por plazo

(Miles de millones de pesos, % acumulado)

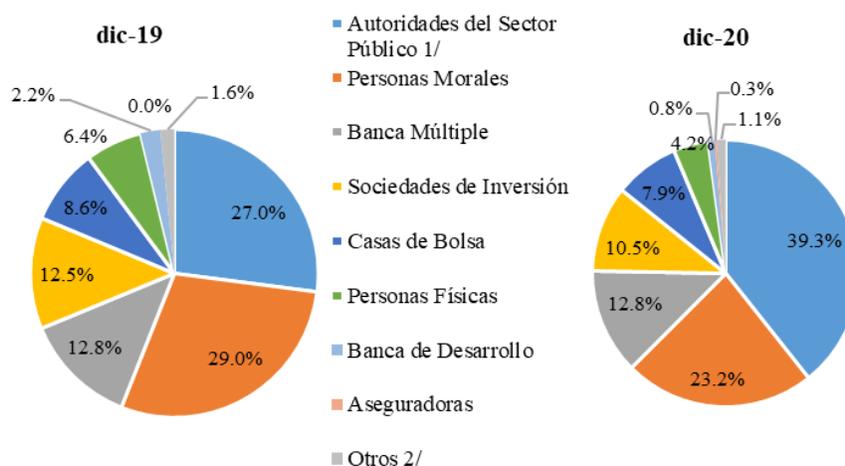


Fuente: CNBV con datos de Banco de México.

El monto del financiamiento obtenido con garantía bancaria registró una disminución anual al cierre de 2020 de 4.6 mil millones de pesos, representando solo el 2.0% del total financiamiento a través de reportos. Destaca que al cierre de 2020, se observa un cambio en la composición por contraparte del saldo de las operaciones de financiamiento en reporto. Las autoridades del sector público incrementan su participación en 12.3%, en tanto que la banca múltiple tuvo un ligero aumento de 0.1%, mientras que las personas morales, sociedades de inversión, personas físicas y casas de bolsa disminuyen su participación en 5.8%, 2.1%, 2.1% y 0.7%, respectivamente (Gráfica 85).

Gráfica 85. Distribución del financiamiento de reportos por contraparte

(%)



Fuente: CNBV con datos de Banco de México.

1/ Autoridades del sector público se refiere al Gobierno Federal, Banco de México, IPAB y gobiernos de entidades federativas.

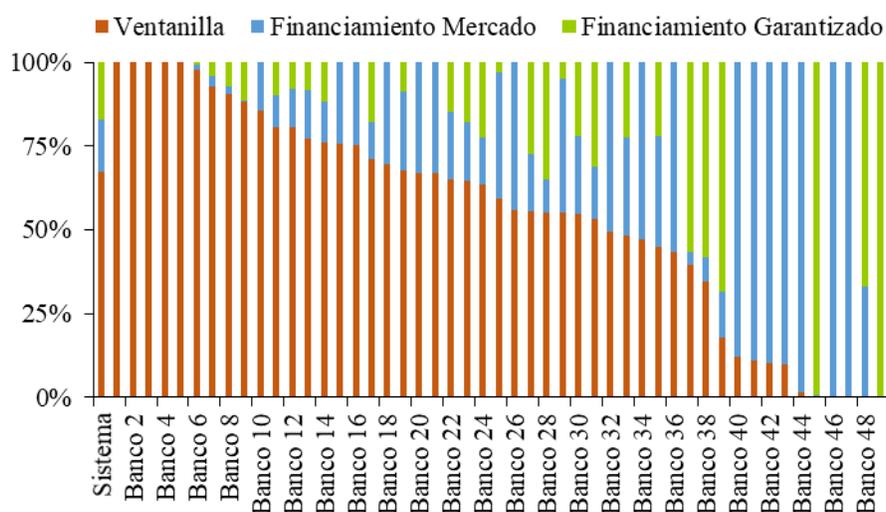
2/ Otros incluye arrendadoras y fideicomisos.

Si bien la captación minorista constituye la fuente de financiamiento más importante del sistema bancario del país, al analizar a las instituciones en lo individual se encuentra que existen diferencias importantes en cuanto a la dependencia de las diferentes fuentes de financiamiento.

Por sus características específicas de operación, algunas instituciones presentan un alto grado de dependencia del financiamiento de mercado (Gráfica 86). Es deseable que dichas instituciones busquen diversificar sus fuentes de financiamiento, privilegiando aquellas que sean más estables, y que den seguimiento continuo a la concentración de sus plazos de vencimiento.

Por otro lado, a nivel sistema, la concentración de grandes depositantes no representa un riesgo significativo.³¹

Gráfica 86. Concentración por tipo de financiamiento a diciembre 2020
(%)



Fuente: CNBV con datos de Banco de México.

IV.2.3.4 Coeficiente de Cobertura de Liquidez

Las disposiciones de liquidez prevén que las instituciones de banca múltiple mantengan suficientes activos líquidos, de libre disposición,³² para hacer frente a sus obligaciones y necesidades de liquidez durante un escenario de estrés en el sistema bancario durante un periodo de treinta días. Dicha suficiencia de activos líquidos se mide a través del cálculo del

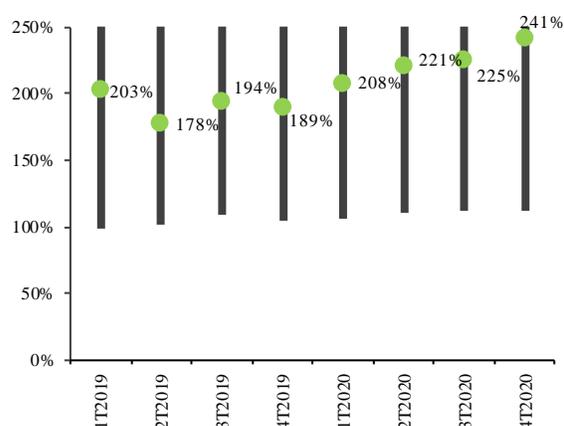
³¹ Corresponden a depositantes con cuentas de exigibilidad inmediata o captación a plazo (ventanilla) cuyos saldos sean mayores o iguales al 0.5% del pasivo de la institución o saldos mayores a 200 millones de pesos.

³² Que no tengan ninguna restricción para su uso.

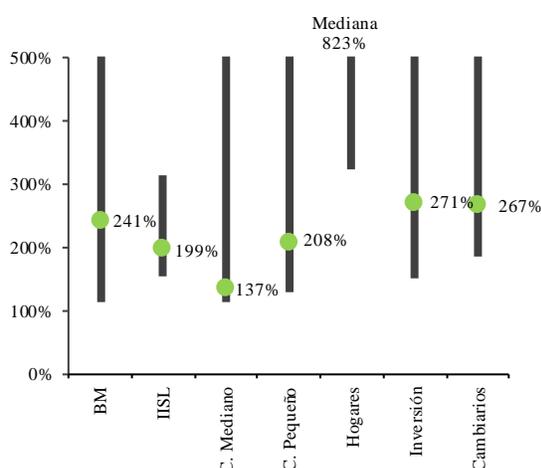
Coeficiente de Cobertura de Liquidez. Este indicador se calcula diariamente por todos los bancos y es enviado a Banco de México.

Al cierre de 2020 todas las instituciones de banca múltiple contaban con un CCL promedio trimestral mayor al 100%,³³ una mediana de 241% y un mínimo de 113%. En todos los casos, dichas estadísticas fueron mayores a las observadas en 2019. Este comportamiento refleja que principalmente los bancos más grandes, han incrementado sus niveles de CCL con posterioridad al estrés observado durante el primer trimestre de 2020 (Gráfica 87 y Gráfica 88).

Gráfica 87. Niveles del CCL promedio por trimestre ^{1/}



Gráfica 88. Niveles de CCL promedio por grupo de bancos al cuarto trimestre de 2020 ^{1/}



Fuente: CNBV con datos de Banco de México.

1/ Los puntos verdes muestran la mediana del CCL promedio por trimestre, así como la mediana del CCL promedio por grupo según corresponda. Para fines prácticos se acotaron los máximos de CCL por trimestre a 250% y 500% según corresponda. La Junta de Gobierno de la CNBV designó en marzo de 2020 como IISL a BBVA, Citibanamex, Santander, Banorte, HSBC y Scotiabank, con base en información al cierre de diciembre de 2019. Con esta actualización, Inbursa dejó de ser considerada como IISL.

IV.2.3.5 Coeficiente de Financiamiento Estable Neto

Asimismo, se analiza el comportamiento observado del CFEN,³⁴ que es una medida de liquidez estructural que usa como referencia un horizonte de tiempo de un año y tiene como

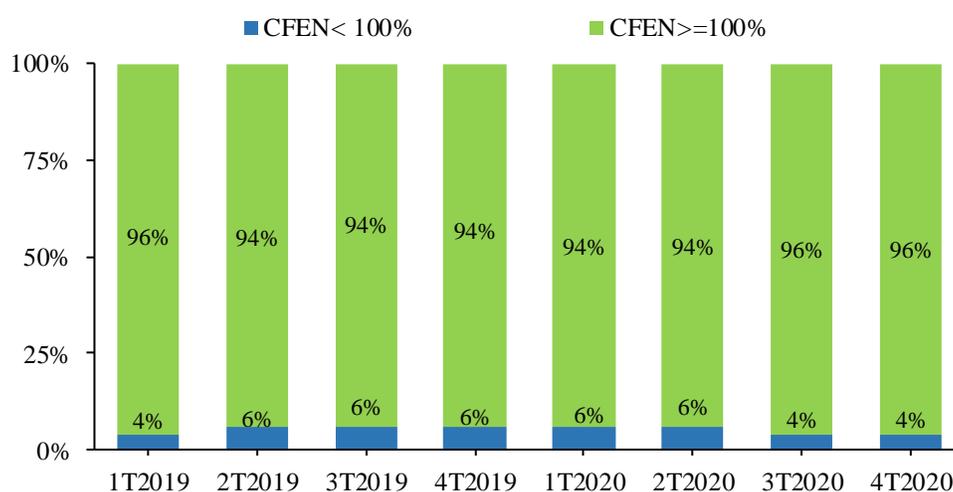
³³ La gran mayoría de las instituciones están sujetas a un CCL mínimo de 100%, aunque algunas, con fechas de inicio de operaciones reciente, están todavía sujetas a requerimientos inferiores.

³⁴ El CFEN clasifica los pasivos de los bancos de acuerdo con su plazo y por tipo de contraparte, para identificar aquellos pasivos que tienen una mayor probabilidad de ser renovados. Una vez clasificados, se les asigna un factor de Financiamiento Estable Disponible (FED), cuyo valor aumenta de acuerdo con el plazo y la estabilidad de los pasivos. El capital de las instituciones se incluye también como parte del FED. Los activos se clasifican de igual modo por su plazo y liquidez y se les asigna un factor de Financiamiento Estable Requerido (FER), el cual es mayor mientras más largo sea el plazo del activo y menor su liquidez. El CFEN se calcula como el cociente del FED entre el FER y deberá ser mayor a uno.

objetivo incentivar a los bancos a financiarse con fuentes de fondeo más estables acordes con la liquidez y el perfil de los vencimientos de sus activos; con el fin de prevenir o mitigar episodios de estrés de liquidez.

Cabe mencionar que en México, desde 2017, las instituciones de banca múltiple realizan un reporte mensual de la información para estimar el CFEN de acuerdo con el estándar internacional. Tomando en cuenta las estimaciones preliminares y con base en la información reportada por las instituciones, al cuarto trimestre de 2020, la mayoría de las instituciones de banca múltiple cumplen en promedio con el mínimo de 100% requerido por el estándar de Basilea para este coeficiente (Gráfica 89).

Gráfica 89. Instituciones por rango de CFEN promedio
(%)

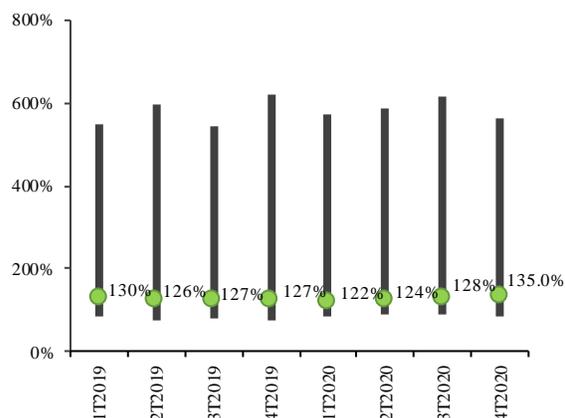


Fuente: CNBV con datos de Banco de México.

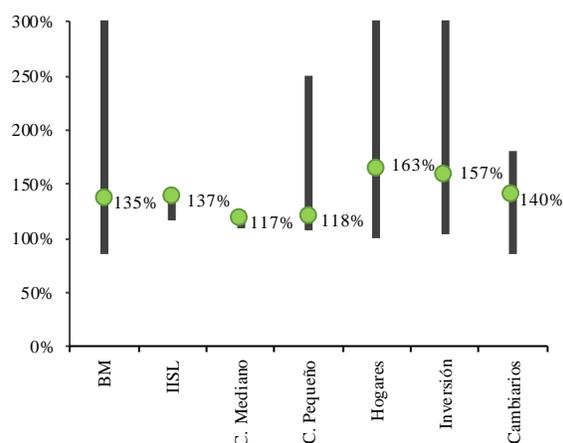
1/ En la gráfica se considera el promedio del CFEN de los meses del trimestre reportados por las instituciones.

En cuanto a la distribución del CFEN promedio trimestral reportado por las instituciones de banca múltiple, se puede ver que la mediana del CFEN fue mayor a 100% durante todo 2020 (Gráfica 90). Considerando la orientación de negocio, al cuarto trimestre de 2020 ningún grupo muestra un nivel menor a 100% en la mediana del CFEN promedio reportado (Gráfica 91).

Gráfica 90. Niveles del CFEN promedio por Trimestre ^{1/2/}
(%)



Gráfica 91. Niveles del CFEN promedio por grupo al cuarto trimestre de 2020 ^{1/3/4/}
(%)



Fuente: Banco de México y CNBV.

1/ Los puntos verdes muestran la mediana del CFEN promedio por trimestre, así como la mediana del CFEN promedio por grupo según corresponda.

2/ Los niveles máximos de CFEN son: 549%, 595%, 544%, 620%, 571%, 588%, 616% y 565% para 1T2019, 2T2019, 3T2019, 4T2019, 1T2020, 2T2020, 3T2020 y 4T2020 respectivamente.

3/ Para fines prácticos, en la gráfica se acotaron los máximos de CFEN a 300% por grupo, sin embargo, corresponden a los siguientes: 565%, 144%, 126%, 250%, 542%, 565% y 181% para la banca múltiple, IISL, C. Mediano, C. Pequeño, Hogares, Inversión y Cambiaros, respectivamente.

4/ La Junta de Gobierno de la CNBV designó en marzo de 2020 como IISL a BBVA, Citibanamex, Santander, Banorte, HSBC y Scotiabank, con base en información al cierre de diciembre de 2019. Con esta actualización, Inbursa dejó de ser considerada como IISL.

Asimismo, al analizar la estructura del financiamiento estable disponible (FED), que se obtiene considerando el factor correspondiente a cada tipo de financiamiento de acuerdo con su plazo y contraparte, se identifica que del total de financiamiento estable que disponen las instituciones a nivel sistema, el 45.5% corresponde a depósitos minoristas; el 25.8% corresponde a depósitos mayoristas, el 22.0% a otros pasivos; así como al capital y el 6.7% restante a financiamiento garantizado. Respecto a las partidas que requieren financiamiento estable (FER), puede observarse que la mayor parte corresponde a cartera de crédito, la cual representa 71.9% del FER ponderado por su respectivo factor de descuento.

IV.2.4 Riesgo de Mercado

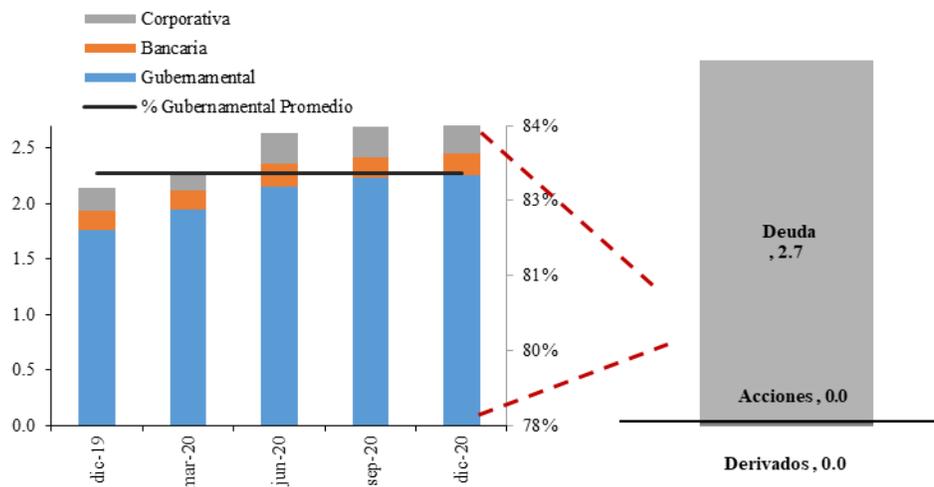
En la presente sección se analiza el riesgo de mercado que enfrentan las instituciones de banca múltiple. El portafolio de las instituciones que está sujeto a riesgo de mercado se compone de las posiciones en instrumentos de deuda, acciones, divisas e instrumentos derivados.³⁵ Respecto a instrumentos de deuda, durante 2020 se observó un aumento

³⁵ El portafolio se compone de las posiciones siguientes: 1) negociación y disponibles para la venta de acciones (restringidas y no restringidas); 2) negociación, disponibles para la venta y conservadas al vencimiento de títulos

paulatino en el portafolio, la posición promedio hasta diciembre de 2020 fue de 83.1% en instrumentos gubernamentales.³⁶ Al cierre de diciembre de 2020, la composición del portafolio (a valor de mercado) a nivel sistema es la siguiente para las posiciones largas: 99.6% deuda, 0.4% acciones, además hay una posición corta en derivados con un valor a mercado neto de 22.9 miles millones de pesos (Gráfica 92).

Gráfica 92. Evolución del portafolio de deuda de la banca múltiple a diciembre 2020

(Billones de pesos, % de la deuda gubernamental)



Fuente: Elaboración CNBV con datos del Banco de México.

Por su parte, la exposición por operaciones de derivados de las instituciones de banca múltiple corresponde, primordialmente, a operaciones extrabursátiles (*OTC*), que representan 97.0% del valor nominal.

Respecto a la composición del valor nominal del portafolio de derivados se observa que los *swaps* son los instrumentos más representativos a diciembre de 2020, con un 86.6% del total, seguido de *forwards* y opciones, con un 9.2% y 3.8% respectivamente.

Entre los *forwards*, futuros y opciones, los subyacentes más importantes son las divisas, con 75.7% del valor nominal, seguido por tasas con 16.4%. Entre las operaciones de *swaps*, el 13.1% del valor nominal total corresponde a *swaps cross currency* que están expuestos a tasas de interés y a divisas, el 86.9% del valor nominal corresponde a *swaps* de tasa y un porcentaje mínimo, 0.05%, corresponde a *swaps* sobre otros subyacentes.

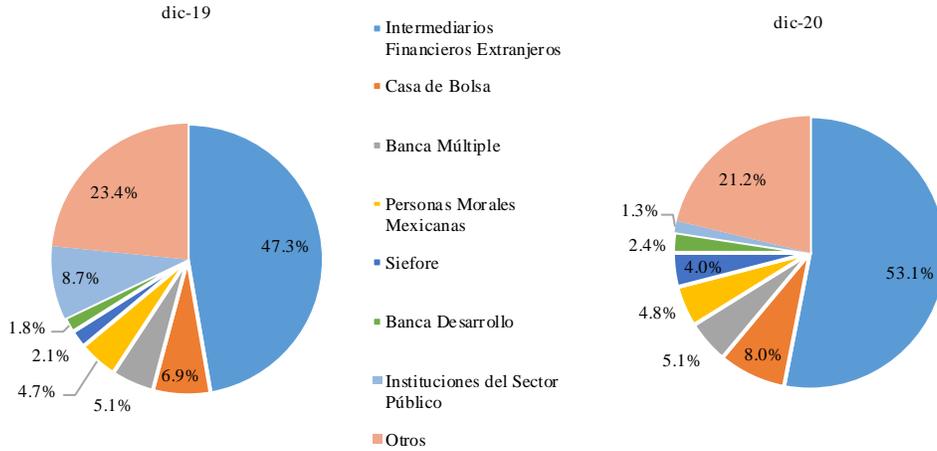
Además del riesgo de mercado, las operaciones de derivados también generan riesgo de contraparte. En cuanto a la concentración de la exposición por contraparte al cierre de diciembre de 2020, se observa un mayor peso en instituciones financieras extranjeras, casas

de deuda (restringidos y no restringidos); 3) saldo deudor y acreedor por operaciones de reporto; 4) negociación y cobertura en posiciones de derivados, y 5) operaciones de compra venta de divisas. Las posiciones conservadas a vencimiento no registran plus/minusvalías de mercado; sin embargo, forman parte del portafolio de las instituciones y están monitoreadas por regulación.

³⁶ Se consideraron títulos del Gobierno Federal, IPAB, Banca de Desarrollo y gobiernos extranjeros.

de bolsa y la banca múltiple. Por su parte, las demás exposiciones de la banca están relativamente diversificadas entre contrapartes (Gráfica 93). Las principales contrapartes financieras extranjeras son las matrices de las instituciones de Banca Múltiple.

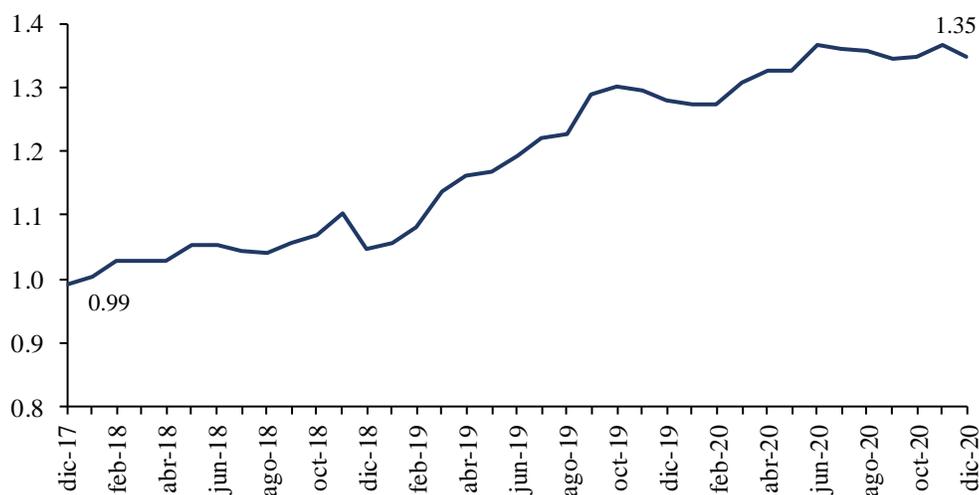
Gráfica 93. Distribución por contraparte
(%)



Fuente: Banco de México.

Los activos sujetos a riesgo de mercado presentaron un aumento de 5.4% entre diciembre de 2019 y diciembre 2020, causado principalmente por las operaciones con tasa nominal en moneda nacional y extranjera, y por las operaciones con divisas. Durante 2019 el promedio de los activos sujetos a riesgo de mercado fue de 1,201 millones de pesos, en tanto que, para el periodo que va de enero a diciembre de 2020, el promedio es de 1.33 billones de pesos, lo cual representa un aumento de 11.0% respecto del promedio de 2019 (Gráfica 94).

Gráfica 94. Evolución de los activos sujetos a riesgo de mercado
(Billones de pesos)



Fuente: Banco de México.

Respecto al riesgo de mercado en los portafolios de la banca múltiple, las tasas de interés nacionales y el tipo de cambio peso/dólar constituyen los factores de riesgo más importantes. El riesgo por tasa de interés nacional se genera por operaciones en títulos de deuda, así como por *swaps* de tasas de interés, operaciones que también pueden ser utilizadas para disminuir el riesgo.

Fueron diversas situaciones las que afectaron a los portafolios de negociación de las instituciones a lo largo de 2020; aunque la más relevante se debe a los efectos de la pandemia que ha ocasionado volatilidad del tipo de cambio y cambios en la tasa de interés de referencia, así como volatilidad en los mercados financieros en general.

La relevancia de dichas situaciones se encuentra en riesgo cambiario, principalmente asociadas a posiciones en *forwards* de divisas (aunque estas también pueden ayudar a reducir riesgos), compraventa de dólares, bonos soberanos en moneda extranjera (*UMS*) y *swaps* de divisas (*cross-currency*) donde se intercambian dólares por pesos.

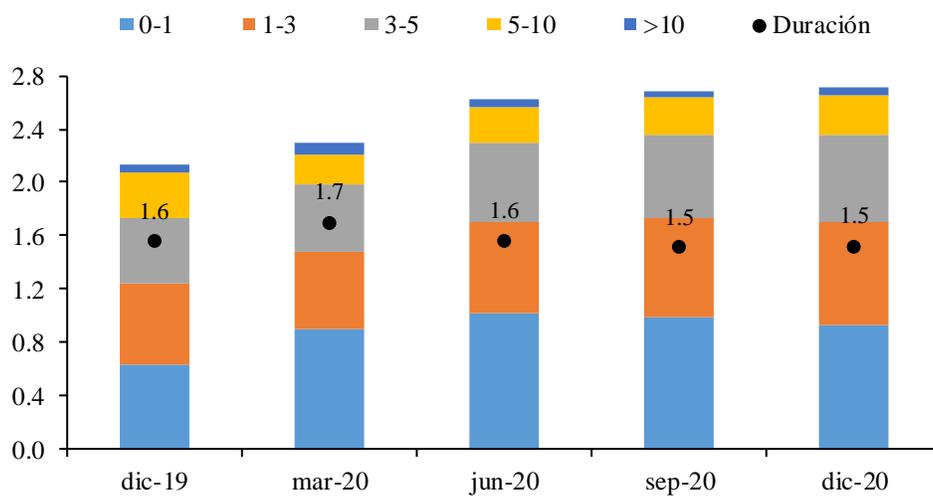
Cabe subrayar que tanto el riesgo cambiario de la banca múltiple del país, como su riesgo de liquidez en moneda extranjera, se encuentran acotados. Lo anterior obedece a que las instituciones de banca múltiple han cumplido con las reglas prudenciales que el Banco de México establece en esta materia. La primera de dichas reglas limita la posición de riesgo cambiario de los bancos; es decir, se establece un límite de 15% del capital básico al descalce entre las posiciones larga y corta en moneda extranjera, de forma que los movimientos del tipo de cambio tengan un efecto neto acotado en el balance de las Instituciones; la segunda establece un requerimiento de liquidez para pasivos de corto plazo; finalmente, la tercera

pone límites a los descalces entre los montos de operaciones activas y pasivas en moneda extranjera en distintos plazos.³⁷

Los cambios que se han observado en los factores de riesgo inciden sobre la composición de los portafolios de las instituciones financieras. Al comparar los portafolios que las instituciones mantenían en diciembre de 2019, con los de diciembre de 2020, se observa un incremento en la proporción de títulos de deuda con plazo a vencimiento de hasta un año al pasar del 29.1% al 33.8% del portafolio total; sin embargo, la duración del portafolio se mantuvo en 1.6 años para diciembre 2019 y en 1.5 años para diciembre 2020, derivado de la estructura de bonos de corto y mediano plazo (Gráfica 95).

Por otra parte, se observa un aumento en la tenencia de bonos de tasa fija, que en diciembre de 2019 era de 61.4% y en diciembre de 2020 representaba el 67.5% (Gráfica 96).

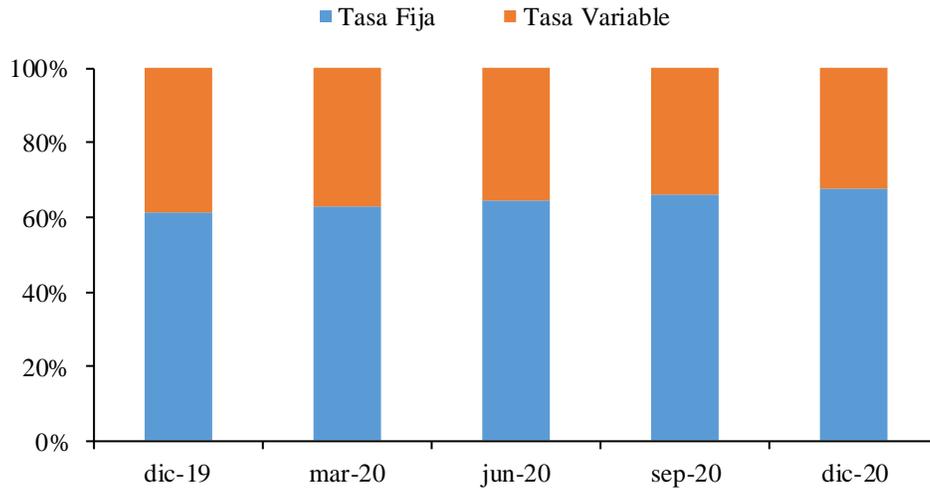
Gráfica 95. Distribución del portafolio de deuda de la banca múltiple por plazo al vencimiento en años
(Billones de pesos)



Fuente: CNBV con datos de Banco de México.

³⁷ En el título quinto, capítulo I, artículo 220 de la circular 3/2012 de Banco de México se establecen los límites a la posición de riesgo cambiario mientras que, en el título quinto, capítulo II, artículo 226 se establece el régimen de admisión de pasivos y de inversión en moneda extranjera.

Gráfica 96. Distribución del portafolio de deuda de la banca múltiple por tipo de tasa (%)

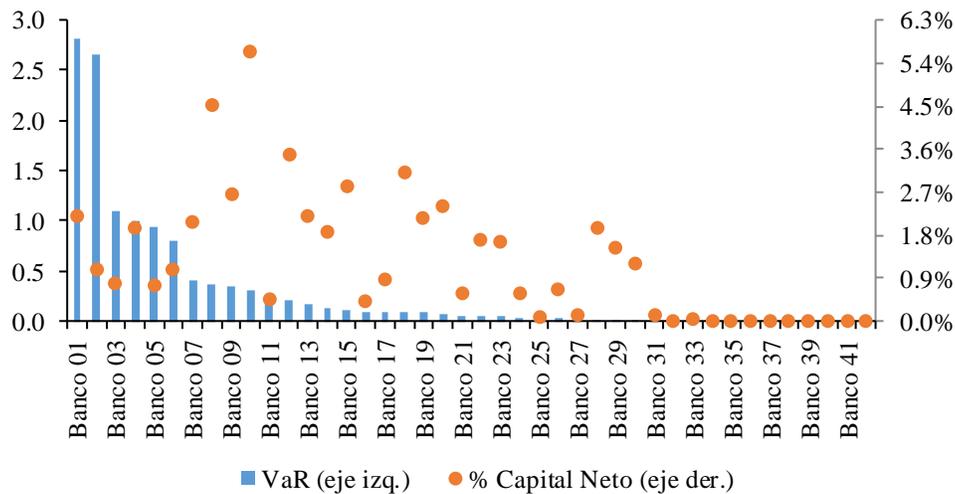


Fuente: CNBV con datos de Banco de México.

Finalmente, se muestra el Valor en Riesgo (VaR), tanto en niveles absolutos (miles de millones de pesos) como porcentaje del capital neto de las instituciones de la banca múltiple. Dicha métrica muestra cuál sería la máxima pérdida que podría tener un portafolio de inversión en un día, con un nivel de confianza de 99%. Todos los bancos muestran niveles aceptables de riesgo de mercado (Gráfica 97).

Gráfica 97. Valor en Riesgo al 99% de confianza de los portafolios de negociación de la banca múltiple

(Miles de millones de pesos, % de capital neto)



Fuente: CNBV con datos de Banco de México.

IV.3 Análisis de riesgos de crédito, de liquidez y de mercado que enfrentan las instituciones del sector de ahorro para el retiro

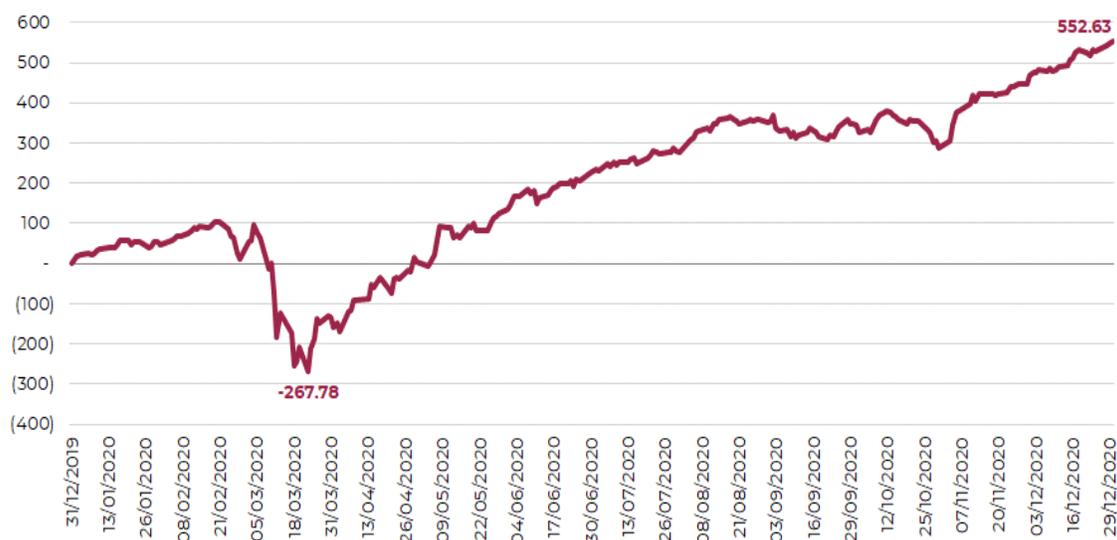
IV.3.1 Riesgo de mercado

En el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), el riesgo de mercado está mitigado por la obligatoriedad, en dos vertientes, del ahorro y de la permanencia del ahorro durante toda la vida laboral de los trabajadores. En este sentido, los recursos de los trabajadores se invierten al plazo en el que se jubilarán. El año 2020 se constituyó en una gran prueba para los cambios realizados en 2019 al régimen de Inversión de las Sociedades de Inversión Especializadas en Ahorro para el Retiro (SIEFORES). Se destaca que en los dos meses siguientes a la declaración de la Organización Mundial de la Salud de la Pandemia Global a causa del COVID-19 los mercados financieros nacionales e internacionales mostraron una alta volatilidad. Asimismo el SAR observó minusvalías importantes durante febrero y marzo del año 2020, principalmente en la valuación de las tenencias de Renta Variable tanto nacional e internacional, destacando que estas minusvalías se revirtieron rápidamente y más que se compensaron, de manera que para el año 2020 se observó una plusvalía de 552,628 millones de pesos (Gráfica 98).

Los resultados del año 2020 no se hubieran concretado sin la disciplina y apego de las Administradoras a su estrategia de inversión de largo plazo. En este sentido, es importante resaltar que dicha disciplina en gran parte fue incentivada por los cambios realizados al régimen de inversión durante 2019, los cuales requieren que las Administradoras definan una Trayectoria de Inversión para las diez SIEFORES Generacionales que gestionan y que repliquen la misma en cada SIEFORE con un límite normativo de Error de Seguimiento de 5% anual.

Los cambios a la regulación fueron realizados con un enfoque de inversión de largo plazo, brindando las herramientas a las Administradoras para no sobrerreaccionar a la volatilidad de corto plazo y de esta manera incrementar el rendimiento esperado de largo plazo.

Gráfica 98. Plus /minusvalías en el año 2020 en el SAR
(Miles de millones de pesos)



Fuente: Consar.

IV.3.2 Riesgo de crédito

El régimen de inversión de las SIEFORES establece límites de inversión a un mismo emisor y/o contraparte, diferenciados en función de la calidad crediticia de los activos reflejada en las calificaciones crediticias asignadas por las agencias calificadoras. Para tal efecto, se computan los activos físicos emitidos que tengan consideraciones crediticias por parte del emisor y las operaciones de reporto, préstamo de valores, recepción de garantías y derivados en las que el emisor funja como contraparte. La relevancia de establecer límites vinculados a las calificaciones asignadas por las agencias calificadoras es mitigar el riesgo crediticio o de contraparte dados los riesgos a que están expuestas las carteras de inversión de las administradoras, esto es, aminorar la posibilidad de sufrir pérdidas como consecuencia del incumplimiento de una contraparte en una operación que incluye un compromiso de pago.

Para propiciar un mejor control de este tipo de riesgos, la regulación obliga a las administradoras (Afore) a establecer un régimen prudencial en materia de riesgo crediticio acorde con la exposición de sus carteras. Entre otras cosas, además de los límites regulatorios, los comités de riesgos de las administradoras deben definir:

- Límites prudenciales de exposición máxima a cada contraparte y a cada emisor considerando el plazo, subyacente, la calidad crediticia y la clase de activo al que se tiene la exposición.
- Límites agregados máximos por emisor o contraparte que incluyan todas las clases de activos operados con una misma entidad.

- Exposición máxima para cada depositario autorizado a través de depósitos, considerando la calidad crediticia del depositario, índice de capitalización, plazo de la operación y divisa.
- Políticas para la determinación de límites de concentración por contraparte o emisor considerando la estructura de cada emisión.

Los límites por tipo de emisor establecidos en el régimen de inversión se pueden consultar en el Informe Anual del CESF 2020.³⁸ Al cierre de 2020 la posición en emisores nacionales de las SIEFORES por tipo de calificación fue la siguiente:

Tabla 1. Inversión por tipo de calificación en emisores nacionales.

Cifras a valor de mercado en millones de pesos y cifras como porcentaje del activo neto³⁹

	CALIFICACIÓN		dic/2020	
	Calificación CONSAR Local	Fitch Moody's S&P	Monto	Porcentaje del portafolio
GUBERNAMENTAL NACIONAL	AAAn	AAA (mex) Aaa.mx mxAAA	2,521,923	53.55%
Privados (Nac)	AAAn	AAA (mex) Aaa.mx mxAAA	427,546	9.08%
	AAAn+	AA+ (mex) Aa1.mx mxAA+	75,628	1.61%
	AAAn	AA (mex) Aa2.mx mxAA	37,302	0.79%
	AAAn-	AA- (mex) Aa3.mx mxAA-	35,550	0.75%
	An+	A+ (mex) A1.mx mxA+	7,255	0.15%
	An	A (mex) A2.mx mxA	42,233	0.90%
	An-	A- (mex) A3.mx mxA-	7,255	0.15%
	BBBn+	BBB+ (mex) Baa1.mx mxBBB+	2,824	0.06%
	BBBn	BBB (mex) Baa2.mx mxBBB	1,312	0.03%
	BBn-	BB- (mex) Ba3.mx mxBB-	812	0.02%
	Bn	B (mex) B2.mx mxB	4	0.00%
	Bn-	B- (mex) B3.mx mxB-	2,064	0.04%
	CCCn	CCC (mex) Caa2.mx mxCCC	1,186	0.03%
	CCn	CC (mex) Ca.mx mxCC	329	0.01%
	Cn	C (mex) C.mx mxC	173	0.00%
	Dn	D (mex) - mxD	42	0.00%

Se destaca que durante el año 2020 algunos instrumentos en posición de las SIEFORE presentaron una degradación de su calificación de crédito y actualmente ostentan un grado menor a BBB en la escala local (calificación mínima permitida en el régimen de inversión). De manera que al cierre de diciembre de 2020 el monto de recursos invertidos en instrumentos con calificación menor a la señalada se incrementó en 4,292 millones de pesos respecto al cierre del año 2019 y actualmente representan 0.10% de los recursos totales del SAR. Es importante señalar que la regulación establece que, en caso de que los instrumentos

³⁸ Para ver esta información, revisar el Informe Anual del CESF 2020, página 114.

³⁹ El sufijo "n" se refiere emisor nacional o local y el sufijo "e" se refiere a extranjero o global.

en tenencia de las SIEFORE presenten una rebaja en su calificación de crédito por debajo de BBB local, los Comités de Inversión de las Administradoras deberán establecer un programa de recomposición de cartera sobre dichos instrumentos con una duración máxima de 6 meses con opción de prórroga por otros 6 meses, no estando obligadas a realizar la venta de los mismos.

Al cierre de 2020 la posición en valores extranjeros de las SIEFORES por tipo de calificación fue la siguiente:

Tabla 2. Inversión por tipo de calificación en emisores extranjeros.

Cifras a valor de mercado en millones de pesos y cifras como porcentaje del activo neto.

	CALIFICACIÓN		dic/2020	
	Calificación CONSAR Global	Fitch Moody's S&P	Monto	Porcentaje del portafolio
GUBERNAMENTAL NACIONAL (incluye UMS)	BBBe+	BBB+ Baa1 BBB+	50,410	1.07%
Privados (Nac.Eurobonos y Emisiones en Divisas)	Ae+	A+ A1 A+	1,086	0.02%
	Ae-	A- A3 A-	836	0.02%
	BBBe+	BBB+ Baa1 BBB+	24,482	0.52%
	BBBe	BBB Baa2 BBB	23,164	0.49%
	BBBe-	BBB- Baa3 BBB-	30,478	0.65%
	BBe+	BB+ Ba1 BB+	3,445	0.07%
	BBe	BB Ba2 BB	785	0.02%
Privados (Ext)	BBe-	BB- Ba3 BB-	26,948	0.57%
	Ae	A A2 A	1,347	0.03%
	Ae-	A- A3 A-	5,386	0.11%
	BBBe+	BBB+ Baa1 BBB+	2,309	0.05%

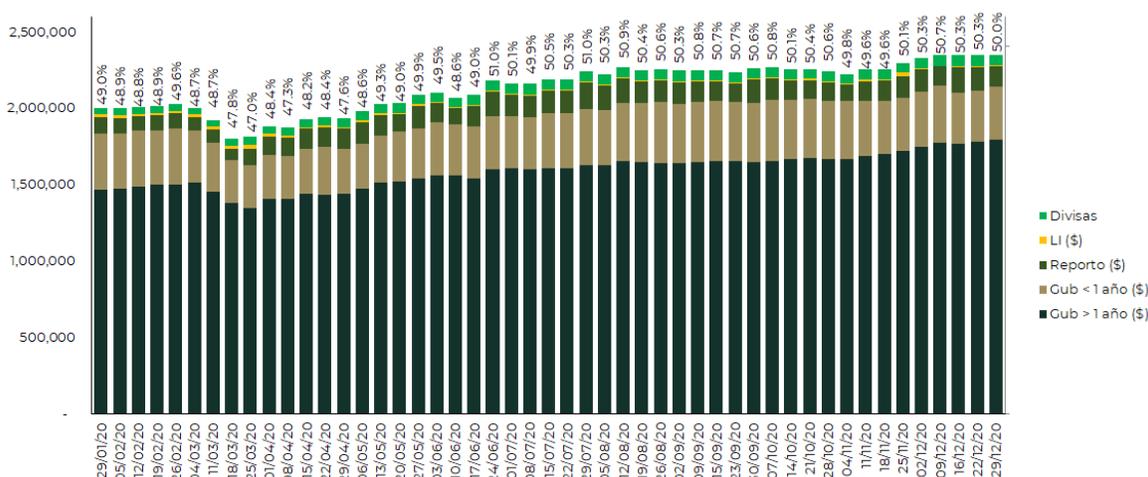
Al igual que en los instrumentos emitidos en el mercado local, algunos instrumentos emitidos en mercados internacionales en tenencia de las SIEFORE vieron revisada su calificación a la baja, lo que implicó que al cierre del año 2020 los instrumentos emitidos en mercados internacionales con calificación por debajo de BBB- se incrementara en 4,838 millones de pesos con respecto al cierre de 2019, representando actualmente el 0.66% de los recursos totales del SAR. Asimismo, se destaca el crecimiento de los instrumentos que actualmente ostentan una calificación BBe-, lo cual se explica dada la degradación que recibieron los instrumentos emitidos por Pemex en mercados internacionales, representando el 90% de la posición de las SIEFORE en instrumentos con dicho grado crediticio.

IV.3.3 Riesgo de liquidez

La tendencia de liquidez disponible fue estable a lo largo del año 2020 y, si bien se presentó una ligera disminución durante las semanas afectadas por la volatilidad en los mercados

financieros, al cierre del año la reserva de activos considerados líquidos es equivalente al 50% de los Activos Netos (Gráfica 99).

Gráfica 99. Activos líquidos disponibles en el SAR
(Millones de pesos)



Fuente: CONSAR

LI(\$) son depósitos en instituciones bancarias, depósitos con custodios y excedentes de márgenes en cámaras de derivados.

Instrumentos con plazo mayor a un año y denominados en pesos se supone un descuento de 10% sobre el valor de mercado al momento de efectuar la venta. Instrumentos con plazo mayor a un año y denominados en divisas se supone un descuento de 15% sobre el valor de mercado al momento de efectuar la venta. A los montos denominados en divisas (efectivo e instrumentos) se les aplica un castigo de 35%

Durante 2020 se presentó un fuerte incremento en los retiros que los afiliados realizan de sus cuentas individuales. Las disposiciones totales de recursos se incrementaron 20.7%, pasando de 75,021 millones de pesos en 2019 a 90,585 millones de pesos en 2020. Otro factor importante para el riesgo de liquidez del SAR fue el incremento en los retiros por desempleo, los cuales se incrementaron en un 66% con respecto al año 2019, pasando de 12,039 millones de pesos en 2019 a 20,060 millones de pesos en el año 2020.

Se destaca que las Disposiciones Generales en Materia Financiera requieren que las Administradoras cuenten con proyecciones de las necesidades de liquidez a las que estarán sujetas derivado de los procesos operativos, por lo que deben contar con la liquidez suficiente para hacer frente a estas obligaciones, ya sea en efectivo o en instrumentos de fácil realización. Otro factor que contribuyó a que el crecimiento de las disposiciones de efectivo en el SAR no se tradujera en un problema de liquidez fue el incremento del 6.5% en las cuotas y aportaciones al SAR, las cuales pasaron de 343,225 millones de pesos en 2019 a 365,390 millones de pesos en 2020.

Es importante mencionar que las posiciones en instrumentos derivados en el SAR tampoco significaron un riesgo de liquidez. Lo anterior, ya que los contratos extrabursátiles son pactados con un Anexo de Soporte Crediticio (CSA, por sus siglas en inglés), lo que implica que la valuación a mercado de las posiciones tiene que ser liquidada diariamente, por lo que las SIEFORE no toman líneas de crédito que tuvieran que ser liquidadas en un momento de

volatilidad, asimismo los Anexos de Soporte Crediticio son establecidos con la modalidad de prenda bursátil con traslado de dominio, lo que implica que la valuación diaria de las posiciones son liquidadas con valores, evitando así ventas forzadas de instrumentos para cubrir llamadas de margen.

Por lo que respecta a las posiciones del SAR en instrumentos derivados listados en mercados organizados, la exposición futura en dichos mercados representa el 23% de la exposición del SAR a través de derivados. Lo anterior, debido a la preferencia de las SIEFORE por limitar sus necesidades de liquidez, en virtud de que en los mercados listados se requiere liquidar la valuación diaria en efectivo.

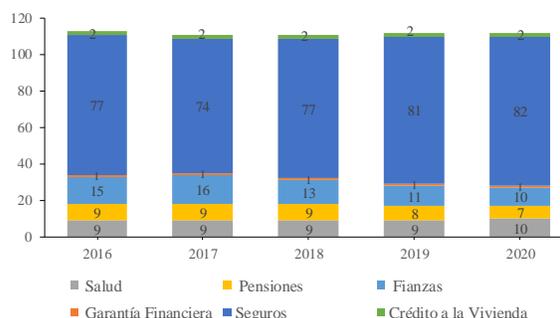
No obstante, es pertinente apuntar que la situación descrita podría cambiar de manera importante en caso de que la deuda soberana local perdiera su grado de inversión. En este escenario, los Anexos de Soporte Crediticio que tienen pactados las SIEFORES con sus contrapartes establecen que no son aceptables como garantías aquellos valores que no cuenten con grado de inversión, obligando a las SIEFORES a liquidar la valuación diaria de los instrumentos derivados en mercados extrabursátiles, con otro tipo de instrumentos o efectivo, lo que podría generar ventas forzadas de instrumentos en momentos de volatilidad y, consecuentemente, transformarse rápidamente en un riesgo de liquidez.

Con relación a lo anterior es importante resaltar que la iniciativa de Reforma a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro presentada por el ejecutivo en febrero de 2019, y que actualmente se encuentra pendiente de aprobación por el poder legislativo, contempla entre otros cambios a la regulación financiera, la posibilidad de que las SIEFORES realicen operaciones de reporto actuando como reportadas, lo cual mitigaría de forma importante los riesgos de liquidez que pudieran derivarse de una eventual pérdida del grado de inversión de la deuda soberana local.

IV.4 Análisis de riesgos técnicos, de mercado, de crédito, de concentración, de liquidez y operativos que enfrentan las instituciones del sector de seguros y fianzas

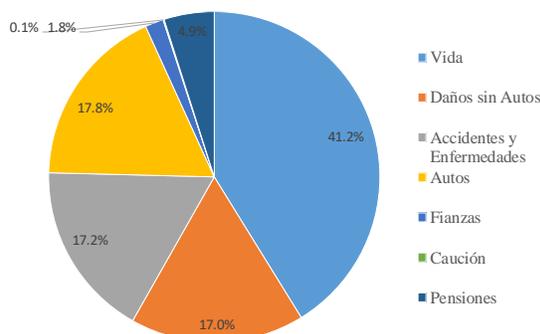
Al 31 de diciembre de 2020, el sector de seguros y fianzas se encontraba integrado por 112 instituciones, dicha cantidad se ha mantenido relativamente estable en los últimos años (Gráfica 100). Asimismo, la cartera de las instituciones se encuentra distribuida entre diversos tipos de operaciones (Gráfica 101). La operación de seguros de vida representa el 41% de la prima emitida directa, mientras que la operación de daños sin autos, así como el ramo de automóviles representan el 17% y 18% de dicha prima, respectivamente.

Gráfica 100. Evolución del número de instituciones de seguros y fianzas
(número de instituciones)



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2020).

Gráfica 101. Participación de mercado por operación ^{1/}
(%)



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2020)
1/ Porcentaje sobre la prima emitida directa

Por otra parte, las instituciones de seguros y fianzas se encuentran expuestas a cuatro fuentes fundamentales de riesgo: los riesgos denominados técnicos, los riesgos financieros, el riesgo de liquidez y el riesgo operativo.

Cabe señalar que los riesgos anteriores se vinculan con la solvencia de las instituciones y se encuentran contemplados dentro del modelo de Requerimiento de Capital de Solvencia y en particular en los escenarios de estrés referidos en la sección V.3.

En lo que respecta al brote del COVID-19, este ha tenido un impacto en el mercado de seguros y fianzas en función de los siguientes aspectos. En primera instancia, los riesgos técnicos debido al incremento en la siniestralidad, principalmente en la operación de vida, así como en el ramo de gastos médicos mayores; destacan las reclamaciones relacionadas con los seguros vinculados a deudores dentro de la operación de vida. En segunda instancia, los riesgos financieros como resultado de la volatilidad en los mercados, lo cual repercute de manera directa en la valuación de activos y pasivos a mercado, derivado de factores de riesgo como son los cambios abruptos en los precios de los activos, tasas de interés, inflación, tipo de cambio, así como, por el deterioro en la calificación de ciertas emisiones de instrumentos de deuda y el deterioro en las calificaciones de las compañías reaseguradoras.

Por último, se contempla el impacto en los resultados de las instituciones debido a una baja en la suscripción o renovación de pólizas, así como su potencial cancelación. Lo anterior, como resultado de la afectación en los flujos de ingreso de la población vinculado a las condiciones adversas presentadas en la economía, así como una latente alza en el costo de la prima debido a factores como son el incremento en la siniestralidad y las variaciones en el tipo de cambio y el aumento en la inflación que inciden directamente en el costo de la prima de seguros indexados.

Cabe señalar que al 31 de diciembre de 2020, el mercado de seguros y fianzas presentó un decremento real en la emisión de primas de 2.9%, respecto al cierre del año anterior.⁴⁰ La magnitud final del impacto del COVID-19 estará en función del tiempo que dure la contingencia sanitaria y el lapso en que la economía recobre nuevamente su dinamismo.

No obstante lo anterior, es necesario señalar que al cierre de 2020 el sector asegurador y afianzador mantiene niveles adecuados de reservas técnicas y de capitalización, como se comentará en las secciones subsecuentes.

IV.4.1 Riesgos técnicos

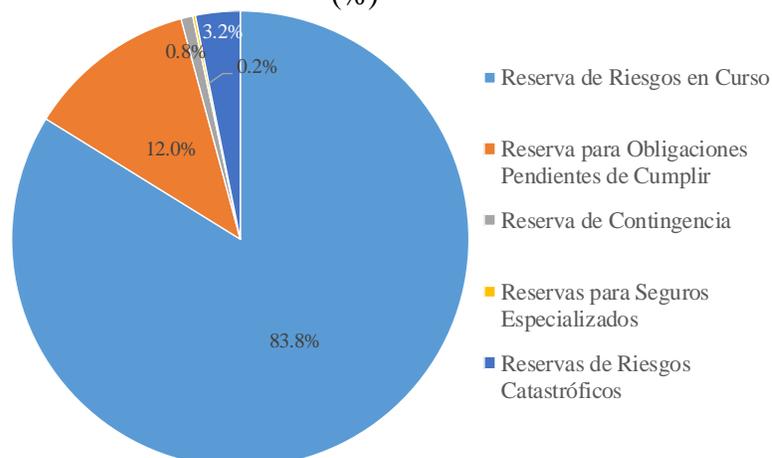
Dentro de los riesgos técnicos asociados con las instituciones de seguros y fianzas se encuentran los riesgos de suscripción, los cuales, de acuerdo con la operación o ramo que corresponda, comprenden lo siguiente: mortalidad, longevidad, discapacidad, morbilidad, caducidad, conservación, rescate de pólizas, epidemias y eventos extremos.

El valor esperado del riesgo técnico que enfrentan las instituciones de seguros y fianzas se estima a través del cálculo de las reservas técnicas.

Al 31 de diciembre de 2020, las reservas técnicas del mercado de seguros y fianzas sumaron 1,440,111 millones de pesos, representando el 90.4% del total del pasivo de dicho mercado. Destaca la participación de la reserva de riesgos en curso con el 84% del total de reservas técnicas (Gráfica 102).

⁴⁰ Es importante destacar que en junio de 2019 se renovó la póliza integral de seguros de Petróleos Mexicanos (Pemex), la cual tiene una vigencia multianual (24 meses). Con el fin de analizar apropiadamente la dinámica subyacente de crecimiento del sector asegurador, se distribuye de manera uniforme por cada año de vigencia la prima de dicha póliza para reflejar su costo anual, de esta manera el mercado de seguros y fianzas habría presentado un decremento real de 1.3% a diciembre del 2020, respecto al mismo periodo del año anterior.

Gráfica 102. Distribución de las reservas técnicas del mercado de seguros y fianzas (%)



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2020)

Para evaluar el desempeño estructural de las reservas técnicas, se cuenta de manera estatutaria con el índice de cobertura de reservas técnicas,⁴¹ el cual muestra el nivel en el cual las inversiones son suficientes para cubrir con las obligaciones esperadas contraídas con los asegurados.

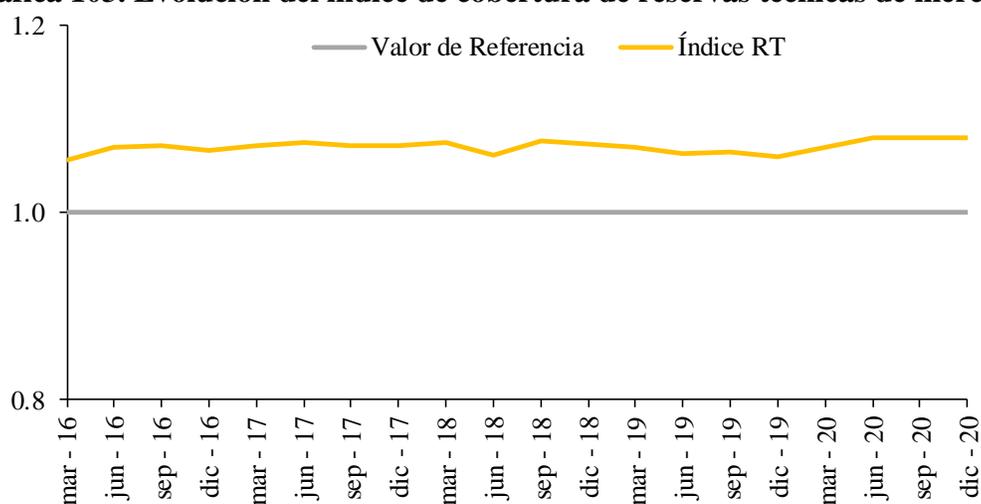
Al 31 de diciembre de 2020, el índice de cobertura de reservas técnicas del mercado se ubicó en 1.08, de manera que el sector cuenta con los recursos necesarios para hacer frente a sus pérdidas esperadas derivadas de los contratos de seguros y fianzas. El comportamiento de este índice, se ha mantenido consistentemente en niveles adecuados por arriba de la unidad y con una ligera tendencia al alza en el último año (Gráfica 103).

⁴¹ Este índice se calcula de la siguiente forma:

$$I_{RT} = \frac{\text{Inversiones afectas a reservas técnicas}}{\text{Monto de reservas técnicas}}$$

Valores mayores o iguales a uno indican niveles adecuados de cobertura estatutaria.

Gráfica 103. Evolución del índice de cobertura de reservas técnicas de mercado



Fuente: CNSF (cifras preliminares al 31 de diciembre de 2020)

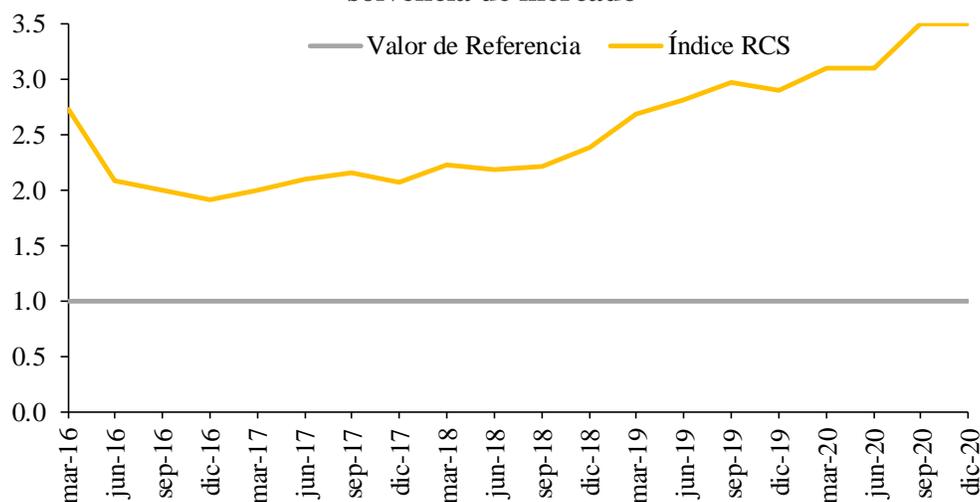
Por otra parte, la pérdida no esperada que deriva de los riesgos técnicos es capturada a través del cálculo del requerimiento de capital de solvencia (RCS).

De manera estatutaria el índice de cobertura de RCS⁴² muestra el grado en que las instituciones cuentan con los fondos propios necesarios para cubrir las pérdidas no esperadas reflejadas en el monto de RCS, por lo que valores mayores o iguales a uno establecen una condición de solvencia. Al 31 de diciembre de 2020, el índice de cobertura de RCS se ubicó en 3.5, lo cual indica que el sector cuenta con más de tres veces con recursos para hacer frente a sus pérdidas no esperadas, en el horizonte de un año.

En la Gráfica 104 se muestra la evolución del índice para el mercado de seguros y fianzas.

⁴² $I_{RCS} = \frac{\text{Inversiones afectas a RCS}}{\text{Monto de RCS}}$.

Gráfica 104. Evolución del índice de cobertura de requerimiento de capital de solvencia de mercado



Fuente: CNSF (cifras preliminares al 31 de diciembre de 2020)

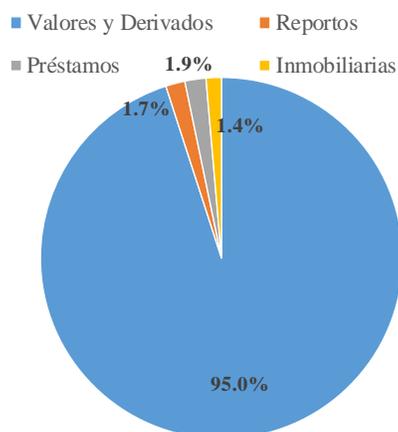
Este índice muestra un valor promedio de mercado de 2.6 en los últimos cuatro años, lo que indica que el sector asegurador y afianzador cuenta con más de dos veces con los recursos para hacer frente a sus pérdidas no esperadas en el lapso de un año. Presenta una tendencia positiva, la cual durante el periodo comprendido de diciembre de 2019 a diciembre de 2020 registró un incremento de 0.6 puntos, lo que indica que el sector asegurador y afianzador ha fortalecido sus niveles de capitalización ante escenarios de estrés.

IV.4.2 Riesgos de mercado, de crédito y de concentración

Los riesgos financieros que afectan a las instituciones de seguros y fianzas comprenden principalmente los riesgos de mercado, crédito y concentración. Todos ellos son capturados como pérdida no esperada a través del cálculo del RCS.

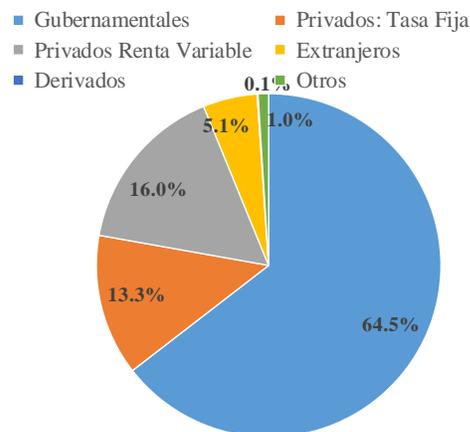
Al 31 de diciembre de 2020, las inversiones de los sectores asegurador y afianzador se ubicaron en 1.46 billones de pesos que representa el 78.8% del total del activo del mercado. Dichas inversiones se encuentran distribuidas como se muestra en la Gráfica 105 y Gráfica 106.

Gráfica 105. Distribución del rubro de inversiones del mercado de seguros y fianzas (%)



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2020)

Gráfica 106. Inversiones en valores y derivados del mercado de seguros y fianzas (%)



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2020)

En cuanto al riesgo de crédito relacionado con las inversiones en instrumentos de deuda, se tiene que el 64.5% del total de inversiones en valores corresponden a instrumentos gubernamentales, mientras que los instrumentos de deuda privados representan el 13.3% de dicho rubro, cuya calificación crediticia se encuentra distribuida de la siguiente manera:

Tabla 3.. Distribución de las inversiones en instrumentos de deuda privados	
Escala de calificación crediticia	Participación en el portafolio
AAA	59.47%
AA+	11.09%
AA	13.50%
AA-	9.06%
A+	1.06%
A	3.51%
A-	0.50%
BBB+	1.16%
BB	0.07%
BB-	0.17%
B-	0.08%
CCC	0.15%
CC	0.00%
C	0.14%
Default	0.04%

Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2020).

El 98.2% del portafolio de las instituciones de seguros y fianzas en instrumentos de deuda privados, mantienen calificaciones crediticias que se encuentran entre A- y AAA.

Es necesario señalar que al 31 de diciembre de 2020, las inversiones en instrumentos privados de renta variable se componen en un 73.8% por fondos de inversión, de los cuales el 77.3% corresponden a fondos de inversión en instrumentos de deuda y 22.7% a fondos de inversión de renta variable.

Por su parte, el riesgo de contraparte asociado al reaseguro contratado presenta la siguiente distribución:

Tabla 4. Distribución del reaseguro y reafianzamiento por calificación del reasegurador	
Escala de calificación crediticia en escala global	Contratos de reaseguro
Reaseguradoras Nacionales	10.5%
AA+	2.6%
AA	9.9%
AA-	15.8%
A+	46.5%
A	7.2%
A-	6.3%
BBB+	0.6%
BBB	0.0%
BBB-	0.1%
B+	0.0%
Reaseguradoras no inscritas en el RGRE	0.5%

Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2020)

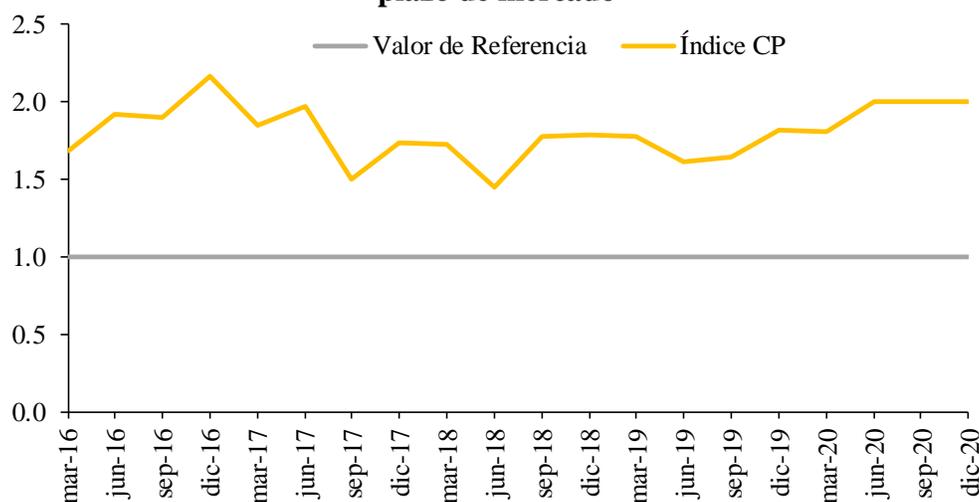
El 88.2% de las operaciones de reaseguro se llevan a cabo con reaseguradoras extranjeras inscritas en el Registro General de Reaseguradoras Extranjeras (RGRE) a cargo de la CNSF, con calificaciones entre AA+ y A-; es necesario resaltar que en la actualidad no existen en el mercado mundial entidades reaseguradoras registradas con calificación AAA. Asimismo, el 10.5% de las operaciones de reaseguro se queda en el país con instituciones nacionales supervisadas por la CNSF, mientras que el 0.5% restante de las operaciones se realiza con reaseguradoras no registradas en el citado RGRE lo cual se ve reflejado en la determinación del RCS.

IV.4.3 Riesgo de liquidez

En lo que respecta al riesgo de liquidez, relacionado con el descalce entre activos y pasivos, la cuantificación de este riesgo es capturada de manera implícita en el cálculo del RCS.

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2020, el índice de cobertura de reservas técnicas de corto plazo⁴³ se ubicó en 2.0, de manera que el sector cuenta con el doble de recursos líquidos para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. Cabe señalar que las inversiones de corto plazo que computan para el cálculo de este indicador, corresponden a instrumentos cuyo vencimiento es igual o menor a un año, así como valores gubernamentales de largo plazo que cuenten con formador de mercado. La evolución del indicador de mercado muestra el comportamiento que se indica en la Gráfica 107.

Gráfica 107. Evolución del índice de cobertura de reservas técnicas de corto plazo de mercado



Fuente: CNSF (cifras al 31 de diciembre de 2020)

El índice muestra que el mercado de seguros y fianzas mantiene un nivel adecuado de liquidez de las inversiones respecto de los pasivos técnicos de la institución; en los últimos años presenta un valor promedio de mercado de 1.8, lo cual representa que las instituciones cuentan con recursos líquidos para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo casi por el doble del requerimiento.

IV.4.4 Riesgo operativo

En lo que respecta al riesgo operativo, la cuantificación del mismo es capturado dentro del RCS.

⁴³ Se establece como índice estatutario de la cobertura de reservas técnicas de corto plazo la relación:

$$I_{cp} = \frac{\text{Inversiones de corto plazo}}{\text{Reservas técnicas de corto plazo}}$$

Si este índice es mayor o igual que uno, significa que las instituciones cuentan con recursos líquidos suficientes para enfrentar sus compromisos de corto plazo.

Es importante señalar que durante el año 2020, la CNSF instrumentó mecanismos tendientes a fortalecer la precisión en la medición de este riesgo, principalmente en instituciones de seguros de pensiones derivadas de las Leyes de seguridad social e instituciones de fianzas.

Las adecuaciones señaladas se llevaron a cabo a partir del cuarto trimestre de 2020, por lo que al cierre del mismo el índice de RCS del mercado de pensiones tuvo un decremento del 82%, respecto al mes de septiembre de 2020, para ubicarse en 7.3, lo que significa que el sector cuenta con más de 7 veces los recursos para hacer frente a sus pérdidas no esperadas. Por su parte, el sector afianzador no tuvo impactos significativos en su índices de cobertura de RCS.

IV.5 Análisis de riesgos de crédito, liquidez y de mercado que enfrentan las instituciones del sector bursátil

IV.5.1 Fondos de inversión

Al cierre de diciembre de 2020, los fondos de inversión representaban el 10.3% del producto interno bruto⁴⁴ y el 30.6% del valor de capitalización de las acciones listadas en las bolsas de valores. El sector de fondos de inversión contaba con 605 fondos de inversión, de los cuales 354 fondos de inversión correspondían a renta variable y 251 fondos de inversión en instrumentos de deuda, administrados por 30 Sociedades Operadoras de Fondos de Inversión (Operadoras).

A pesar de las condiciones provocadas por el COVID-19 en los mercados, destaca que al cierre de 2020 se observó un incremento de 498 mil millones de pesos en el total de activos administrados por los fondos de inversión, respecto del cierre de 2019, si bien el comportamiento de los fondos de inversión en instrumentos de deuda y en renta variable no fue homogéneo, los activos administrados por ambos mostraron un incremento (de 2% y 17% respectivamente).

Por otro lado, la participación de los fondos en instrumentos de deuda con respecto al total de activos administrados por los fondos de inversión representó el 71.7% y de los fondos de inversión de renta variable el 28.3% al 31 de diciembre de 2020.

El sector continúa presentando una importante concentración en cuanto a los activos en administración se refiere, ya que, al cierre del año 2020, dos operadoras concentraban el 41% de los mismos y, en conjunto con las siguientes cuatro operadoras, todas ligadas a los grupos financieros más grandes,⁴⁵ administraron el 73% de los activos del sector. El 27% restante se encontraba administrado por 24 operadoras.

Por lo que respecta a la distribución de los fondos de inversión, al cierre de 2020, los bancos y las casas de bolsa representaron los principales canales, al concentrar el 93% (57% y 36%, respectivamente); el 7% restante se distribuyó a través de operadoras y sociedades distribuidoras. Destaca que el 77% de la distribución de fondos de inversión se realiza a

⁴⁴ Cifra al cuarto trimestre del año.

⁴⁵ BBVA Bancomer, Banamex, Santander, Banorte, Actinver y ScotiaBank Inverlat.

través de las entidades financieras pertenecientes al mismo grupo financiero o empresarial al que pertenece la operadora que administra los fondos.

IV.5.1.1 Riesgo de crédito

Para los fondos de inversión, el riesgo de crédito proviene de la pérdida potencial por la falta de pago de un emisor o contraparte en los activos objeto de inversión que integran su portafolio. Al respecto, las operadoras analizan y evalúan el riesgo implícito en cada valor que adquieren para disminuir este riesgo.

La calificación del riesgo de crédito consiste en el análisis detallado de la calidad de crédito y expectativas de la empresa o fondo seleccionado, tanto al momento de su adquisición, como durante la vigencia del valor correspondiente.

a) Calificaciones de riesgo de crédito en Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda

Al cierre de 2020, las calificaciones de riesgo de crédito de los fondos de inversión en instrumentos de deuda reflejaron una mejoría marginal en comparación con el cierre de 2019, de modo tal que el porcentaje de fondos de inversión de instrumentos de deuda con calificación “AAA” pasó de 81.2% a 82.5%. A su vez, los fondos con calificaciones “AA” pasaron de 16.1% a 15.5%, mientras que los fondos con calificación de “A” o inferior bajaron su proporción de 2.7% a 2.0% en ese mismo periodo.

Durante 2020, las distintas agencias calificadoras que prestan servicios a los fondos de inversión en instrumentos de deuda mantuvieron sin cambios las calificaciones de riesgo de crédito de 240 fondos; subieron la calificación de 7, disminuyeron la calificación de 4 y retiraron la calificación a 12 fondos.⁴⁶

b) Calidad crediticia de los activos objeto de inversión de los Fondos de Inversión.

Los fondos de inversión de instrumentos de deuda deben obtener una calificación otorgada por alguna institución calificadora de valores, que refleje los riesgos de los activos que integran su patrimonio, así como la calidad de su administración.

La proporción de los activos netos en los fondos de inversión en instrumentos de deuda que cuentan con una calificación “AAA” pasó de 84.8% a 90.5% en un año, lo que se explica en parte por la mejoría en las calificaciones de algunos fondos y por los activos netos de los fondos fusionados que pasaron a formar parte del patrimonio de fondos con calificación “AAA”.

Por otro lado, en los fondos de inversión de renta variable, no se observó una variación significativa que mostrara un incremento relevante en la proporción de valores de deuda “AAA” que forman parte de sus carteras.

⁴⁶ Ocho fondos fueron fusionados y los otros cuatro se convirtieron en fondos de inversión de renta variable.

Por último, durante 2020, existieron 35 instrumentos de deuda que formaban parte de los activos objeto de inversión de los fondos que presentaron una baja de calificación. Dichos instrumentos estaban presentes en 61 fondos de inversión de 23 operadoras.

IV.5.1.2 Riesgo de liquidez

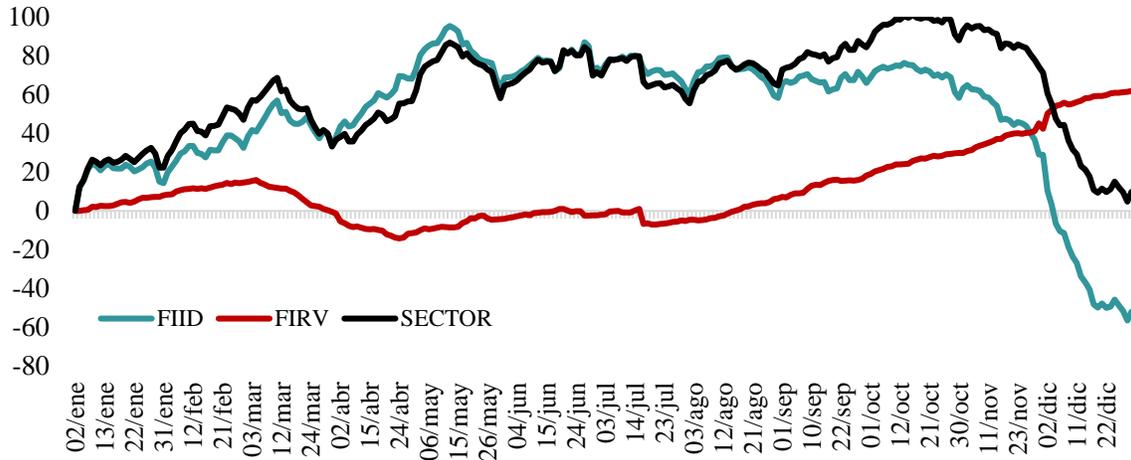
Se define como la pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a obligaciones, o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

En caso de materializarse, ambas situaciones señaladas anteriormente, irían en detrimento del rendimiento del Fondo y podrían derivar en que el inversionista pierda parte o la totalidad de los recursos invertidos.

Durante el primer semestre de 2020 no se observaron redenciones considerables a nivel sector; el sistema de fondos de inversión presentó entradas netas por 69.83 mmdp, lo que pudiera atribuirse a que la perspectiva en ese momento respecto a la incertidumbre se asociaba a la duración de la pandemia, y en menor medida, al deterioro en la calidad de las inversiones de los fondos. En contraste, durante el segundo semestre del año, se observaron salidas netas por 60.03 mmdp con un efecto mixto en cada tipo de fondo de inversión. Mientras que en los fondos de inversión de renta variable se reportó una entrada neta por 64.28 mmdp, en los de instrumentos de deuda se presentó una salida neta que ascendió a 124.31 mmdp (Gráfica 108 y Gráfica 109)

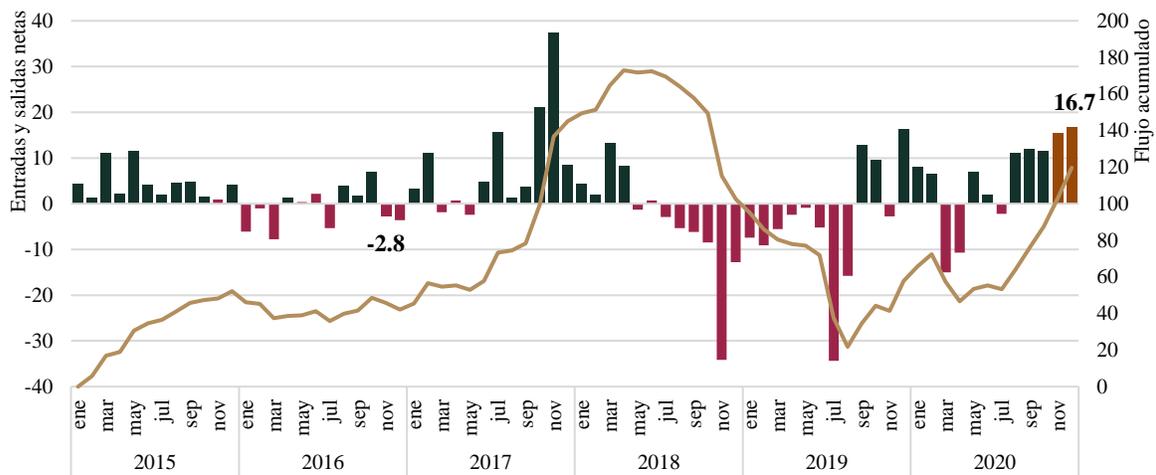
Dichas salidas, se explican por diversos factores, tales como: comportamiento cíclico, efecto derivado del periodo electoral en EE. UU., desempeño de los mercados, particularmente del accionario y migración de inversionistas de fondos de deuda a renta variable (Gráfica 110).

Gráfica 108. Entradas y salidas de los fondos de inversión en instrumentos de deuda (FIID) y fondos de inversión de renta variable (FIRV)
Base 02/01/2020 = 0
(mmdp)



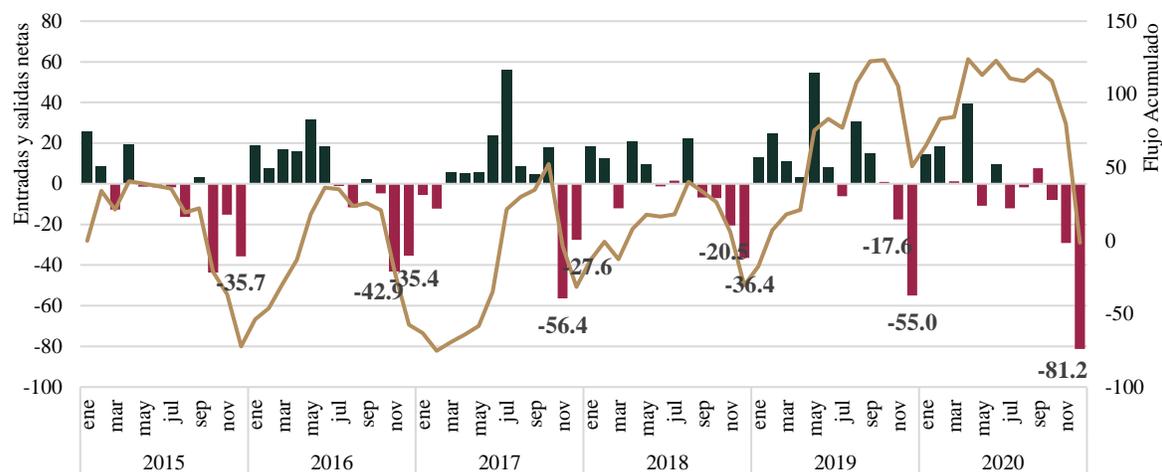
Fuente: CNBV

Gráfica 109. Entradas y salidas de los fondos de inversión de renta variable
Eje izquierdo: Entradas y salidas netas (mmdp)
Eje derecho: Flujos acumulados (mmdp)



Fuente: CNBV

Gráfica 110. Entradas y salidas de los fondos de inversión en instrumentos de deuda
Eje izquierdo: Entradas y salidas netas (mmdp)
Eje derecho: Flujos acumulados (mmdp)



Fuente: CNBV

IV.5.1.3 Riesgo de mercado

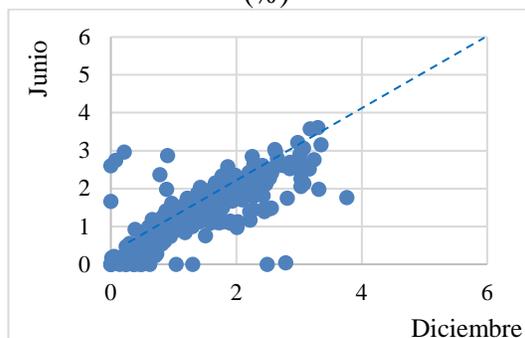
El rendimiento de los fondos, al tener que valorar diariamente su cartera a precios de mercado, depende, fundamentalmente, de la evolución de los precios de acciones, tasas de interés, tipo de cambio, que afecten la valuación de los instrumentos financieros que componen la cartera.

De los 354 fondos de inversión de renta variable que operaron al cierre de 2020, 11 se encontraban por arriba del valor en riesgo (VaR) establecido en sus prospectos de información al público inversionista y 343 se encontraban al mismo nivel o por debajo del VaR establecido.⁴⁷ Lo anterior indica que los gestores actuaron de manera oportuna y mitigaron la exposición de los portafolios. En contraste, al cierre de 2020 únicamente un fondo de inversión en instrumentos de deuda se encontraba por arriba del VaR establecido en sus prospectos de información, el resto se apega al VaR de su prospecto.

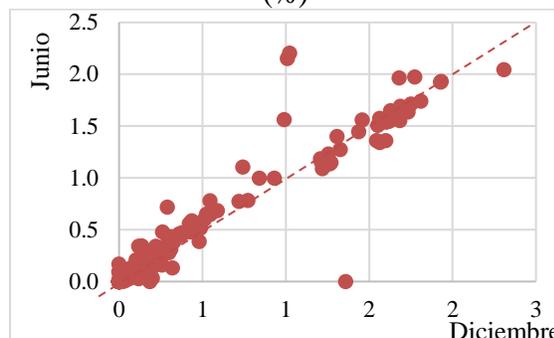
Por otra parte, en comparación, 191 fondos de inversión en instrumentos de deuda y 149 fondos de inversión de renta variable disminuyeron los niveles de VaR observados durante el mes de diciembre respecto al mes de junio.

⁴⁷ Se utiliza el VaR para medir el riesgo de mercado que se define como la pérdida potencial ante cambios en los factores de riesgo que inciden sobre la valuación o sobre los resultados esperados en las inversiones o pasivos a cargo de los fondos de inversión, tales como movimientos de precios, tasas de interés, tipos de cambio, índices de precios, entre otros.

Gráfica 111. Valor en Riesgo de los fondos de inversión de Renta Variable (%)



Gráfica 112. Valor en Riesgo de los fondos de inversión en Instrumentos de Deuda (%)



En conclusión, el incremento en la volatilidad observado incidió en que 101 fondos rebasaran el VaR⁴⁸ y tardaran en regresar a sus niveles de VaR 45 días en promedio. Asimismo, 37 fondos de inversión solicitaron durante 2020 una modificación de su prospecto para incrementar su VaR.

IV.5.2 Casas de bolsa

En la presente sección se analiza la evolución de ciertos indicadores financieros de las casas de bolsa como principales participantes en la intermediación en los mercados de capitales, deuda y derivados dentro del Sistema Financiero Mexicano. Adicionalmente, se presenta un análisis de los riesgos de mercado, crédito y liquidez en su operación al cierre de 2020, así como de la evolución de su solvencia medida a través del Índice de Capitalización del sistema de casas de bolsa, indicador que refleja la fortaleza financiera de una institución para soportar las pérdidas derivadas de los riesgos en que incurre.

Para el cierre de diciembre 2020, el activo total fue de 823 mmdp, lo que representa un incremento respecto al cierre de 2019 del 19.8%.

IV.5.2.1 Riesgo de mercado

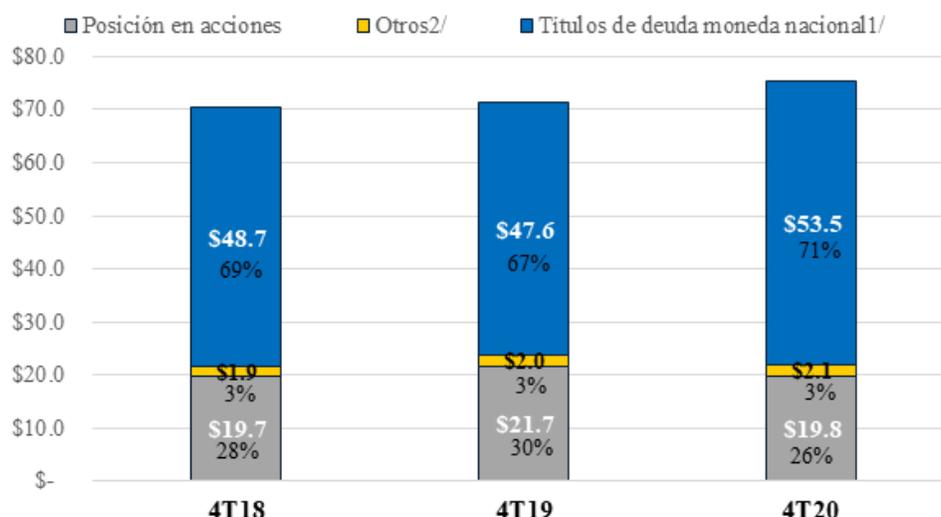
La exposición por riesgo de mercado de las casas de bolsa, se genera por aquellos factores que inciden sobre la valuación de su posición propia en valores, derivados y divisas.

Los activos sujetos a riesgo de mercado se ubicaron en 75.4 mmdp en diciembre de 2020, cifra 5.8% mayor al nivel presentado al cierre del ejercicio de 2019. Se observa una tendencia creciente en la concentración del riesgo en títulos de deuda en moneda nacional,

⁴⁸ Los 101 fondos representan el 7% del total de los activos administrados al 31 de diciembre de 2020, administrados por 20 Operadoras.

representando en el mes de diciembre de 2020 el 71% de los activos sujetos a riesgo de mercado (Gráfica 113).

Gráfica 113. Activos sujetos a riesgo de mercado (mmdp, %)



1/ Títulos con tasa nominal, tasa real y sobretasa.

2/ Posición en tasa real en moneda extranjera y UDIS o INPC.

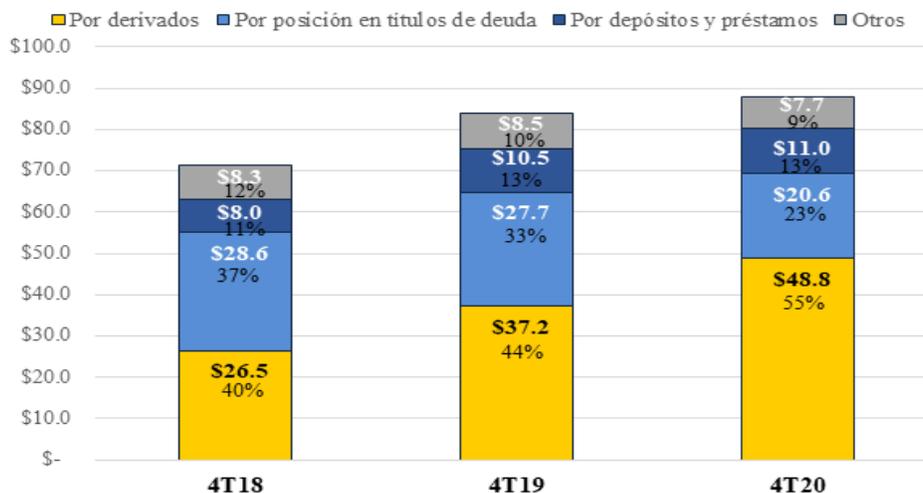
Fuente: Elaboración CNBV con datos del Banco de México, con información con cifras a diciembre de 2020.

IV.5.2.2 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito asumido por el sector se expresa como la pérdida potencial por la falta de pago de un acreditado o contraparte en las operaciones que efectúan las casas de bolsa con títulos de deuda mantenidos en directo o en reporto y en derivados, incluyendo las garantías reales o personales que les sean otorgadas.

Los activos sujetos a riesgo de crédito se ubicaron en 88.0 mmdp a diciembre de 2020, mostrando un incremento del 5.0% respecto al cierre de 2019. Se observa que existe una tendencia creciente en la toma de riesgo de crédito en operaciones con derivados y reportos, este rubro representó el 55.4% de los activos sujetos a riesgo de crédito a diciembre de 2020 (Gráfica 114). Cabe destacar que, al cierre de diciembre de 2020, únicamente diez casas de bolsa llevaban a cabo operaciones con instrumentos financieros derivados.

**Gráfica 114. Riesgo de crédito
(mmdp, %)**



1/ Incluye Inversiones permanentes y Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios de desarrollo e indexados
Fuente: Elaboración CNBV con datos del Banco de México, con información con cifras a diciembre de 2020.

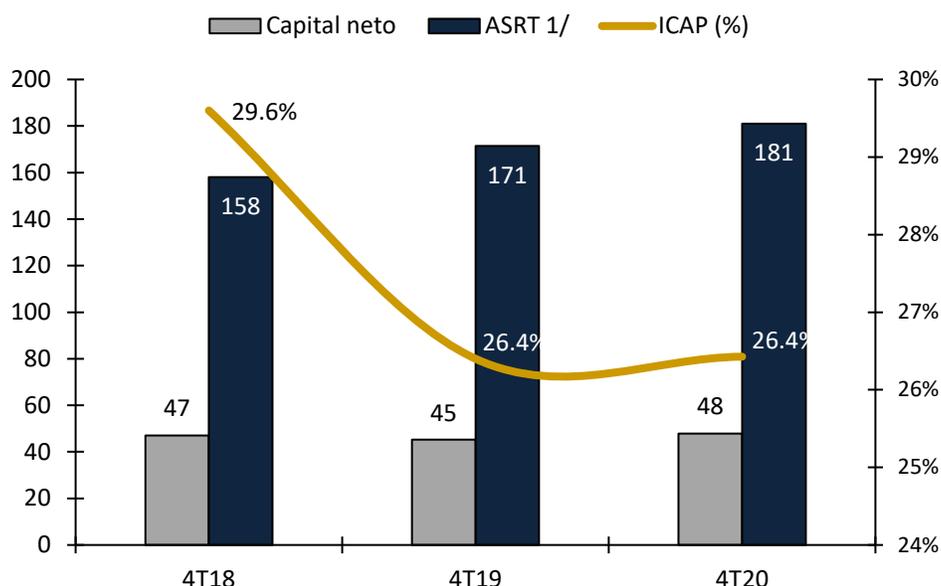
IV.5.2.3 Riesgo de liquidez

Debido a que las casas de bolsa financian una parte considerable de sus valores mediante operaciones de reporto, estos intermediarios están expuestos al riesgo de liquidez. Puntualmente, en caso de que se materialice un descenso en el valor de mercado de los valores reportados, las casas de bolsa tendrían que hacer frente a llamadas de margen, por lo que tendrían que otorgar garantías adicionales o de lo contrario, verían disminuido parcialmente el financiamiento recibido. Cualquiera de los dos casos incidiría negativamente en la liquidez de dichos intermediarios. Al respecto, Banco de México emitió en junio de 2020 regulación de márgenes, así como regulación para las operaciones de reporto, las cuales contribuyen a acotar significativamente el riesgo de liquidez de las casas de bolsa.

IV.5.2.4 Capitalización

En lo que se refiere a la gestión del capital, en diciembre de 2020 el ICAP del sector se ubicó en 26.43%, es decir, 0.2 puntos porcentuales mayor al reportado al cierre de 2019, lo anterior, principalmente por el incremento en el capital neto del sistema. Las treinta y cinco casas de bolsa mantienen un ICAP superior al requerimiento mínimo regulatorio del 10.5% y ninguna de ellas está sujeta al régimen de alertas tempranas establecido en las disposiciones aplicables (Gráfica 115).

Gráfica 115. Activos sujetos a riesgos totales e ICAP (mmdp, %)



1/ Activos sujetos a riesgos totales

Fuente: Elaboración CNBV con datos del Banco de México, con información con cifras a diciembre de 2020.

Como parte de las acciones de supervisión y vigilancia reforzada durante el periodo de contingencia sanitaria provocada por el COVID-19, la CNBV estableció el monitoreo semanal del ICAP para casas de bolsa con un índice menor a 20% y monitoreo quincenal para el resto, además de la revisión mensual de capital social y capital neto mínimo, saldo de valores en custodia, número de cuentas abiertas, indicador de liquidez, información financiera y del reporte de reclamaciones bursátiles.

Adicionalmente, se dio puntual seguimiento a las aportaciones pendientes de realizar por parte de las casas de bolsa derivado de los Escenarios de Suficiencia de Capital para el Ejercicio de 2020 - 2022.

IV.6 Análisis de riesgos de crédito, liquidez y de mercado que enfrentan las instituciones de Banca de Desarrollo, entidades de fomento y sector de finanzas populares

Al igual que las instituciones de banca múltiple, las instituciones de banca de desarrollo, así como los organismos y entidades de fomento están expuestas a riesgos de crédito, de mercado y de liquidez. Adicionalmente, existen riesgos particulares derivados de las estrategias de cada una de las instituciones que componen dicho sector debido a que cada entidad atiende a sectores objetivos distintos y por lo tanto existen diferencias en los riesgos idiosincrásicos.

El sector de banca de desarrollo está integrado por Banobras, Nafin, Bancomext, Sociedad Hipotecaria Federal, Banco del Bienestar y Banjército.

Los organismos de fomento analizados son Infonavit, Fovissste e Infonacot; y las entidades de fomento son FIRA, FOVI, FIFOMI y un organismo descentralizado, la Financiera Nacional para el Desarrollo (FND).

IV.6.1 Banca de Desarrollo

IV.6.1.1 Riesgo de Crédito

A diciembre de 2020, la cartera de crédito comercial estuvo constituida en un 39.6% por créditos a empresas (privadas no financieras), 28.4% por créditos a entidades financieras y 32.0% por créditos al Gobierno (incluyendo a gobiernos subnacionales, Organismos Descentralizados y empresas productivas del Estado).

Durante 2020, el crecimiento de la cartera crediticia de las instituciones de banca de desarrollo mostró un comportamiento mixto en los diversos segmentos de crédito. La cartera comercial creció al cierre de 2020 a una tasa nominal anual de 6.4%, cabe señalar que este el tipo de cartera más relevante para el sector ya que está concentrado en operaciones de segundo piso (créditos a entidades financieras para que estas otorguen el crédito directamente al acreditado final) y en créditos directos a estados y municipios⁴⁹ (Gráfica 116 y Gráfica 117).

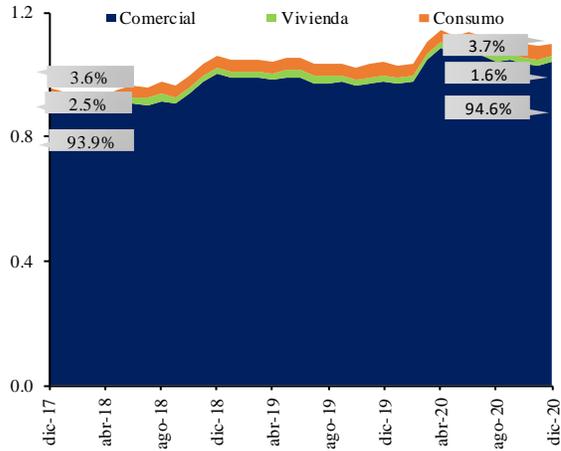
En especial, durante el último trimestre del año, la banca de desarrollo reactivó de manera significativa en los créditos de segundo piso otorgados a los acreditados finales a través de entidades financieras, observando una tasa de crecimiento trimestral del 2.62%. Asimismo, durante el segundo semestre de 2020, el crédito otorgado al Gobierno observó un crecimiento semestral que ascendió al 8.33%.

El IMOR de la cartera total de crédito de los bancos de desarrollo, en términos agregados, se mantuvo estable durante todo 2020, y pasó de 1.91% en diciembre de 2019 a 1.93% en diciembre de 2020. De hecho, durante el segundo semestre de 2020, con la reactivación de las carteras de crédito inscritas en el programa de Criterios Contables Especiales, subió de niveles de 1.83% en septiembre al 1.93% registrado al cierre del ejercicio.

El IMOR de la cartera comercial mantuvo un nivel de alrededor de 1.4% durante la primera mitad de 2020, y posteriormente mostró un incremento, acentuado principalmente durante el último trimestre del año debido principalmente a un aumento en la cartera vencida de la cartera de primer piso a empresas, alcanzando un nivel de 1.6% al cierre de diciembre de 2020 (Gráfica 118).

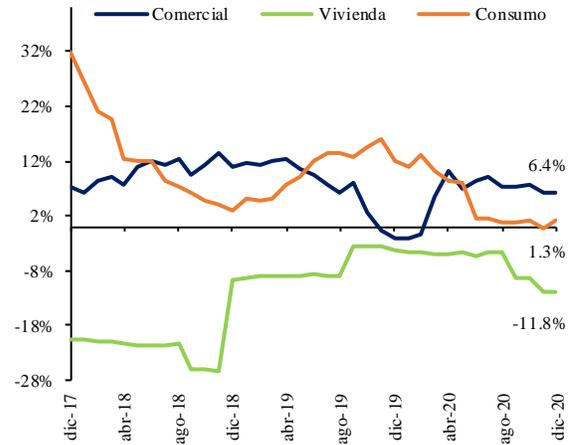
⁴⁹ La cartera a entidades financieras, así como el crédito a gobierno forma parte de la cartera comercial de los bancos de desarrollo.

Gráfica 116. Saldo por cartera
(Billones de pesos)



Fuente: CNBV.

Gráfica 117. Tasa de crecimiento nominal por cartera, variación anual (%)



Fuente: CNBV.

Gráfica 118. Índice de morosidad (%)

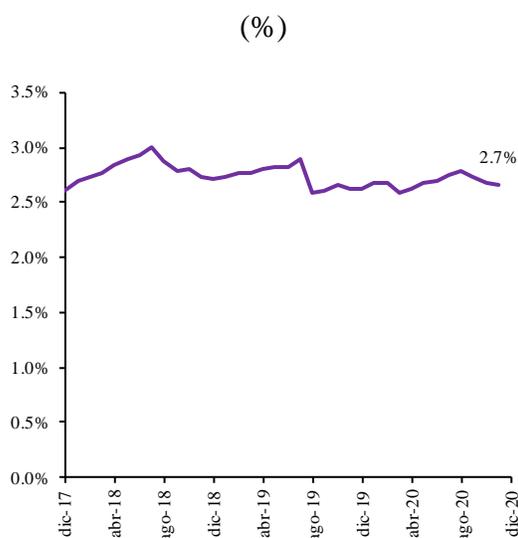


Fuente: CNBV.

Por su parte, el porcentaje de reservas registradas dentro del balance de los bancos de desarrollo con respecto al saldo de la cartera total mantuvo una tendencia estable durante 2020, cerrando el mes de diciembre en un cociente de 2.7%, que se ubica un nivel similar al observado a diciembre de 2019.

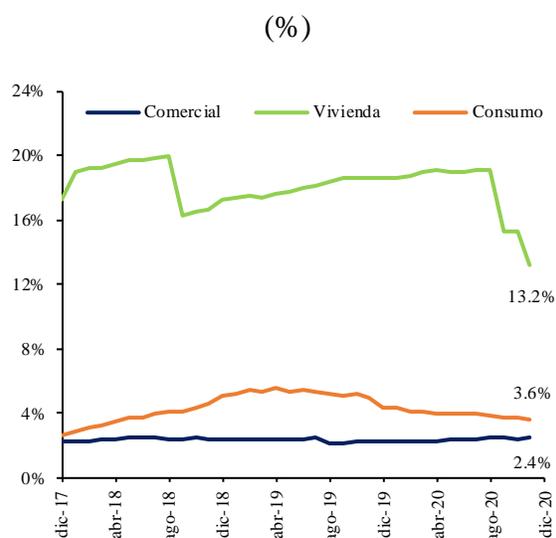
En contraste, se observó una disminución en el cociente de reservas de cartera de vivienda que se debió a una disminución importante de las reservas correspondientes a la cartera en primer piso de vivienda de uno de los bancos de desarrollo durante la segunda mitad del año (Gráfica 119 y Gráfica 120)

Gráfica 119. Cociente de reservas a cartera total



Fuente: CNBV.

Gráfica 120. Cociente de reservas a cartera total por tipo de cartera



Fuente: CNBV.

IV.6.1.2 Riesgo de Liquidez

Respecto al riesgo de liquidez, cabe mencionar que a las instituciones de banca de desarrollo no le son aplicables niveles mínimos para el cálculo del CCL, ya que estas entidades cuentan con la garantía del Gobierno Federal el cual responderá en todo momento por sus obligaciones y por definición no tienen captación directa del público en general (salvo el caso de Banjército).

En general, se considera que la incertidumbre sobre la capacidad para renovar y obtener financiamiento a un costo razonable, que permita preservar la rentabilidad de los activos no representa un riesgo importante para este tipo de instituciones.

La composición de las fuentes de financiamiento de la Banca de Desarrollo se mantuvo estable durante 2020, el financiamiento de mercado es la principal fuente de financiamiento

con un 54.6% a diciembre de 2020, mientras que el financiamiento garantizado⁵⁰ y el de ventanilla representaron el 40.5% y 4.8% del financiamiento respectivamente.

Al cierre de diciembre de 2020, el financiamiento obtenido a través de operaciones de reporto se ubicó en 823.4 miles de millones de pesos, lo que representó un aumento de 14.3% en relación con el monto observado al cierre de diciembre de 2019. La mayoría de las operaciones de reporto del sistema se realizan a plazo de un día.

Estas operaciones se llevan a cabo primordialmente con títulos gubernamentales (97.0%), lo cual disminuye de manera significativa el riesgo de refinanciamiento. Cabe destacar que al cierre de diciembre de 2020 los reportos bancarios fueron mayores que los corporativos, que representaron únicamente el 0.52% del financiamiento garantizado obtenido, nivel ligeramente superior al observado en junio de 2020 que fue de 0.48%.

Por su parte, al financiamiento no garantizado obtenido por las instituciones de banca de desarrollo (es decir, sin considerar las operaciones de reporto), se observó que, a diciembre de 2020, el 55.2% del total se llevó a cabo a través de depósitos a plazo del mercado de dinero, el 19.9% mediante emisiones de deuda y el 15.5% a través de préstamos interbancarios y solamente el 8.1% a través de ventanilla.

IV.6.1.3 Riesgo de Mercado

En cuanto al riesgo de mercado que enfrentan los bancos de desarrollo, es importante mencionar, que dentro del portafolio de inversión de estas instituciones se encuentran posiciones en instrumentos de deuda, acciones, divisas e instrumentos derivados.⁵¹

Respecto a instrumentos de deuda, el portafolio mantuvo una composición estable durante 2020, con una posición promedio de 93.4% en instrumentos gubernamentales (Gráfica 121).⁵² Por este motivo, en términos generales e independientemente de las consideraciones de riesgo de mercado, se considera que el riesgo de crédito del portafolio de las instituciones es bajo.

⁵⁰ El financiamiento no garantizado de los bancos incluye los depósitos de exigibilidad inmediata y los depósitos a plazo, títulos de crédito emitidos y préstamos interbancarios y de otros organismos y obligaciones subordinadas en circulación. Captación garantizada se refiere a acreedores por reporto y colaterales vendidos o dados en garantía.

⁵¹ El portafolio se compone de las posiciones siguientes: 1) negociación y disponibles para la venta de acciones (restringidas y no restringidas); 2) negociación, disponibles para la venta y conservadas al vencimiento de títulos de deuda (restringidos y no restringidos); 3) saldo deudor y acreedor por operaciones de reporto; 4) negociación y cobertura en posiciones de derivados, y 5) operaciones de compra venta de divisas. Las posiciones conservadas a vencimiento no registran plus/minusvalías de mercado; sin embargo, forman parte del portafolio de las instituciones y están monitoreadas por regulación.

⁵² Se consideraron títulos del Gobierno Federal, IPAB, Banca de Desarrollo y gobiernos extranjeros.

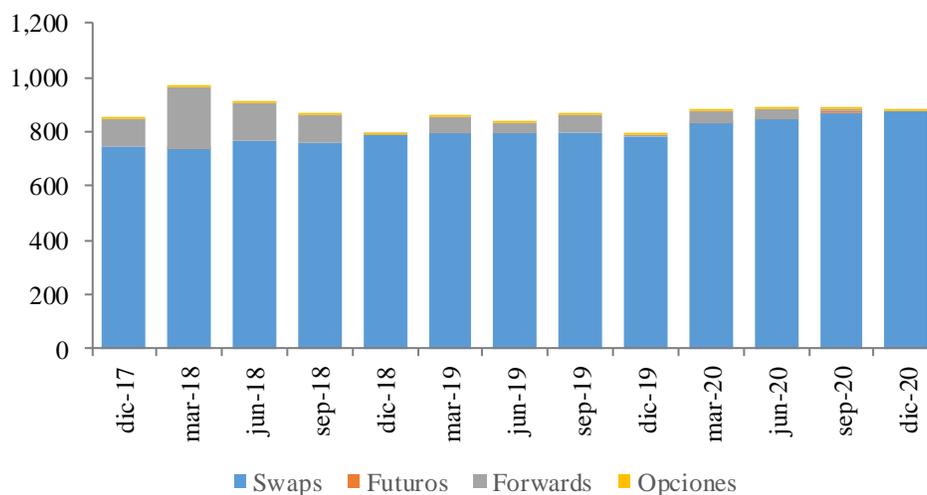
Gráfica 121. Evolución del portafolio de deuda de la Banca de Desarrollo
(Billones de pesos, % de la deuda gubernamental)



Fuente: Elaboración CNBV con datos de Banco de México.

Por su parte, la exposición por operaciones de derivados de las instituciones de banca de desarrollo corresponde, primordialmente, a operaciones extrabursátiles (OTC). Los subyacentes más importantes que se operan dentro del portafolio de derivados son tasas de interés nacionales y extranjeras seguidas por las divisas (*swaps* de tasas, *cross-currency swaps* y *forwards*) (Gráfica 122).

Gráfica 122. Monto nocional de derivados en los bancos de desarrollo por tipo de instrumento ^{1/}
(%)



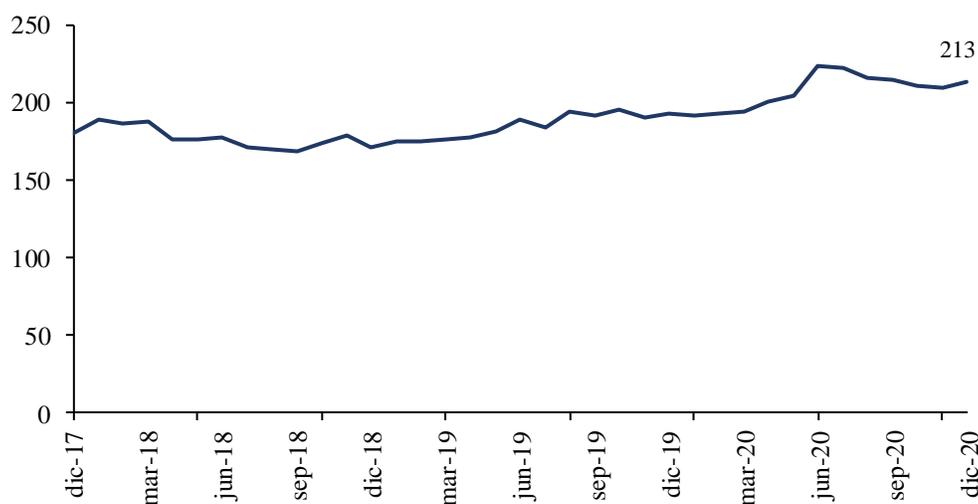
Fuente: Elaboración CNBV con datos de Banco de México.

^{1/} El monto nocional corresponde al importe del monto base valorizado en pesos.

A diciembre 2020 los activos sujetos a riesgo de mercado presentaron un aumento de 10.5% con respecto al cierre de diciembre de 2019. Durante 2020, el promedio anual de los activos sujetos a riesgo fue de 208 mil millones de pesos (Gráfica 123).

El incremento puntual⁵³ que se observa en junio de 2020 se debe en especial a un aumento en el riesgo de mercado de operaciones con tasa nominal en moneda nacional de uno de los bancos de desarrollo.

Gráfica 123. Evolución de los activos sujetos a riesgo de mercado
(Miles de millones de pesos)

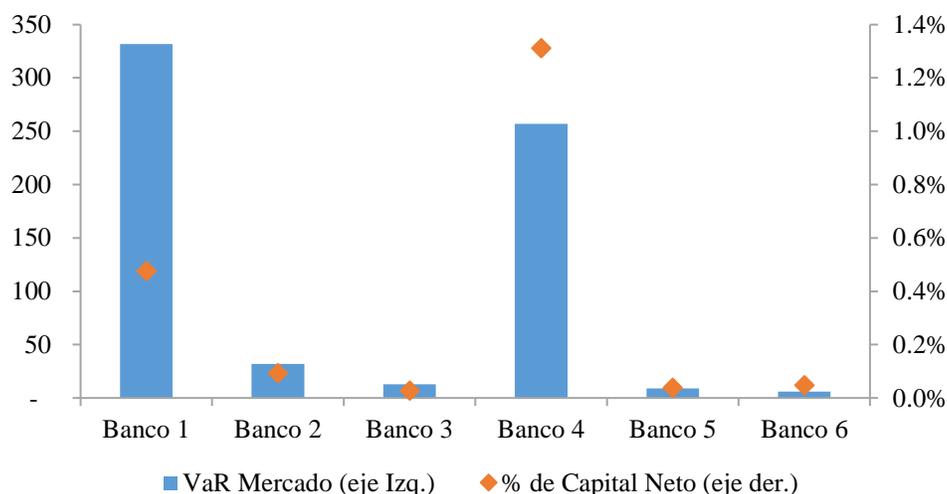


Fuente: Elaboración CNBV con datos de Banco de México.

Finalmente, se muestra el VaR como porcentaje del capital neto de las instituciones de la banca desarrollo, dicha métrica muestra cuál sería la máxima pérdida que podría tener un portafolio en un día, con un nivel de confianza de 99%. Todos los bancos muestran niveles aceptables de riesgo de mercado (Gráfica 124).

⁵³ El incremento se da en un solo periodo y posteriormente mantiene el mismo nivel.

Gráfica 124. Valor en Riesgo de los portafolios de negociación de los bancos de desarrollo⁵⁴
(Millones de pesos, %, diciembre 2020)



Fuente: Elaboración CNBV con datos del Banco de México

IV.6.2 Organismos de Fomento, Entidades de Fomento y Organismos Descentralizados con Objeto Financiero

En esta sección se hace un breve análisis de los Organismos, Entidades de fomento y Organismos descentralizados. Son instituciones con alto grado de diversidad y especialidad en cada uno de sus objetivos, por lo que resulta más complejo analizar los resultados agregados que con el otro tipo de instituciones.

El sector de Organismos de Fomento está conformado por Infonavit, Fovissste e Infonacot. Los dos primeros especializados en el otorgamiento de créditos a la vivienda y el cobro de los mismos a través de los pagos directos de los empleadores (proviniedo una parte de los mismos de descuentos sobre nómina realizados a los acreditados). El otro instituto, el Infonacot, es especialista en el otorgamiento de créditos al consumo a trabajadores con base en los centros de trabajo registrados en el propio instituto y también con aplicaciones de descuentos sobre la nómina del acreditado para el pago de los créditos.

Por otra parte, las Entidades de Fomento que forman parte del sistema bancario mexicano, son las cuatro entidades que conforman FIRA, más FIFOMI y FOVI. Los dos primeros operan de una manera similar a la banca de desarrollo con operaciones de segundo piso y un alto porcentaje de su cartera concentrado en entidades financieras, mientras que el tercero FOVI es un fideicomiso sin nueva operación y por lo cual año con año su cartera va disminuyendo debido al cobro y liquidación de su cartera de largo plazo.

⁵⁴ El nivel de confianza de cada institución es diferente, y va desde el 95% al 99% en otra.

Finalmente, los Organismos Descentralizados con Objeto Financiero básicamente están representados por la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero (FND) que combina operaciones de segundo piso con créditos directos a acreditados finales.

IV.6.2.1 Riesgo de Crédito

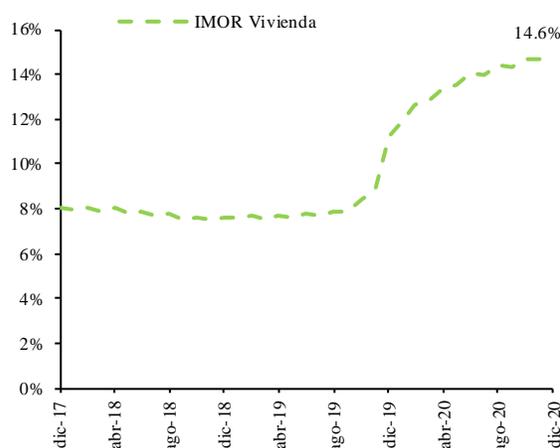
Al mes de diciembre de 2020, la cartera crediticia de los Organismos de Fomento ascendió a 1,779 miles de millones de pesos (98.6% de cartera de vivienda, 1.3% de cartera de consumo y 0.1% de cartera comercial (saldo de créditos de programas antiguos en donde se dieron créditos para la construcción de vivienda).

El IMOR de la cartera de vivienda, después de un incremento puntual por un ajuste contable de uno de los Organismos de Fomento, observó una tendencia creciente durante el segundo semestre de 2020, al pasar de 14.1% en junio, a 15.0% al cierre del año (Gráfica 125).

Adicionalmente, durante 2020, el nivel de pérdidas esperadas (reservas) de la cartera de vivienda se mantuvo estable, ubicándose en 13.7% respecto a la cartera total en diciembre de 2020 (Gráfica 126). Es importante señalar que después de ligeros incrementos en este indicador durante la primera mitad del año, para el segundo semestre se mantuvo en prácticamente en el mismo nivel.

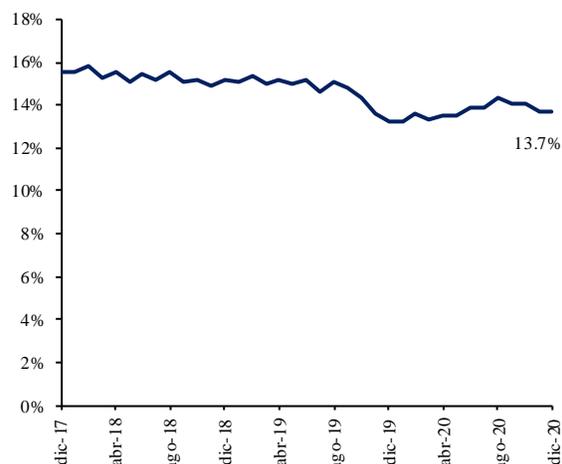
El nivel de este indicador al cierre de 2020 es considerablemente menor al registrado en 2017, el cual ascendió a 15.6% en dicha fecha.

Gráfica 125. Índice de morosidad de la cartera de vivienda (%)



Fuente: CNBV.

Gráfica 126. Coeficiente de reservas de la cartera total de vivienda (%)



Fuente: CNBV.

Por otra parte, en noviembre de 2020, la cartera crediticia de los fondos y fideicomisos públicos ascendió a 189.6 miles de millones de pesos observando un crecimiento de 14.5% nominal anual, estuvo compuesta por un 98.9% de cartera comercial y 1.1% de cartera de vivienda.

La cartera crediticia de las Entidades de Fomento (Fondos y Fideicomisos Públicos) ascendió a 194 mil millones de pesos, observando un crecimiento de 17.2% nominal anual, estuvo compuesta por un 98.9% de cartera comercial y 1.1% de cartera de vivienda. El IMOR de la cartera total presentó un decremento, al pasar de 3.8% en diciembre de 2019 a 3.5% en diciembre de 2020. Por su parte, el porcentaje de reservas constituidas respecto al saldo de la cartera mantuvo una tendencia ligeramente creciente durante 2020, cerrando en 5.1%, superior al 5.0% observado en diciembre de 2019.

La cartera crediticia de los Organismos Descentralizados estuvo compuesta en un 60.1% de cartera comercial (primer piso) y 39.9% de cartera a entidades financieras (segundo piso). Al cierre de diciembre de 2020, el saldo de la Cartera de Crédito Total se ubicó en 48.4 miles de millones de pesos representando un decrecimiento del 17.2% anual en términos nominales con respecto al mes de diciembre de 2019; el IMOR de la cartera total a diciembre de 2020 fue de 11.0%, 685 puntos base menor al observado en junio de 2020, debido principalmente a la disminución en el monto de los créditos vencidos comerciales.

IV.6.2.2 Riesgo de Liquidez y de Mercado

Para los Organismos de Fomento más grandes, la principal fuente de fondeo la constituyen las aportaciones en favor de los trabajadores, las cuales no pueden ser dispuestas libremente por los beneficiarios, salvo cuando se les autoriza un crédito o bien al momento de su jubilación en caso de contar con algún saldo remanente. En ese sentido no existe un riesgo de renovación de fondeo, siendo la captación muy estable.

El resto de las entidades, obtienen financiamiento a través de la emisión de títulos y de préstamos interbancarios. En el caso de los Fondos y Fideicomisos públicos, se observó que, a diciembre de 2020, el 97.8% del fondeo registrado se llevó a cabo a través de títulos emitidos y el 2.2% a través de préstamos interbancarios, de los cuales el 54.6% corresponde a fondeo de corto plazo.

Es importante señalar que el 37.6% del Activo Total está soportado por Patrimonio Contable por lo que el riesgo de liquidez y mercado se considera relativamente bajo.

IV.6.3 Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (socaps) y Sociedades Financieras Populares (sofipos)

A diciembre 2020, el sector de socaps se compone de 155 entidades que reportan activos por 191,893 millones de pesos (mdp) y atienden a poco más de 7.8 millones de personas, reportando un crecimiento anual de 11.8% y 4.3% en ese orden, respecto al cierre de diciembre de 2019, cuyas operaciones están expuestas a los riesgos de crédito, mercado y liquidez. Las socaps operan al amparo de la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (LRASCAP) y forman parte de la actividad

económica del sector social, teniendo como objetivo atender la demanda de productos y servicios financieros de la población no atendida por el sector bancario.

En cuanto a los remanentes del sector, en términos anuales mostraron unas tasas de crecimiento al cierre de junio de 2020 de -9.3% y al cierre de diciembre de 2020 de -30.1%, ambos como consecuencia de los efectos económicos ocasionados por la pandemia de COVID-19. No obstante, el sector de socaps presentó un incremento en los activos durante el segundo semestre de 2020, toda vez que presentaron una tasa de crecimiento de 6.9% en comparación con el 4.6% mostrado durante el primer semestre de 2020, ocasionado principalmente por un incremento en la captación tradicional a razón del 8.1% en comparación con el 5.1% del primer semestre del mismo año.

Por su parte, las Sociedades Financieras Populares o sofipos están conformadas por 38 entidades con activos por 33,401 mdp. Su perfil de riesgo crediticio es más elevado que el de otros sectores, por el tipo de mercado que atiende. Además, algunas sofipos han sido sensibles a problemas de liquidez, debido a que presentan una alta concentración de su captación en algunos ahorradores y son dependientes de fuentes alternativas de fondeo.

Con respecto al riesgo operativo, las sofipos presentan oportunidades de mejora, a efecto de generar esquemas de operación rentables por medio de la gestión del gobierno corporativo y gestión directiva; adicionalmente, debido a la migración a esquemas de operación remotos o no presenciales, es importante implementar proyectos para mejorar la infraestructura operativa y tecnológica, que en ocasiones depende de proveedores externos, así como robustecer los controles operativos y la gestión de riesgos.

IV.6.3.1 Riesgo de crédito

A diciembre de 2020 el portafolio crediticio de las socaps representó el 56.2% de sus activos, reportando un crecimiento anual en el orden de 1.7%, respecto al cierre de diciembre de 2019; por su destino se integra en 21.4% de créditos comerciales, 69.9% de créditos de consumo y el 8.7% restante de créditos a la vivienda. Asimismo, se reportan índices de morosidad de 6.7%, 4.7% y 1.8%, respectivamente.

Los efectos de la pandemia del COVID-19 fueron más evidentes durante el primer semestre de 2020, con una tasa de crecimiento en la cartera vigente y vencida de -1.8% y 11.4%, respectivamente, en comparación con el 2.9% y 3.9% mostrados durante el segundo semestre del mismo año.

El sector cuenta con estimaciones preventivas para riesgos crediticios⁵⁵ suficientes para cubrir la cartera vencida y las pérdidas asociadas a esta, aspecto que se refleja en el índice de cobertura de cartera vencida total de 124.0% a diciembre de 2020, resultando 0.7 puntos porcentuales menor al reportado a esa misma fecha en 2019, pero mayor en 3.16 puntos porcentuales al reportado al cierre del primer semestre de 2020.

⁵⁵ La calificación de la cartera y el monto de las estimaciones preventivas para riesgos crediticios de las sociedades cooperativas de ahorro y préstamo se determina aplicando la metodología establecida en el Anexo C de las Disposiciones de carácter general aplicables a las actividades de las sociedades cooperativas de ahorro y préstamo.

No obstante, dada la naturaleza de sus operaciones, existe exposición a factores que pueden impactar en un incremento del riesgo de crédito, mismos que se describen a continuación:

- Debilidad en las acciones diseñadas en la evaluación y el seguimiento continuo de la capacidad de pago de sus acreditados, avales y obligados solidarios; limitando la aplicación de medidas ante eventos que erosionan los ingresos de los mismos.
- Falta de calidad en la formalización de garantías reales, asociadas a financiamientos de habilitación y avío, y refaccionarios, limitando que dicho mecanismo se constituya como una verdadera herramienta para reducir su exposición.

Por otra parte, el portafolio del sector de sofipos a diciembre de 2020 se integra conforme a lo siguiente: 57.1% por créditos comerciales, 42.4% créditos de consumo y el 0.5% restante en créditos a la vivienda. Asimismo, se reportan índices de morosidad de 7.7%, 10.4% y 30.1%, respectivamente.

Para el segundo semestre de 2020, el impacto de la extensión de la contingencia sanitaria y la lenta recuperación de las actividades económicas se reflejó en una disminución de -0.1% en la cartera total y crecimiento de 4.8% en la cartera vigente al mes de diciembre de 2020 respecto a junio de 2020. Si bien la cartera del sector ya había reflejado una desaceleración durante 2019, la recuperación mostrada en el segundo semestre en la cartera vigente, no compensó el impacto de la pandemia y la contracción de la demanda de crédito en el primer semestre del año, presentando una caída anual de 2.7%.

Durante la contingencia sanitaria la mayoría de sofipos se ha concentrado en la cobranza y recuperación de cartera, disminuyendo la dispersión de recursos al no existir demanda de crédito. Uno de los problemas principales que presenta este sector, es el deterioro en la calidad de su cartera crediticia, misma que empeoró desde 2019. El índice de morosidad (IMOR) de la cartera de crédito de las sofipos disminuyó 270 p.b. en diciembre de 2020 respecto a junio de 2020, ubicándose en 9.0%, debido a castigos de cartera vencida y el impacto favorable de las facilidades asociadas a los criterios contables especiales; sin embargo, se espera que a partir del primer trimestre de 2021 se presente un incremento en el IMOR, derivado del reconocimiento de los incumplimientos en el pago de créditos reestructurados.

El índice de cobertura de cartera vencida total al cierre de diciembre de 2020 se ubicó en 106.9%, resultado 864 p.b. mayor al reportado en junio de 2020.

IV.6.3.2 Riesgo de liquidez

Las fuentes de financiamiento del sector de socaps provienen en un 99.7% de la captación tradicional y 0.3% de préstamos bancarios y de otros organismos. A diciembre de 2020, la captación tradicional equivale a 1.4 veces la cartera total del sector, lo cual explica la baja necesidad de otras fuentes de fondeo.

En cuanto a su composición, la captación tradicional del sector se integra en 16.6% por depósitos a la vista, 40.9% en depósitos de ahorro, 42.3% en depósitos a plazo y 0.3% de cuentas sin movimientos, identificándose un riesgo de concentración en los depositantes.

A diciembre de 2020, el sector presenta un coeficiente de liquidez del 41.8%, inferior en 0.8 puntos porcentuales al reportado a diciembre de 2019 y 1.5 puntos porcentuales mayor al reportado al cierre del primer semestre de 2020; como resultado del incremento en los activos y pasivos de corto plazo, a razón de 12.7% y 14.9% en términos anuales, y de 14.0% y 9.8% durante el segundo semestre de 2020, respectivamente.

Por otra parte, el sector de sofipos reporta un Coeficiente de Liquidez de 65.45%, que expresa la relación entre los recursos que mantiene en sus activos líquidos, compuestos por depósitos a la vista, títulos bancarios, valores gubernamentales y disponibilidades, como proporción de los pasivos cuyo plazo de vencimiento es igual o menor a 30 días.

Como se mencionó en el reporte anterior, las sofipos presentan limitaciones en cuanto a capacidad de gestión de liquidez se refiere, además de que sus fuentes de fondeo no están debidamente diversificadas. Son pocas las entidades del sector que tienen acceso al fondeo de la Banca Múltiple, Banca de Desarrollo y otros Organismos, principalmente debido a su alto índice de morosidad y rentabilidad negativa.

Por lo tanto, a nivel sistema, el principal rubro de financiamiento de las sofipos es la captación tradicional, que corresponde al financiamiento más estable. A diciembre de 2020 dicho rubro representó el 92.8% de la cartera de crédito total y 83.6% del financiamiento total. Dicha captación presentó un incremento de 4.9%, al aumentar su saldo de 20,727 mdp a 21,778 mdp de junio a diciembre de 2020. Por último, el financiamiento proveniente de instituciones financieras representó el 16.4% del financiamiento total.

El Coeficiente de Liquidez durante 2020 se ha mostrado estable, con un incremento importante de 31.19 puntos porcentuales al pasar de 34.26% a junio de 2020 a 65.45% a diciembre del mismo año. En general esto obedece a que la mayoría de las sofipos del sector han disminuido la dispersión de cartera, manteniendo equilibrada la captación, incluso aumentando la captación a plazo por la incertidumbre de los clientes que han reducido su gasto para enfrentar sus necesidades de liquidez que se presentan por la extensión de la contingencia.

IV.6.3.3 Riesgo de mercado

El riesgo que enfrenta el sector de socaps en esta materia es bajo y guarda congruencia con las características del régimen de inversión establecido en la LRASCAP, en el que únicamente se prevé la inversión de excedentes de efectivo en títulos de deuda, ya sea gubernamentales, bancarios y/o en sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

Durante el periodo de análisis los requerimientos de capital por riesgo de mercado del sector presentaron una tendencia al alza del 3.9%, correspondiente al aumento de 2,335.8 mdp a 2,427.6 mdp, entre diciembre de 2019 y ese mismo mes de 2020, aspecto que está mitigado,

toda vez que el capital neto con el que cuenta el sector para hacer frente a sus riesgos de crédito y de mercado se incrementó en un 5.1% en ese mismo periodo.

En cuanto al riesgo de mercado que enfrentan las sofipos, corresponde a posiciones en instrumentos de deuda y el riesgo de disminución del margen financiero por el descalce entre los plazos de reapreciación de activos y pasivos. El sector presenta una tasa activa promedio de 35.30% anual a diciembre de 2020, aunque algunas Sociedades manejan tasas mayores al 75% en microcrédito y con alta revolvencia (créditos de corto plazo), mientras que la tasa pasiva promedio fue de 7.63% anual en el mismo periodo. Por lo tanto, la posibilidad de reducción del spread de tasas no representa un riesgo elevado comparado al riesgo de crédito.

El requerimiento de capitalización por riesgo de mercado disminuyó 5.5% de diciembre de 2019 a diciembre de 2020, dado que para las sociedades con nivel de regulación prudencial II o III,⁵⁶ dicho requerimiento está en función a un porcentaje del requerimiento de riesgo de crédito, el cuál disminuyó durante el año por la menor colocación de cartera. Por su parte, las sociedades que cuentan con autorización para el uso de una metodología simplificada similar a la de banca múltiple, no mostraron una tendencia al alza en este requerimiento durante el periodo.

Respecto a instrumentos de deuda, al incrementar la liquidez durante el año para hacer frente a la contingencia sanitaria y por la menor dispersión, aumentó el saldo en inversiones un 28.7% respecto al cierre del año 2019, ubicándose en 1,802 mdp en diciembre, sin embargo, este monto fue 4.8% menor al alcanzado en junio de 2020 que fue de 1,892 mdp. Por otra parte, los deudores por reporto se incrementaron en mayor proporción, ubicándose en 3,140 mdp en diciembre de 2020, lo que representa un crecimiento de 60.0% respecto a junio de 2020 y de 487.9% respecto a diciembre de 2019. El menor dinamismo de la cartera de crédito y la mayor liquidez de las sofipos, se reflejó en que el portafolio de inversión más los reportos respecto a los activos totales del sector pasó de 6.2% en diciembre de 2019 a 12.1% en junio de 2020, y continuó su incremento en la participación para ubicarse en 14.8% en diciembre de 2020.

A diciembre de 2019, las sofipos presentaron 350 mdp de títulos de crédito emitidos en masa; sin embargo, al cierre de 2020, ninguna sociedad presentaba fondeo vigente de este tipo, ya que las sociedades liquidaron las emisiones en el transcurso del año, al combinarse un crecimiento en la captación y condiciones menos favorables en el mercado para emitir nuevas series.

IV.6.4 Uniones de Crédito.

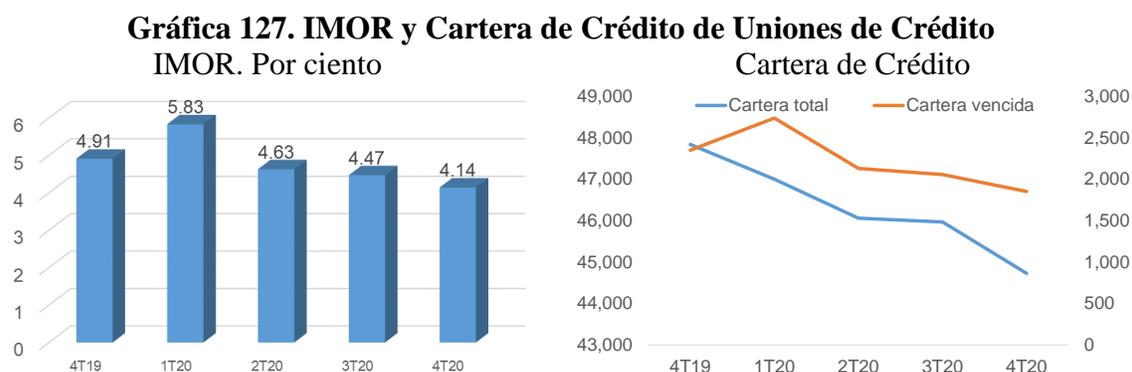
Las Uniones de Crédito (UC) son intermediarios financieros no bancarios, que tienen como propósito principal facilitar el acceso al crédito y a la inversión a determinados sectores de

⁵⁶ El nivel prudencial de las sofipos corresponde al monto de sus activos: Nivel I, activos menores a 15 millones de UDIs (a diciembre de 2020 representaron el 1.44% de los activos totales del sector), Nivel II, activos de 15 millones hasta 50 millones de UDIs (5.36% de los activos totales), Nivel III, activos de 50 millones hasta 280 millones de UDIs (29.10% de los activos totales) y Nivel IV activos mayores a 280 millones de UDIs (64.10% de los activos totales).

la economía, actuando como un instrumento para disminuir los costos de financiamiento en beneficio de sus socios. Una Unión de Crédito se constituye como sociedad anónima de capital variable y su capital se integra con las aportaciones que hacen sus socios, los cuales pueden ser personas morales y personas físicas con actividad económica. Debido a sus características gremiales, y como se describieron en el Reporte anterior, las Uniones de Crédito presentan algunos riesgos particulares tales como: alta concentración de socios accionistas y acreditados, estructuras orgánicas reducidas con potencial de riesgo operativo importante (promedio de 15 empleados generando concentración de funciones), fuentes de fondeo limitadas⁵⁷ (70.47% proviene de préstamos de socios), así como operaciones limitadas a sus socios además dependiente del nivel de operación que tengan autorizado. Lo anterior puede implicar poco margen para diversificar la cartera de crédito.

IV. 6.4.1 Riesgo de crédito

El índice de morosidad (IMOR) de la cartera de crédito de las Uniones de Crédito se redujo en el último año pasando de 4.91% en diciembre de 2019 a 4.14% en diciembre de 2020 (Gráfica 127). Como consecuencia del decremento en el saldo de la cartera vencida que pasó de \$2,351.25 millones a \$1,851.44 millones acompañado de la contracción de la cartera total (6.51%).



Fuente: CNBV.

Por su parte, el porcentaje de estimaciones preventivas para riesgos crediticios (EPRC) constituidas respecto al saldo de la cartera mantuvo una tendencia creciente durante el ejercicio 2020, cerrando a diciembre de 2020 en 2.80% en comparación del 2.58% al cierre del mismo mes del año 2019, el porcentaje de cobertura incrementó derivado del decremento de la cartera total. Cabe aclarar que la disminución de la cartera vencida no se dio como consecuencia de castigos, pues durante el mismo periodo no fueron significativos, lo que se puede comprobar comparando el monto de EPRC que pasó de \$1,233.80 en diciembre 2019 a

⁵⁷ El 70.47% del fondeo es vía préstamos de socios y solo el 29.53% mediante líneas de crédito con la banca múltiple y de desarrollo, lo que incrementa su sensibilidad ante la variación de tasas en el mercado y presenta un área de oportunidad para tener una mayor diversificación. No obstante, para la transmisión de las acciones de los socios se requiere la autorización del Consejo de Administración. Además, existe un límite a la participación directa o indirecta, de cualquier persona física o moral de hasta el 15% del capital social de una Unión de Crédito.

\$1,251.09, mientras que la afectación en resultados por el mismo concepto en el periodo fue de \$372.53 lo que representa el 0.83% de la cartera total a diciembre 2020.

A diciembre de 2020, puede observarse que el 36.47% del saldo de los créditos cuentan con garantía inmobiliaria, 49.31% cuenta con otras garantías, mientras que el 14.21% no cuentan con garantía. Es importante destacar que, derivado del régimen aplicable a las Uniones de Crédito y su modelo de negocios, estas entidades únicamente pueden realizar operaciones de crédito con socios que realicen actividades económicas. Asimismo, se aprecia una concentración de la cartera de crédito en un número reducido de socios (15.46% de la membresía de accionistas a diciembre de 2020, dato que se mantiene prácticamente constante desde mediados del año y que es muy característico del sector) y en un espectro determinado de sectores a diferencia de otras figuras que operan en el sector popular.

IV. 6.4.2 Riesgo de liquidez

El principal rubro de financiamiento de las Uniones de Crédito son los préstamos de socios, que corresponde al financiamiento más estable. A diciembre de 2020, continúan siendo la principal fuente de financiamiento de las Uniones de Crédito, que representa el 70.47% del pasivo total (préstamos de socios más préstamos de bancos y otros organismos). Los préstamos bancarios y de otros organismos presentaron un decremento anual de 11.18%, al disminuir su saldo de \$15,320.41 millones a \$13,607.05 millones de pesos de diciembre de 2019 a diciembre de 2020, debido a la desaceleración del otorgamiento de crédito como consecuencia de la contingencia sanitaria por lo que no se requirió fondeo adicional al recibido por los préstamos de socios. Las Uniones de Crédito no obtienen fondeo del mercado, y los préstamos de bancos (Banca Múltiple y Banca de Desarrollo) representan el 29.53% del fondeo del sector.

El 64.37% de las operaciones de fondeo de las Uniones de Crédito con sus socios están pactadas a corto plazo, lo que podría representar un reto para administrar el riesgo de liquidez.

IV. 6.4.3 Riesgo de mercado

El régimen de inversión para las Uniones de Crédito se encuentra acotado por la Ley de Uniones de Crédito que, si bien permite operaciones con valores e incluso con derivados, estos últimos sólo pueden realizarse con fines de cobertura. A diciembre de 2020, dos entidades operan derivados y representan solo el 0.04% del total del activo del sector.

Durante 2020, los activos sujetos a riesgo de mercado disminuyeron 6.12% entre diciembre 2019 y diciembre 2020. Durante los ejercicios 2019 y 2020 el promedio anual de los activos sujetos a riesgo fue de 623 y 601 millones de pesos, respectivamente.

IV.6.5 Créditos Renovados o Reestructurados al Amparo de Facilidades Contables

Durante 2020 la Comisión Nacional Bancaria emitió dos Facilidades Contables para apoyar a las Socaps, Sofipos y Uniones de Crédito para mitigar los efectos económicos de la Pandemia derivada del C19. La primera Facilidad se emitió en abril de 2020 y consistió en

Criterios Contables Especiales para el cálculo de estimaciones, que permitieron a las Sociedades ofrecer apoyos a sus acreditados mediante programas de reestructuras y renovaciones hasta el 31 de julio de 2020.

Al amparo de esta facilidad, 115 de 155 Socaps se adhirieron a la misma, apoyando 425,869 créditos con un saldo por 24,304 mdp, que representaron el 23.2% de la cartera total. En el sector de Sofipos, 27 de 38 Sociedades hicieron uso de la facilidad y apoyaron 176,216 créditos con un saldo por 5,246 mdp, lo que representó el 22.4% de la cartera total. Por su parte, en las Uniones de Crédito, 43 de 82 Entidades utilizaron la facilidad para apoyar a 1,242 créditos con un saldo por 3,667 mdp que representaron el 7.9% de la cartera total.

Con la misma intención de fomentar el apoyo a los acreditados del Sector de Finanzas Populares, en el segundo semestre del año, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores emitió la segunda Facilidad en octubre de 2020, la cual otorgó flexibilidad en términos de capitalización y reservas para tal fin.

No obstante lo anterior, la complejidad operativa para la implementación de los requisitos para aplicar esta flexibilidad ha generado que prácticamente no se hayan instrumentado este tipo de programas al interior de cada una de las entidades, las cuales han optado primordialmente por reestructuras y renovaciones que les facultan directamente sus Disposiciones, por lo que el impacto en sus cifras fue prácticamente nulo.

De cara a la pandemia, durante 2020 los índices de capitalización de cada uno de los sectores de Finanzas Populares se vieron fortalecidos derivado de una disminución en los niveles de cartera vencida y los índices de morosidad, aunado a una baja en la demanda de crédito y una mayor prudencia en la colocación, que ha derivado en un incremento en activos líquidos (disponibilidades, inversiones y reportos) provenientes de una mayor captación de recursos.

IV.7 Seguimiento de la evolución del sector Fintech.

Durante 2020, el sector Fintech en México mostró señales de continuar su crecimiento incipiente. Derivado de la publicación de la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (LRITF) en el Diario Oficial de la Federación en marzo de 2018, en la que se contemplan dos tipos de Instituciones de Tecnología Financiera (ITF): las Instituciones de Financiamiento Colectivo y las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico, un gran número de sociedades Fintech ha solicitado autorización para organizarse y operar como ITF.

A diciembre de 2020, más de 90 sociedades han presentado formalmente su solicitud de autorización, cifra que se anticipa que incremente, debido al interés de diversas sociedades de tecnología financiera de operar en México bajo la LRITF, ya que es de los pocos países a nivel mundial en contar con un marco regulatorio para el desarrollo de este tipo de sociedades.

La contingencia sanitaria derivada del SARSCoV-2, ha tenido un impacto significativo en diversos sectores de la economía y la provisión de servicios financieros no ha sido la excepción.

La pandemia aceleró la digitalización de la industria financiera, lo cual ha representado una gran oportunidad para que el sector Fintech pueda crecer, posicionarse en el sector financiero y desempeñar un papel importante en la recuperación económica del país, mediante productos innovadores y disruptivos.

En este sentido, las Fintech deben aprovechar este entorno y adaptarse a la nueva realidad, beneficiándose de la escalabilidad y flexibilidad de sus modelos de negocios, mediante el ofrecimiento de soluciones financieras, así como de productos y servicios innovadores y a bajo costo.

Algunas sociedades se encuentran en una etapa más avanzada del proceso de autorización respecto a otras que recientemente presentaron su solicitud de autorización; sin embargo, todas ofrecen productos y servicios accesibles, a bajo costo y eficientes, que contribuyen a beneficiar a cierto segmento de la población.

Durante el periodo de referencia, la CNBV otorgó la autorización a NVIO Pagos México, S.A.P.I. de C.V., Institución de Fondos de Pago Electrónico (NVIO Pagos), para iniciar operaciones, una vez solventados los requisitos establecidos en el artículo 40 de la LRITF, a satisfacción de la Comisión y de Banco de México.

Por lo anterior, NVIO Pagos se convirtió en la primera sociedad en recibir la autorización de inicio de operaciones en México para operar como una Institución de Fondos de Pago Electrónico.

V. Pruebas de estrés

A raíz de la crisis económica de 2008-2009, el Comité de Basilea ha enfatizado la necesidad de realizar pruebas de estrés de forma integral y dentro de la infraestructura general de gestión de riesgos de los bancos de tal forma que sirvan como herramienta para la administración de riesgos, para guiar las decisiones de las autoridades y para alimentar las decisiones sobre la aplicación de medidas correctivas.

En el caso del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF), este ejercicio se ha realizado por más de 10 años para bancos y durante 5 años para las casas de bolsa, aunque previo a 2020 solo se habían reportado ante el Consejo los resultados asociados a la Banca Múltiple. Desde el Informe anterior, el Consejo solicitó ampliar el reporte de dichas pruebas al sector de la Banca de Desarrollo, de Ahorro y Crédito Popular, de Seguros y Fianzas y de Ahorro para el Retiro; así como para el sector de Casas de Bolsa. Si bien no es un ejercicio integral, toda vez que no conjunta los resultados y no incorpora las interacciones entre los sectores, estos ejercicios brindan información relevante respecto a las limitantes que podrían presentar las diversas metodologías utilizadas al interior de cada uno de estos sectores.

V.1 Pruebas de estrés del sector de banca múltiple

En el Ejercicio 2020 las pruebas de estrés expusieron a los bancos a condiciones que incluían los efectos económicos derivados de las medidas sanitarias y económicas implementadas para enfrentar la pandemia del COVID-19.

V.1.1 Resultados agregados

A continuación, se presentan los principales resultados agregados de los 50⁵⁸ bancos que fueron incluidos en el Ejercicio de Evaluación de Suficiencia de Capital bajo Escenarios Supervisores correspondiente a 2020.⁵⁹

- En su conjunto, el sistema muestra un perfil de capitalización resiliente que es capaz de afrontar condiciones macroeconómicas estresadas. Al cierre del periodo de proyección del Ejercicio (diciembre 2022),⁶⁰ el ICAP en el escenario base fue de 16.62% y en el escenario adverso de 16.22%.
- Como principal respuesta de la Banca Múltiple ante los impactos negativos generados por los movimientos en las variables macroeconómicas, se observó una contracción en las estimaciones de crecimiento de la cartera y en otros componentes del balance, así como la reducción en el monto de dividendos pagados.
- Aun considerando dichas respuestas de las entidades bancarias, debido principalmente al efecto estimado en los parámetros de riesgo de cartera de los

⁵⁸ En junio 2020, se revocó la licencia a Banco Ahorro Famsa, por lo que para el Ejercicio 2020 ya no se contempla a esta Institución.

⁵⁹ Los supuestos para estos escenarios se presentan en el Anexo A1.

⁶⁰ El periodo de proyección del Ejercicio considera nueve trimestres que abarcan desde el cuarto trimestre de 2020 hasta el cuarto trimestre de 2022.

escenarios macroeconómicos, el escenario adverso presentó un menor ICAP que el del escenario base, derivado del menor crecimiento en la cartera crediticia que generó que los ingresos se contrajeran y que, aunado a los mayores gastos en estimaciones preventivas para riesgos crediticios (EPRC), provocó una disminución en las utilidades generadas, lo que impactó en un Capital Neto menor.

- Como consecuencia, se detectó un faltante de capital para diez instituciones, que en conjunto representaban 0.4% de los activos del sistema a diciembre de 2020.

V.1.1.1 Resultado de las pruebas de estrés

El resultado neto⁶¹ del sistema en el escenario base mostró una tasa anual de crecimiento compuesto (TACC⁶²) de -2.7% para el periodo entre 2019 y 2022. Dicha reducción se explica por el aumento de los gastos de administración y promoción (GAYP), así como de las reservas crediticias (TACC 3.3%) en relación con el crecimiento de los ingresos por margen financiero y comisiones netas (TACC 2.2%). En el escenario adverso, el resultado neto es positivo al cierre de cada año, aunque presenta una TACC de -10.3%, es decir, las utilidades generadas decrecen a lo largo del horizonte de proyección. Dicho comportamiento es consecuencia de la contracción de la cartera de crédito y del incremento en el gasto por reservas, así como GAYP (TACC de 4.7%), lo que ocasiona un menor rendimiento (Gráfica 128).

Para el grupo de bancos del G7,⁶³ el resultado en el otorgamiento de crédito registró una TACC de -2.6% en el escenario base y de -10.5 % en el escenario adverso para el periodo comprendido entre diciembre de 2019 y diciembre de 2022. La tasa de crecimiento negativa en ambos escenarios derivó de una menor colocación de crédito como un mecanismo de reacción ante las condiciones de los escenarios (Gráfica 129). Este comportamiento es la

⁶¹ El resultado neto = margen financiero ajustado por riesgos crediticios + comisiones y tarifas netas + resultado por intermediación + otros ingresos (egresos) de la operación – gastos de administración y promoción + participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas – impuestos a la utilidad netos + operaciones discontinuadas.

⁶² La tasa anual de crecimiento compuesto (TACC) se utiliza frecuentemente para describir el crecimiento sobre un periodo mayor a un año de algunos elementos del negocio. La TACC entre los años 0 y n se define de acuerdo con la fórmula siguiente:

$$TACC = \left(\frac{V_{t_n}}{V_{t_0}} \right)^{\frac{1}{t_n - t_0}} - 1,$$

donde V_{t_0} es el valor inicial, V_{t_n} el valor final y $t_n - t_0$ es el número de años transcurridos.

Para fines de comparación, la TACC se evalúa para el periodo comprendido entre diciembre 2019 considerado como base y periodo proyectado hasta el mismo mes de 2022.

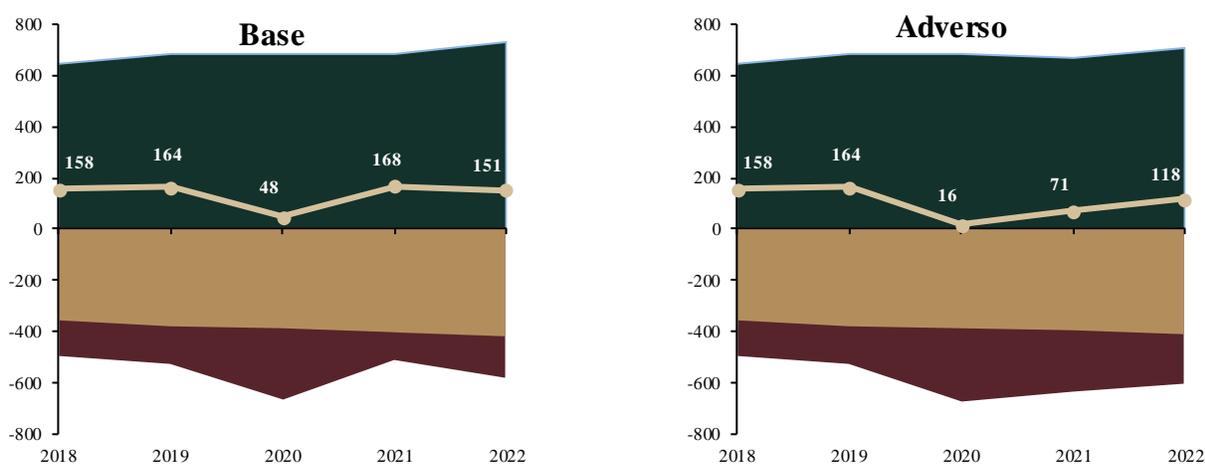
⁶³ La Junta de Gobierno de la CNBV designó en noviembre de 2020 como IISL a BBVA Bancomer, Citibanamex, Santander, Banorte, HSBC y Scotiabank, con base en información al segundo semestre de 2020. Con esta actualización, Inbursa continúa sin ser considerada como IISL. Por lo anterior y para hacer comparativo el ejercicio con lo históricamente observado se considera un grupo denominado G7 en el que se incluye a Banco Inbursa.

principal causa de que el resultado neto obtenido en el escenario base sea mayor que en el escenario adverso.

Los principales factores que explican los resultados obtenidos en el escenario adverso son: i) una reducción en el margen financiero presionado por el menor crecimiento de los ingresos por intereses respecto a los gastos financieros, como resultado de la contracción en el otorgamiento de crédito, y ii) creación de reservas como consecuencia de un incremento en la pérdida esperada derivada de la contracción económica en el escenario adverso.

Gráfica 128. Resultado antes de intermediación y otros ingresos (sistema)

(Miles de millones de pesos)



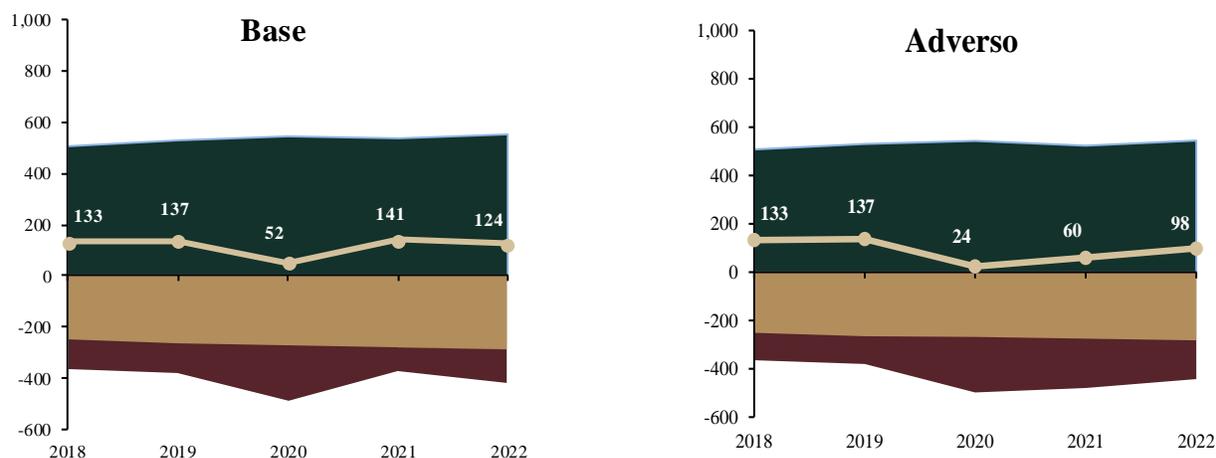
Fuente: CNBV.

Fuente: CNBV.

■ Mg Fin + Comisiones Netas
 ■ EPRC+GAyP
 ■ GAyP
 —●— Resultado

Gráfica 129. Resultado antes de intermediación y otros ingresos (G7)

(Miles de millones de pesos)



Fuente: CNBV.

Fuente: CNBV.

■ Mg Fin + Comisiones Netas ■ EPRC+GAyP ■ GAyP — Resultado

V.1.1.2 Dividendos y aportaciones

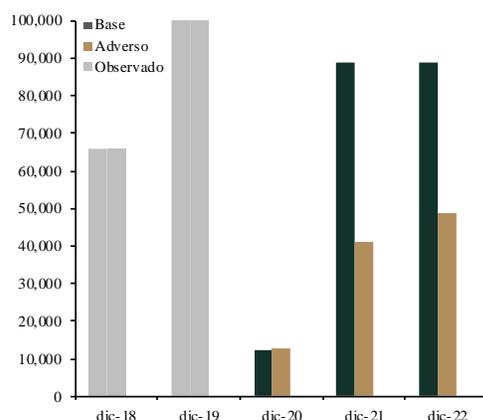
Como consecuencia del impacto ocasionado por la contingencia sanitaria en 2020, las entidades adoptaron medidas directas para el fortalecimiento de su capital, principalmente a través de la reducción de dividendos pagados como recomendaron las autoridades y la aportación de capital adicional.

La proporción del pago de dividendos proyectado para 2020 en relación con el resultado neto del ejercicio anterior fue de 7.5%. Este indicador presentó crecimientos durante el horizonte de proyección para concluir en 2022 en 53.4% en el escenario base y en 69.0% en el escenario adverso (Gráfica 130).

El pago de dividendos proyectado del G7 al cierre de 2020, en relación a las utilidades generadas de 2019, fue del 8.4%, y representó el 93.4% del total de dividendos mostrados a nivel sistema al cierre de 2020 en el escenario base y el 93.5% en el escenario adverso. En el escenario base para 2022, dicho pago representó 61.1% en relación con las utilidades proyectadas a diciembre de 2021, mientras que para el escenario adverso esta proporción fue de 79.2%, efecto explicado por la disminución del resultado neto proyectado por las instituciones en 2021 (Gráfica 131).

Gráfica 130. Pago de dividendos del sistem

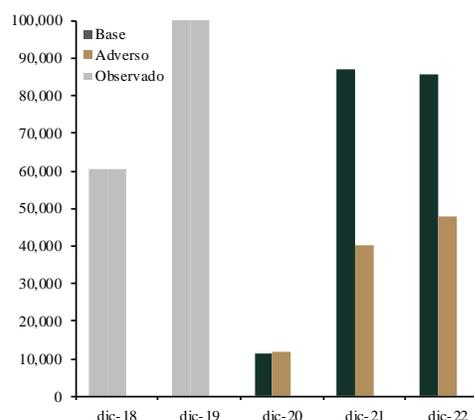
(Millones de pesos)



Fuente: CNBV.

Gráfica 131. Pago de dividendos del G7

(Millones de pesos)



Fuente: CNBV.

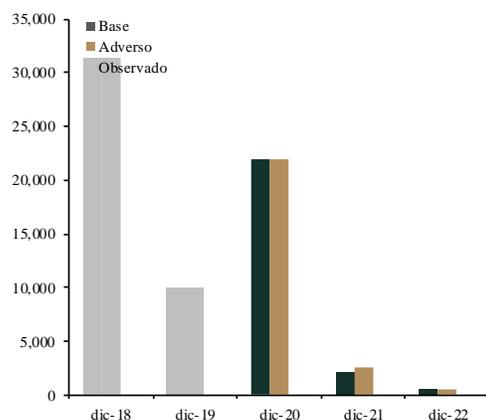
Las aportaciones de capital acumularon durante la proyección 24.5 mil millones de pesos en el escenario base, presentando una TACC de -63.6% entre 2019 y 2022. Este comportamiento se derivó de la recuperación económica esperada para 2022, en relación con los periodos de incertidumbre económica observados durante 2020 y parte de 2021, originando en una cobertura de menor riesgo por parte del nivel de capital neto esperado (Gráfica 132).

En el escenario adverso se observa una mayor aportación de capital, acumulando a lo largo de la proyección 25.0 mil millones de pesos, esto motivado por la contracción de las líneas de negocio de cada institución y su recuperación prolongada, así como por un aumento en sus estimaciones preventivas, derivando en menores utilidades (resultado neto), lo cual está correlacionado con los factores macroeconómicos considerados dentro del escenario adverso.

Las aportaciones de capital del G7 representaron un 12.3% del total a nivel sistema al cierre de 2020 para ambos escenarios (Gráfica 133).

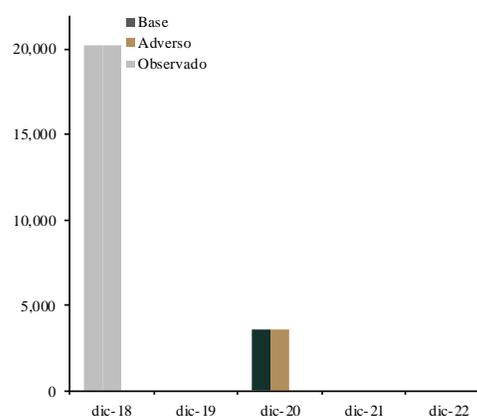
Gráfica 132. Aportaciones de capital del sistema

(Millones de pesos)



Gráfica 133. Aportaciones de capital del grupo G7

(Millones de pesos)



Fuente: CNBV, para las cifras históricas se considera el movimiento en los rubros de capital social + aportaciones para futuros aumentos de capital.

V.1.1.3 Índice de capitalización

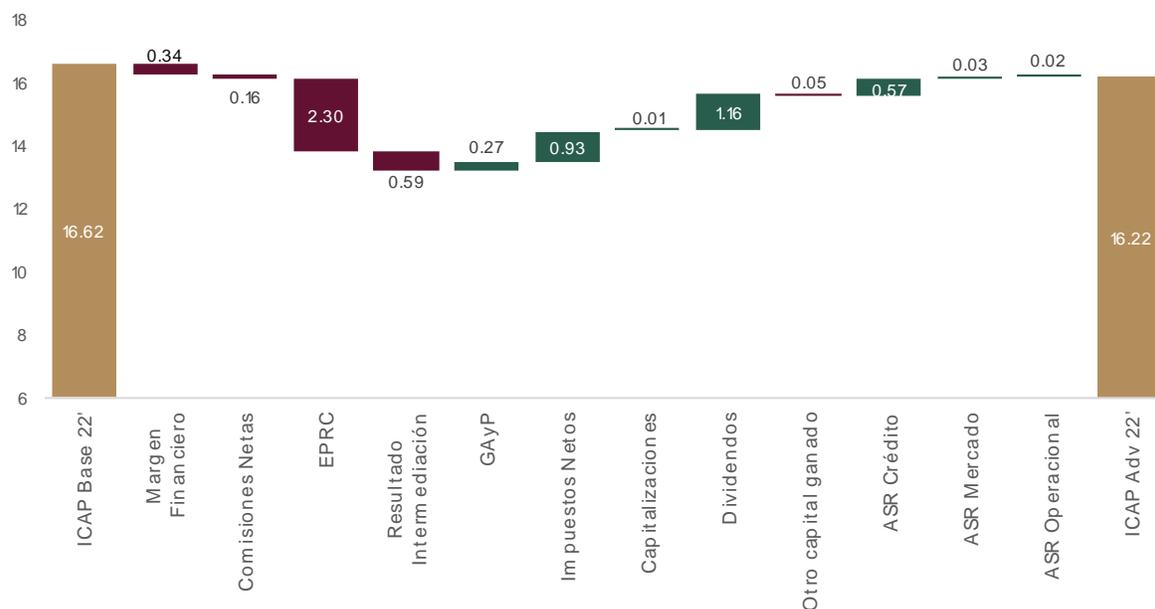
Al cierre de diciembre de 2022, el ICAP del sistema se ubicó en 16.62% y 16.22% en el escenario base y adverso, respectivamente, considerando las aportaciones de capital proyectadas (Gráfica 134), resultando en niveles de capitalización superiores a los mínimos regulatorios.

Los principales impactos en el índice de capitalización pueden clasificarse como:

- i. Efectos positivos en el índice de capitalización: una menor distribución de dividendos a partir de 2020, seguido de una reducción de la carga fiscal derivada de la contracción de los ingresos; menores tasas de colocación de la cartera de crédito que, además de originar menores ASR (en especial los ASRC, ya que componen en su mayoría los ASRT), aunado a una contracción de los gastos de administración y promoción (GAYP).
- ii. Efectos negativos en el índice de capitalización: aumento de las estimaciones preventivas de riesgo de crédito (EPRC), consecuencia de un vector de pérdida esperada (PE) más severo. Asimismo, se obtuvo un menor resultado neto en el escenario adverso debido al *shock* adicional de mercado que impactó el resultado por intermediación (véase el Recuadro 2. Riesgo de mercado en el Anexo 1), aunado a esto se observa una disminución en el margen financiero y las comisiones netas debido a la contracción de la colocación de cartera.

Gráfica 134. Impactos en el ICAP por rubro

Diferencias entre escenarios (Base y Adverso, %)



Fuente: CNBV.

Los activos sujetos a riesgo totales presentaron una TACC de 4.2% en el escenario base y de 2.8% en el escenario adverso para el periodo comprendido entre 2019 y 2022. Al realizar una comparación con años previos (2016–2019) se observa una TACC de 6.7%.

Por su parte, el capital neto presentó una TACC de 5.5% en el escenario base y de 3.3% en el escenario adverso para el periodo comprendido entre 2019 y 2022. Al realizar una comparación entre años históricos (2016–2019) se observa una TACC de 9.2%.

V.1.1.4 Cartera

Una de las principales afectaciones al ICAP se da a través de los ASR de crédito. Respecto a lo anterior, la cartera total presenta una TACC de 4.9% en el escenario base y de 2.6% en el escenario adverso para el periodo comprendido entre 2019 y 2022. Como referencia, la cartera total presentó una TACC de 7.6% para el periodo entre 2016 y 2019. En el escenario base se observa una mayor colocación de cartera por parte de las instituciones, ya que para dicho escenario, se considera una recuperación más rápida de la economía respecto al escenario adverso.

Así, en esta proyección la cartera comercial presenta una TACC de 5.7% y la cartera de consumo de 0.6%, realizando una comparación entre años históricos (2016–2019) se observa que la cartera comercial cuenta con una TACC de 7.3%, mientras que la cartera de consumo muestra una TACC de 6.8% en el mismo periodo de tiempo. La cartera hipotecaria cuenta con una TACC de 6.7%, siendo la línea de negocio que mayor crecimiento presenta, traduciéndose

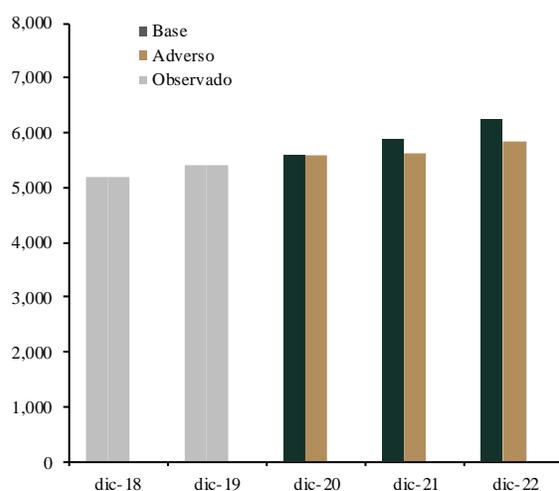
en un cambio de estrategia por parte de las instituciones de otorgar financiamiento a largo plazo.

Por otra parte, en el escenario adverso, el crecimiento de las carteras se desacelera principalmente por la caída del PIB y el incremento de los niveles de desempleo durante 2020 (Gráfica 135). En este último escenario, la cartera de vivienda es la que más crece con una TACC de 4.4%, seguida de las carteras comercial y de consumo con una TACC de 3.5% y -1.8%, respectivamente para el periodo proyectado.

La cartera total del G7, que representó 81.3% del total a nivel sistema al segundo trimestre de 2020, mostró durante el periodo de proyección una TACC de 4.5% en el escenario base y de 2.4% en el escenario adverso. En el escenario base, la cartera de consumo presenta una TACC de -0.1%, la cartera comercial presenta una TACC de 5.2%, mientras que la cartera de vivienda presenta la TACC más alta de las tres, ubicándose en 6.8% para el periodo proyectado; por su parte, en el escenario adverso, la contracción en la colocación resulta en menores crecimientos de -2.3%, 3.2% y 4.6% para la cartera consumo, comercial y vivienda, respectivamente (Gráfica 136).

Gráfica 135. Cartera total sistema

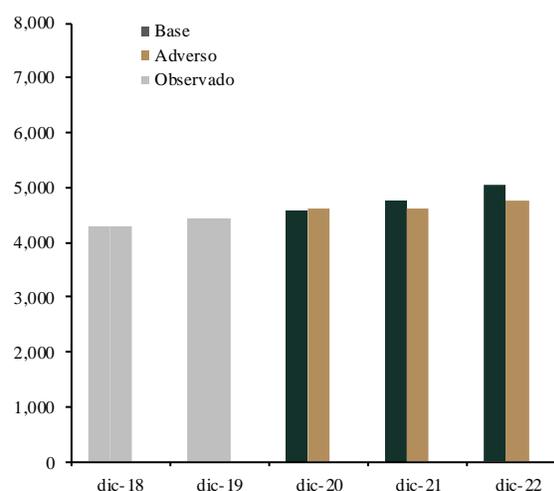
(Millones de pesos)



Fuente: CNBV.

Gráfica 136. Cartera total G7

(Millones de pesos)



Fuente: CNBV.

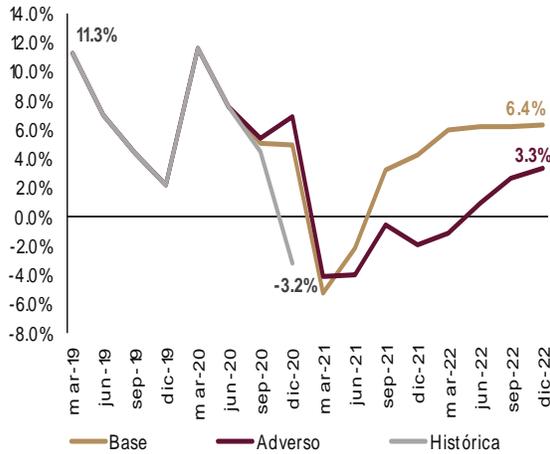
Por otro lado, al analizar por tipo de cartera vigente se observó que, durante el primer año proyectado, tanto en el escenario base como en el adverso, la banca planteó una estrategia enfocada en la restricción del otorgamiento de crédito. La información al cierre de 2020 mostró que en el caso de la cartera comercial (Gráfica 137) y de consumo (Gráfica 138) la restricción observada fue mayor que la proyectada en el ejercicio; en contraste, la cartera de vivienda (Gráfica 139) reflejó un crecimiento trimestral con cierta desaceleración, pero manteniendo niveles de crecimiento mayores a los proyectados.

En el escenario base para las carteras comercial y de consumo se planteó el inicio de la recuperación en la colocación del crédito a partir de 2021, mientras que en el escenario adverso la recuperación se proyectó de manera sostenida durante 2022.

Por otra parte, para la cartera de vivienda se proyectaron variaciones positivas en el horizonte de 2020 a 2022; en particular, se observa en ambos escenarios una desaceleración hasta mediados de 2021, estabilizándose a partir de entonces en el escenario base y presentando una ligera recuperación al cierre de 2022, pero sin regresar a los niveles de 2020, mientras que el escenario adverso de igual forma muestra una recuperación a partir del segundo semestre de 2021, sin embargo, con tasas de crecimiento al cierre de 2022 en niveles cercanos al 50% de las planteadas en el escenario base.

Gráfica 137. Cartera comercial vigente

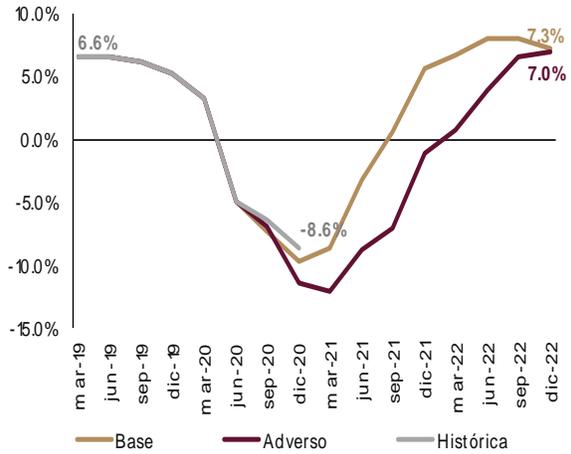
(Variación trimestral nominal %)



Fuente: CNBV.

Gráfica 138. Cartera de consumo vigente

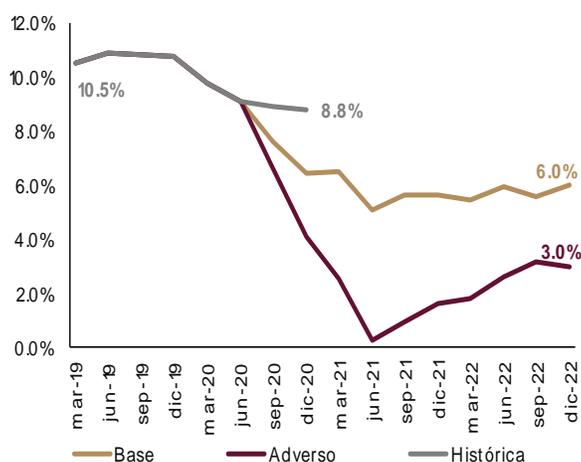
(Variación trimestral nominal %)



Fuente: CNBV.

Gráfica 139. Cartera de vivienda vigente

(Variación trimestral nominal %)



Fuente: CNBV.

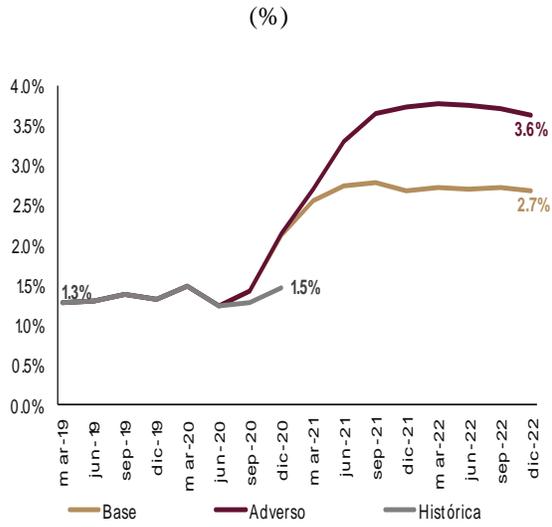
De forma general, el deterioro de las carteras se prolonga en el escenario adverso hasta 2022, con una recuperación gradual y más prolongada que en el escenario base que muestra señales de recuperación desde 2021.

En el escenario base, la morosidad de la cartera comercial muestra una tendencia al alza hasta mediados de 2021, momento a partir del cual el deterioro de la cartera se estabiliza y se puede observar el planteamiento de la recuperación del crédito. En el escenario adverso, el deterioro del crédito observa su nivel máximo durante el primer semestre de 2022, periodo a partir del cual muestra una ligera mejora y de igual forma se corresponde con una recuperación proyectada en el crecimiento de este tipo de cartera (Gráfica 140).

En el caso de la cartera de consumo, en ambos escenarios la calidad de la cartera de crédito se deteriora incrementando las tasas de morosidad, alcanzando sus niveles más altos durante 2021 y, recuperándose gradualmente hasta alcanzar niveles similares a 2019 en el escenario base y de 5.3% al cierre de 2022 en el escenario adverso. De forma similar a la cartera comercial, coincide una mejora en la calidad crediticia con una recuperación en el crecimiento del crédito (Gráfica 141).

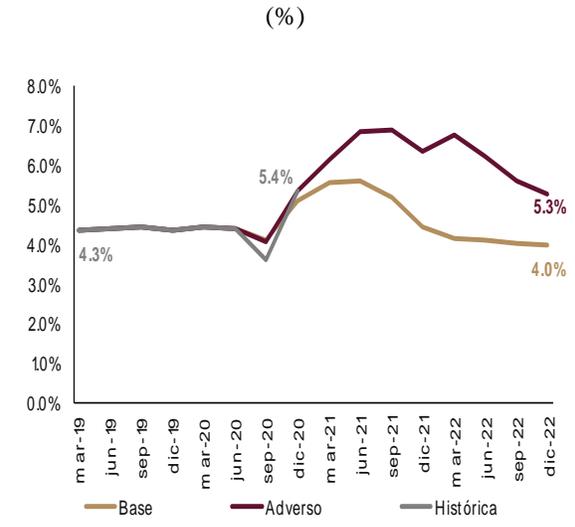
Finalmente, para la cartera de vivienda los mayores niveles de morosidad proyectados se alcanzan durante el primer semestre de 2021 en el caso del escenario base, y en el mismo periodo de 2022 en el escenario adverso. Si bien la recuperación en el crecimiento del crédito se plantea durante el segundo semestre de 2021 en ambos escenarios, se da en menor medida en el escenario adverso atendiendo a un deterioro mayor de la cartera en dicho escenario (Gráfica 142). Entre 2008 y 2020 la cartera de vivienda observó un nivel máximo de morosidad en 4.82% en noviembre de 2009.

Gráfica 140. IMOR Cartera comercial



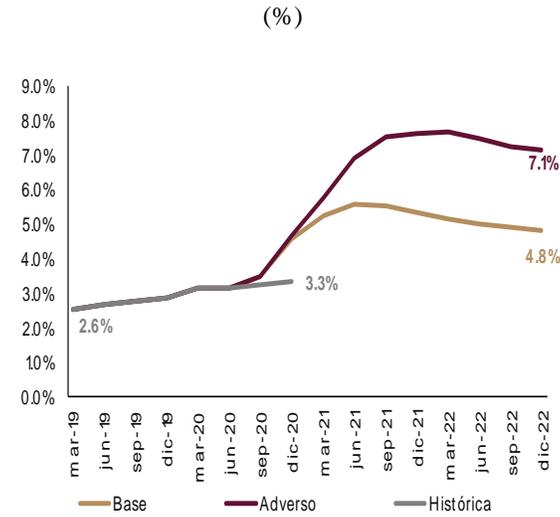
Fuente: CNBV.

Gráfica 141. IMOR Cartera de consumo



Fuente: CNBV.

Gráfica 142. IMOR Cartera de vivienda



Fuente: CNBV.

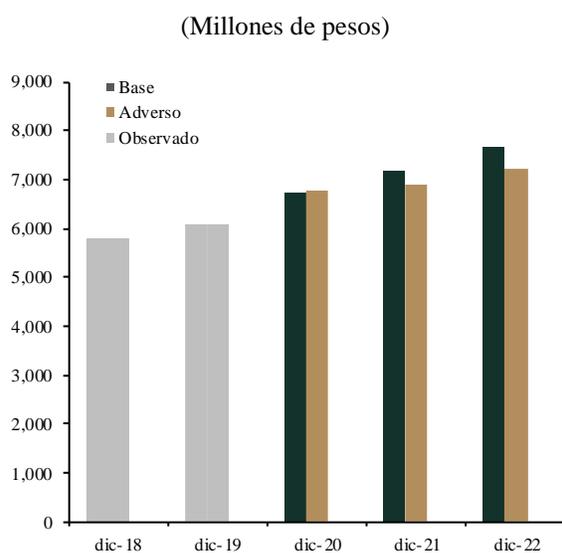
V.1.1.5 Captación

Respecto al fondeo de las instituciones de banca múltiple, en el escenario base la captación total muestra un ritmo de crecimiento constante con una TACC de 8.0% para el periodo comprendido entre 2019 y 2022. Este crecimiento proviene principalmente de los depósitos a plazo del público en general y los depósitos de exigibilidad inmediata al presentar una TACC de 5.7% y 10.0%, respectivamente para el periodo proyectado.

En el escenario adverso, a pesar del deterioro del entorno económico, se registra un crecimiento de la captación total con una TACC de 6.0% para el periodo proyectado, sustentado principalmente en fuentes de fondeo minorista (depósitos de exigibilidad inmediata y depósitos a plazo del público en general), con una TACC de 8.4% y 2.6% respectivamente (Gráfica 143).

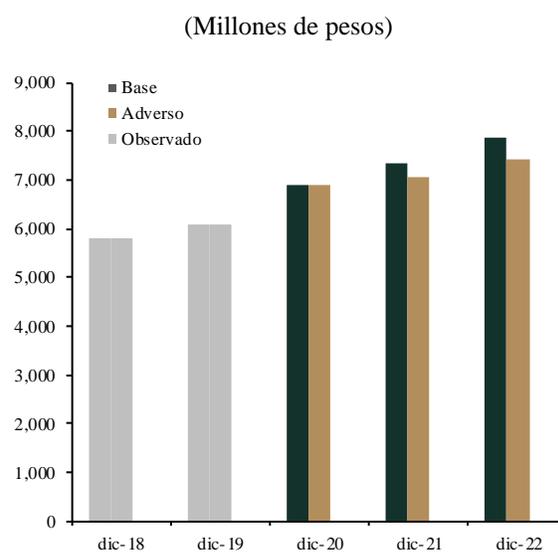
La captación total de los bancos del G7 presentó una TACC de 8.0% en el escenario base y 6.2% en el escenario adverso para el periodo comprendido entre 2019 y 2022. Dicha variación se debió al crecimiento de la base estable de la captación, conformada por los depósitos de exigibilidad inmediata (donde este grupo concentra en promedio el 43.4% para ambos escenarios en todos los periodos) que presentan para el periodo proyectado una TACC de 9.5% en el escenario base y 8.2% en el escenario adverso, seguido de los depósitos a plazo del público en general con una TACC de 5.7% y 2.6% en el escenario base y adverso, respectivamente (Gráfica 144).

Gráfica 143. Captación total sistema



Fuente: CNBV.

Gráfica 144. Captación total G7



Fuente: CNBV.

V.1.1.6 Riesgo de contagio sistémico

Por cuarta ocasión se realizó un análisis del riesgo de contagio con el objetivo de evaluar el impacto por la transmisión de las pérdidas de las instituciones vulnerables (aquellas que hayan resultado con un ICAP menor a 10.5%) a sus contrapartes dentro del Sistema Financiero.

El ejercicio se hizo bajo el supuesto de que los bancos vulnerables incumplen con la totalidad de sus obligaciones y no existen acuerdos de compensación entre sus operaciones. Al evaluar el impacto por la transmisión de pérdidas a sus contrapartes correspondientes, en ningún caso se identificaron riesgos de contagio a nivel sistémico.

V.1.2 Conclusiones del ejercicio

V.1.2.2 Indicadores de vulnerabilidad ante escenarios de estrés

En la Tabla 5 se muestran los resultados del Ejercicio, incluyendo los derivados de la evaluación de los riesgos por la concentración de acreditados y depositantes, los cuales provienen del análisis de las últimas posiciones proporcionadas por las instituciones para el Ejercicio, en donde detallan a sus principales contrapartes y los montos de sus exposiciones, así como aquellas instituciones que presentaron un CCL menor a 100% en por lo menos uno de los trimestres proyectados. Según los resultados del ejercicio se identificaron las siguientes vulnerabilidades:

- i. Requerimiento de capital por vulnerabilidades o Capital Mínimo (4 instituciones)
- ii. Requerimiento de capital por expansión o reenfoque de negocios (6 instituciones)
- iii. Concentración de acreditados (12 instituciones)
- iv. Concentración de depositantes (20 instituciones)
- v. Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) (2 instituciones)

Se detectó un faltante de capital para diez instituciones (0.4% de los activos del sistema al tercer trimestre de 2020) al presentar vulnerabilidades ante los escenarios planteados, derivando en la solicitud del Plan de Acción Preventivo conforme a lo dispuesto en el artículo 2 Bis 117 h de la CUB.

Respecto a lo anterior, se consideró que una institución presentaría un riesgo de concentración por acreditados en un escenario en el que el quebranto acumulado de sus diez principales contrapartes,⁶⁴ ajustados por la severidad de la pérdida, llevaría a la institución a situarse con un índice de capitalización menor al nivel mínimo regulatorio aplicable. Por su parte, se consideró que existía una concentración por depositantes cuando el saldo acumulado de sus diez principales depositantes es mayor al 50% de los depósitos totales de la captación al menudeo.

⁶⁴ Dentro de las diez principales contrapartes reportadas por institución, no se consideraron las partes relacionadas ni los acreditados con garantías del Gobierno Federal.

Tabla 5. Vulnerabilidades

Institución	Requerimiento de Capital	Concentración de Acreditados	Concentración de Depositantes	CCL
Banco 1	✓			
Banco 2	✓			
Banco 3		✓		
Banco 4		✓	✓	
Banco 5			✓	
Banco 6	✓	✓	✓	
Banco 7		✓	✓	
Banco 8			✓	
Banco 9			✓	
Banco 10	✓		✓	✓
Banco 11	✓	✓		
Banco 12		✓		
Banco 13			✓	
Banco 14			✓	
Banco 15	✓			
Banco 16	✓		✓	
Banco 17	✓			
Banco 18		✓		
Banco 19			✓	
Banco 20	✓	✓	✓	
Banco 21			✓	
Banco 22			✓	
Banco 23			✓	
Banco 24			✓	
Banco 25		✓		
Banco 26	✓		✓	
Banco 27		✓	✓	
Banco 28		✓	✓	✓
Banco 29			✓	
Banco 30		✓		
TOTAL	10	12	20	2

V.1.2.2 Acciones de seguimiento

Con base en las labores de supervisión y vigilancia, la CNBV dará cabal seguimiento a los Planes de Acción Preventivos solicitados hasta su total cumplimiento.⁶⁵ Asimismo, se prestará especial atención al desempeño y a la evolución de los bancos que, aunque no tuvieron requerimientos de capital, observaron alguna debilidad o vulnerabilidad en los análisis de sensibilidad planteados en el Ejercicio.

Por otra parte, la CNBV continuará dando seguimiento a la evolución de las carteras que podrían presentar algún deterioro derivado de la coyuntura económica actual.

⁶⁵ De acuerdo con el Artículo 1 de la CUB, se denomina Plan de Acción Preventivo al conjunto de acciones propuesto por las instituciones de banca múltiple, que les permitiría cumplir con el capital mínimo señalado en las presentes disposiciones, durante los trimestres que comprenda la Evaluación de Suficiencia de Capital bajo Escenarios Adversos.

V.2 Pruebas de estrés del sector de ahorro para el retiro

Para poder enmarcar correctamente los resultados de un ejercicio de pruebas de estrés sobre el riesgo de mercado al que están expuestos los portafolios de inversión de las siefores, la Consar integra al análisis el perfil (plazo y destino) de los recursos que las siefores gestionan.

Los escenarios de estrés solo se materializan en la valuación de mercado de los instrumentos que integran los portafolios de inversión, pero dichas valuaciones no se traducirían en pérdidas hasta que los trabajadores retiraran sus ahorros ante dichos eventos.

Derivado de lo anterior, los resultados de las pruebas de estrés que se presentan a continuación se limitan a considerar los efectos de la valuación de mercado de las inversiones de largo plazo. Por otra parte, las medidas de riesgo absoluto, utilizadas principalmente para operaciones con instrumentos derivados, se estiman con escenarios de estrés para mitigar posibles efectos procíclicos.

Las pruebas de estrés se vuelven relevantes, principalmente, en el caso de los portafolios de inversión que se encuentran invertidos a corto plazo. En el caso de las siefores se observa que los trabajadores cuyo ahorro se gestiona a través de las siefores Generacionales, en promedio se retirarán en 20.5 años. El plazo promedio para el retiro de los trabajadores más jóvenes cuyos recursos se gestionan en la siefore (SB90-94) es de 38 años y el plazo promedio para el retiro de los trabajadores más cercanos al retiro cuyos recursos se invierten en la siefore (SB60-64) es de 3 años.

V.2.1 Resultados de las pruebas de estrés.

Con los factores de riesgo del escenario adverso se realizan dos ejercicios:⁶⁶

- i) Efecto bruto: impacto que tienen los escenarios en el portafolio agregado de las siefores aplicando los factores de riesgo independientemente a cada tipo de instrumento.
- ii) Efecto neto: impacto que tienen los escenarios en el portafolio agregado de las siefores aplicando los factores de riesgo simultáneamente a todos los instrumentos.

Los factores de riesgo del escenario adverso fueron aplicados al portafolio de inversión agregado de las siefores vigente el 31 de diciembre de 2019, cuyos activos bajo administración ascendieron a 3 billones 986 mil 480 millones de pesos.

⁶⁶ Para mayores detalles ver el Anexo 2.

Tabla 6 Resultados del escenario adverso en el SAR (millones de pesos)

Cifras en unidades correspondientes		Unidades	Impacto	Impacto (%AN)
			Escenario Supervisor Shock	
Impactos en Factores de riesgo para cálculo del shock de mercado	Tasas reales	pbs	150	-3.3 %
	Tasas nominales en moneda nacional	pbs	300	-3.2 %
	Tasas nominales en moneda extranjera	pbs	60	-0.1 %
	Sobretasas	pbs	40	-0.0 %
	Divisas (USD)	%	20%	3.6 %
	Divisas (UDI)	%	2%	0.7 %
	Divisas (EUR)	%	30%	0.5 %
	Índice IPC	%	-15%	-0.8 %
	Índice S&P	%	-10%	-1.3 %
				Efecto Bruto
			Efecto Neto	-4.4 %
			Efecto de Interacciones	-0.3 %

V.3 Pruebas de estrés del sector de seguros y fianzas

El cálculo del índice estatutario de cobertura de Requerimiento de Capital de Solvencia (RCS) se lleva a cabo a partir de un modelo cuyo racional consiste en estresar el balance económico de las instituciones incorporando cien mil escenarios de estrés por cada factor de riesgo, tanto para variables financieras como para variables relacionadas con los riesgos técnicos.

Adicionalmente, en relación a los riesgos financieros, el modelo considera la correlación entre las variables financieras, así como el riesgo de crédito de los instrumentos de deuda, en tanto que en los riesgos técnicos se incorpora la correlación entre algunos ramos de seguros de daños, la mitigación del riesgo a través de contratos de transferencia de riesgo o reaseguro, así como el riesgo de contraparte de estos últimos.⁶⁷

El cálculo del RCS, al estar basado en un modelo con las características señaladas, constituye en sí mismo un ejercicio de estrés que de manera regular llevan a cabo las instituciones de seguros y fianzas, el cual incluye escenarios que comprenden tanto los riesgos técnicos como financieros con choques de alto impacto, a fin de que se procure la solvencia de las instituciones ante escenarios adversos. Por lo anterior, en el presente documento se incluyen los resultados del RCS al 31 de diciembre de 2020.

V.3.1 Resultados de las pruebas de estrés

La CNSF llevó a cabo el ejercicio de estrés sobre el RCS. Para ello, consideró el modelo de cuantificación de riesgos, así como el sistema de cálculo para la determinación del RCS desarrollado internamente. Los resultados del ejercicio se presentan en la Tabla 7:

⁶⁷ Para ver más detalles ver gráficas en A3.1, A3.2 y A3.3 en el Anexo 3.

Tabla 7. Resultados de las pruebas de estrés en el sector de seguros y fianzas			
Tipo Institución	Índice de Solvencia	Instituciones con faltante	Monto faltante (millones de pesos)
Fianzas y Seguros de Caución	4.26		
Seguros de Garantía Financiera	28.21		
Seguros de Salud	2.76	1	\$49.39
Seguros de Pensiones	7.26		
Seguros de Crédito a la vivienda	10.11		
Seguros Tradicionales	3.26		
Total Mercado	3.50	1	\$49.39

Fuente: CNSF Cifras al 31 de diciembre de 2020

De manera general, se muestra que, ante los escenarios con los factores de riesgo señalados, el índice de cobertura del total de mercado muestra un índice superior a 3, lo cual indica que las instituciones de seguros y fianzas cuentan con más de tres veces los recursos para hacer frente a las pérdidas no esperadas en el horizonte de tiempo de un año. Asimismo, por tipo de institución, el índice de solvencia se mantiene muy por arriba de los mínimos requeridos.

Cabe señalar que la CNSF se encuentra implementando los mecanismos regulatorios vigentes a fin de que las instituciones que presentaron faltante en la cobertura de RCS al cierre de diciembre de 2020 subsanen la irregularidad antes mencionada en protección de los asegurados.

V.4 Pruebas de estrés del sector de fondos de inversión

En el ejercicio de estrés realizado en 2020 para el sector de fondos de inversión, se consideraron, entre otros, los siguientes supuestos:

- El ejercicio se realizó con los fondos de inversión de renta variable e instrumentos de deuda, series y régimen de inversión vigentes al 30 de junio de 2020, quedando exceptuados los fondos de inversión de capitales.⁶⁸
- El dato de la mayor salida de clientes por fondo de inversión se determinó como la mayor salida neta observada como porcentaje del activo neto del fondo al inicio del día en el periodo del 1 de junio 2019 al 30 de junio de 2020.
- Todos los fondos debían suponer salidas de clientes con excepción de aquellos sin clientes al 30 de junio de 2020 o que durante un año no hubieran presentado salidas.
- Se podía enajenar cualquier activo objeto de inversión de las carteras de los fondos al precio de mercado ajustado.
- Se debía buscar en todo momento cumplir con los límites establecidos en el régimen de inversión de los fondos al momento de realizar las ventas de los valores que conforman su cartera.
- Las demás variables como comisiones, gastos, etc. se mantuvieron constantes.

V.4.1 Resultados de las pruebas de estrés

Aplicando los supuestos mencionados en el apartado anterior, la prueba de estrés se realizó a 244 de los 254 fondos de inversión en instrumentos de deuda y 338 de los 346 fondos de inversión de renta variable. A estos fondos, se les aplicó el choque de mercado descrito en el Anexo 1 y, como resultado de dicho choque se obtuvo una minusvalía en el portafolio del 0.6% (15,190 mdp) (Tabla 8).

⁶⁸ Se incorporaron también a dos Sociedades Operadoras Limitadas (Valuadoras) y 30 Operadoras. La participación de las Operadoras tuvo por objeto, i) que se determinara la mayor salida observada por cada uno de sus fondos administrados en el periodo de junio de 2019 a junio de 2020 para someter a una salida de la misma magnitud a los fondos el día 30 de junio de 2020 y ii) que se llevara a cabo la toma de decisiones respecto a la selección de activos objeto de inversión que tendrían que vender para hacer frente a las solicitudes de salida de sus clientes conforme al estrés determinado.

Tabla 8. Resultados pruebas de estrés del sector de Fondos de Inversión

Tipo de Fondo	Número de fondos	Resultado por valuación (mdp)	Impacto (% Activos Netos)
Minusvalía			
Deuda	166	- 13,432.13	-0.93%
Renta Variable	177	- 30,201.73	-7.72%
Plusvalía			
Deuda	78	10,736.48	2.20%
Renta Variable	161	17,707.59	7.29%
Total	582	- 15,189.80	-0.59%

Adicionalmente, al aplicar la mayor salida registrada entre junio de 2019 y junio de 2020 a las acciones en circulación del día 30 de junio de 2020, se generó un flujo de salida de los fondos de inversión en instrumentos de deuda por 128,879 mdp, mientras que en los de renta variable fue de 38,126 mdp, dando un total de 167,005 mdp (7% del valor de las acciones de fondos de inversión del sector al 30 de junio de 2020).

Ante la solicitud a los gestores para que evaluaran la liquidez e informaran cuáles de los activos objeto de inversión (AOI) que formaban parte de sus portafolios tendrían que enajenar destaca que, en los fondos de inversión en instrumentos de deuda, el 87.7% era deuda gubernamental de corto plazo, 0.4% de mediano plazo y 1.9% de largo plazo.

Por su parte, en los fondos de inversión de renta variable el 30% correspondió a ETFs, de los cuales el 20.8% correspondían a vehículos de inversión de instrumentos de deuda y 9.2% a estrategias de renta variable. En segundo lugar, el 28% en deuda gubernamental, de los cuales el 27.7% era de corto plazo y 0.3% de largo plazo. En tercer lugar, con el 20%, las acciones, de las cuales el 10.7% eran emisoras extranjeras y el 9.3% nacionales.

Como resultado de los movimientos en los AOI y flujos de salida de clientes, 75 fondos de inversión (25 de instrumentos de deuda y 50 de renta variable) excedieron algunos de los parámetros aplicables conforme su régimen de inversión vigente al momento del ejercicio. Adicionalmente, de esos 75 fondos, 28 de renta variable y 7 de instrumentos de deuda excedieron su límite máximo de VaR. Cabe aclarar que la regulación aplicable a fondos de inversión establece que, si se exceden los parámetros como consecuencia de variaciones en los precios de los activos objeto de inversión o de compras o ventas que se alejen del volumen

promedio de operación diaria, estos pueden ajustarse en un plazo que no exceda de noventa días naturales sin que esto se considere un incumplimiento a su régimen de inversión.⁶⁹

Por lo anterior, se concluye que el resultado del ejercicio arrojó que todos los fondos pudieron hacer frente al choque de mercado y al escenario de la mayor salida ocurrida en el periodo de estudio, ya que contaban con suficientes activos líquidos para satisfacer las solicitudes de reembolso de los inversionistas.

V.5 Pruebas de estrés del sector de casas de bolsa

V.5.1 Resultados Agregados

Las pruebas de estrés de Casas de Bolsa se realizaron con cifras proyectadas hasta diciembre de 2022, basándose estas en las cifras observadas al tercer trimestre de 2020. A continuación, se presentan los puntos principales de los resultados agregados de las 35 Casas de Bolsa a las que se les aplicó el Ejercicio:

- El sector en su conjunto muestra resiliencia en sus proyecciones. El ICAP alcanza su punto mínimo en el escenario adverso en marzo de 2020 (20.56%).⁷⁰
- La respuesta de las Casas de Bolsa ante impactos negativos generados por los movimientos en las variables macroeconómicas, como la contracción del portafolio de valores y menor distribución de dividendos, genera que el ICAP en el escenario base sea superior al del escenario adverso.
- Adicionalmente, el capital neto del sistema es menor en el escenario adverso, ya que se observan pérdidas en el resultado neto causadas por un decremento en los volúmenes de operación, ocasionando una disminución en los ASRT.
- Derivado del análisis del Ejercicio, cinco entidades fueron identificadas con vulnerabilidades y darán cumplimiento a un Plan de Acción Preventivo.⁷¹

Conclusiones del Ejercicio

Según los resultados del ejercicio, se identificaron las siguientes vulnerabilidades:

- i. Requerimiento de capital por capital social mínimo para operar⁷² (1 casa de bolsa)
- ii. Requerimiento de capital por límites en capital neto respecto al capital social (4 casas de bolsa)

⁶⁹ Art. 9 fracción II de las Disposiciones de carácter general aplicables a los fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios.

⁷⁰ Ver Anexo 4 para mayores detalles.

⁷¹ Conjunto de acciones propuestas por las Casas de Bolsa para mantenerse en la Categoría I de Alertas Tempranas.

⁷² CUCB Artículo 10 – El capital social mínimo suscrito y pagado de las casas de bolsa será el equivalente en moneda nacional a los montos en unidades de inversión (UDIs) que a continuación se indican, según las operaciones que realizan: (I) 3,000,000 de UDIs, (II) 9,000,000 de UDIs, y (III) 12,500,000 de UDIs.

Se detectó un faltante de capital para cinco entidades (1.4% de los activos del sistema en diciembre de 2020) al presentar vulnerabilidades ante los escenarios planteados; derivando en la solicitud del Plan de Acción Preventivo conforme a lo dispuesto en el artículo 217 de la CUCB.

Acciones de seguimiento

Con base en las labores de supervisión y vigilancia, la CNBV dará cabal seguimiento a los Planes de Acción Preventivos solicitados hasta su total cumplimiento. Asimismo, se prestará especial atención al desempeño y a la evolución de las casas de bolsa que, aunque no tuvieron requerimientos de capital, observaron alguna debilidad o vulnerabilidad en los análisis de sensibilidad planteados en el Ejercicio.

V.6 Pruebas de estrés del sector de banca de desarrollo, organismos y entidades de fomento, así como de las entidades del sector de ahorro y de crédito popular

El Ejercicio Anual de Pruebas de Estrés de 2020 se aplicó de manera diferenciada en las instituciones de Banca de Desarrollo, Organismos y Entidades de Fomento, así como entidades del Sector de Ahorro y Crédito Popular:

- a) Para la Banca de Desarrollo y los Organismos y Entidades de Fomento se aplicó un ejercicio idéntico al realizado para la Banca Múltiple, en el que la CNBV proporcionó a las instituciones los supuestos necesarios para realizar proyecciones financieras en un escenario base y un escenario adverso.
- b) Para las Entidades de Ahorro y Crédito Popular, la CNBV realizó directamente las proyecciones financieras de las principales entidades de cada uno de los sectores (Sofipos, Socaps y Uniones de Crédito) y ejercicios de sensibilidad para incluir a todas las entidades del sector.

Bajo los escenarios planteados se estimó el nivel de solvencia resultante de las entidades analizadas, así como el comportamiento estimado en sus principales variables financieras.

V.6.1 Pruebas de estrés para las instituciones de banca de desarrollo

Las instituciones de banca de desarrollo incluidas en el análisis son: Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Nacional Financiera, S.N.C., Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., Banco del Bienestar, S.N.C., y Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada, S.N.C.

A estas instituciones, la CNBV les solicitó la realización de proyecciones financieras para diez trimestres, a partir del tercer trimestre de 2020 y hasta el cuarto trimestre de 2022 tomando en consideración los supuestos establecidos en los escenarios base y adverso, con el fin de evaluar la suficiencia de capital de dichos bancos y medir el impacto que tendrían condiciones económicas adversas sobre su situación financiera y su solvencia. Los supuestos sobre las variables macroeconómicas y sus efectos sobre las pérdidas esperadas para cada banco en los escenarios base y adverso, fueron exactamente los mismos que se enviaron a las instituciones de banca múltiple.

En el escenario adverso, se consideraron variables macroeconómicas estresadas, como un aumento en el nivel de inflación, en la tasa de desempleo, el tipo de cambio y las tasas de interés, así como una recuperación económica significativamente lenta tanto a nivel mundial como doméstico. La pandemia provocada por el COVID-19 podría estar alineada con la materialización de este escenario adverso.

A continuación, se presentan los principales resultados agregados:⁷³

- En su conjunto, la banca de desarrollo muestra niveles de capitalización significativamente mayores a los mínimos regulatorios, por lo que muestra su capacidad para afrontar condiciones macroeconómicas estresadas. Al cierre del periodo de proyección del Ejercicio (diciembre 2022), el ICAP promedio de los bancos de desarrollo asciende en el escenario base a 20.2%, y en el escenario adverso a 18.9%.
- En el escenario adverso se estiman niveles de cartera de crédito prácticamente idénticos, en términos nominales, a los niveles estimados para el escenario base. Esto se debe a que, por la naturaleza contracíclica de algunas de las instituciones de banca de desarrollo, aun en escenarios adversos colocan créditos principalmente para fondar a otros intermediarios que lo requieren para el apoyo a los sectores específicos de la población que marca la regulación de cada uno de dichos bancos de desarrollo, y a que un monto alto del saldo de cartera corresponde a créditos de largo plazo.
- Asimismo, en la estimación del saldo de cartera, existen entidades con un componente importante de cartera denominada en moneda extranjera, que por efectos cambiarios pudieran reflejar un mayor saldo en pesos aun si el monto en moneda extranjera de esta cartera disminuye.
- Dados los niveles de cartera muy similares entre ambos escenarios, la mayor acumulación de estimaciones preventivas por riesgos de crédito en el escenario adverso contribuye a que el ICAP estimado sea consistentemente inferior con respecto al escenario base, a diferencia de algunas instituciones de banca múltiple en donde se observó la situación inversa.

V.6.2 Pruebas de estrés para Organismos y Entidades de Fomento

La CNBV le solicitó a los Organismos y Entidades de Fomento la realización de proyecciones financieras para diez trimestres, a partir del tercer trimestre de 2020 y hasta el cuarto trimestre de 2022 tomando en consideración los supuestos establecidos en los escenarios base y adverso que les fueron proporcionados por dicho órgano regulador. El

⁷³Para mayores detalles ver el Anexo 5.

objetivo del ejercicio es evaluar que el indicador de Fortaleza Patrimonial⁷⁴ de estas instituciones se estime en niveles suficientemente altos para enfrentar condiciones económicas adversas. Los supuestos sobre las variables macroeconómicas para los escenarios base y adverso, fueron exactamente los mismos que fueron enviados a las instituciones de banca de desarrollo.

Las instituciones incluidas en el análisis son: el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT); el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE), el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT); el Fondo de Operación y Financiamiento Bancario para la Vivienda (FOVI); los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), y la Financiera Nacional para el Desarrollo (FND).

A continuación, se presentan los principales resultados agregados de las seis instituciones a las que se les aplicó el ejercicio de estrés:⁷⁵

- En su conjunto, los organismos y entidades de fomento muestran niveles de fortaleza patrimonial significativamente altos que muestran su capacidad para afrontar condiciones macroeconómicas estresadas. Al cierre de 2022, el índice de fortaleza patrimonial promedio de estas entidades asciende, en el escenario base a 16.7%, y en el escenario adverso a 15.0%.
- En el escenario adverso se estiman niveles de cartera de crédito prácticamente iguales a los niveles estimados para el escenario base, esto se debe, a que el objeto social de algunas de ellas los obliga a otorgar créditos a los acreditados aun cuando las condiciones macroeconómicas resulten ser adversas mientras que otras tienen una naturaleza contracíclica y, en dichas condiciones, presentan una mayor demanda de crédito por atender. La cartera total estimada para el cierre de la proyección en el escenario adverso es apenas superior en 0.14% nominal a la estimada en el escenario base.
- Adicionalmente, debido a que la cartera de crédito es similar en ambos escenarios, también los gastos de administración proyectados son muy similares al tener un porcentaje elevado de los mismos considerados como gastos fijos que solo crecen un poco por efectos de la mayor inflación esperada para el escenario adverso. Estos gastos observan una tasa de crecimiento nominal anual constante de 8%.
- La principal diferencia entre ambos escenarios se ubica en la mayor creación de estimaciones preventivas por riesgos de crédito en el escenario adverso, que provocan que el nivel de utilidades estimado para el ejercicio 2022 haya sido 17.4% inferior con respecto al estimado para el escenario base.

⁷⁴ Estas instituciones no están obligadas a calcular el ICAP como lo hacen la banca múltiple y la banca de desarrollo; sin embargo, calculan un índice de fortaleza patrimonial el cual es un indicador que se estima de manera similar al ICAP y que muestra la capacidad de la institución para enfrentar las pérdidas inesperadas que podrían suscitarse en distintos escenarios.

⁷⁵ Para más información ver Anexo A6.

V.6.3 Pruebas de estrés para sociedades financieras populares (SOFIPOS)

La CNBV llevó a cabo un ejercicio de pruebas de estrés con el fin de evaluar la resiliencia de las sociedades financieras populares (SOFIPOS) ante escenarios macroeconómicos adversos. A diferencia del Ejercicio de Suficiencia de Capital bajo Escenarios Supervisores aplicado a las instituciones de banca múltiple, para las pruebas de estrés de 2020 de las SOFIPOS, las proyecciones financieras fueron elaboradas directamente por la CNBV, con cifras observadas al cierre del tercer trimestre de 2020 y proyección mensual hasta el cierre de 2022.⁷⁶

En el ejercicio se utilizaron dos escenarios macroeconómicos para llevar a cabo las proyecciones financieras de las ocho sociedades con mayor monto de activos dentro del sector y así identificar los riesgos derivados de sus modelos de negocio. Dichas sociedades representan el 81.23% del total de los activos de las SOFIPOS.

Para realizar dichas proyecciones se utilizaron supuestos de riesgo de crédito, de originación de cartera y constitución de pasivos específicos por entidad, con el fin de realizar proyecciones de sus estados financieros en función de la estructura observada durante los últimos dos años.

Tanto los escenarios macroeconómicos utilizados para estas pruebas de estrés como la metodología de proyección de reservas, corresponden a los utilizados en el Ejercicio de Suficiencia de Capital bajo Escenarios Supervisores aplicado a las instituciones de banca múltiple.

Con respecto al otorgamiento de créditos, se tomó como base el comportamiento histórico de las diferentes sociedades y se supusieron tasas de crecimientos nominales anuales de entre el 5% y el 10% en el escenario base para cada una de las diferentes instituciones. Debido a que el ejercicio no considera estrategias y reacciones propias de las entidades, se asumen crecimientos similares en ambos escenarios, sin embargo, para algunas entidades se presentan contracciones de cartera como consecuencia de la lenta recuperación del PIB en el escenario adverso.

En el caso de la emisión de pasivos de las SOFIPOS analizadas, se consideró el comportamiento histórico de la composición de dichos pasivos con el fin de mantenerla relativamente constante en el tiempo, y emitiendo justo la cantidad necesaria para fondear las proyecciones de crecimiento de cartera.

Resultados Agregados

A continuación, se presentan los principales resultados:⁷⁷

- La mayor severidad en las reservas proyectadas para el escenario adverso, manteniendo constantes los supuestos utilizados en el escenario base sobre el crecimiento de cartera, emisión de pasivos y gastos de administración, genera que el

⁷⁶ La CNBV continúa con los trabajos necesarios para que, a partir del 2021, sean las propias sociedades quienes realicen sus proyecciones para los próximos dos años, de manera similar a cómo lo hace la banca múltiple.

⁷⁷ Para mayores detalles ver Anexo 7.

nivel de capitalización en el escenario adverso sea considerablemente inferior al del escenario base.

- Algunas entidades muestran un perfil de capitalización resiliente que es capaz de afrontar condiciones macroeconómicas estresadas, sin embargo, se observan otras entidades con un perfil de capitalización más frágil.
- Si bien los resultados en el escenario adverso son aún más desfavorables en este ejercicio al no considerar las respuestas que las sociedades pudieran tener para mitigar los riesgos, vale la pena señalar que en dicho escenario hay un descenso del NICAP, que pasa de 170% en el escenario base a 131% en el adverso, al cierre de diciembre de 2021. Dicho nivel se mantiene por encima de los mínimos regulatorios. Destaca que para cuatro sociedades se detectó un faltante de capital bajo el escenario adverso.
- Para el año 2022, se estima un índice de capitalización de 198% en el escenario base y de 172% en el escenario adverso.

V.6.4 Pruebas de estrés para sociedades cooperativas de ahorro y préstamo (SOCAPS)

De la misma forma que para las SOFIPOS, para las pruebas de estrés de 2020 de las SOCAPS, las proyecciones financieras fueron elaboradas directamente por la CNBV, con cifras observadas al cierre del tercer trimestre de 2020 y proyección mensual hasta el cierre de 2022.⁷⁸

Se utilizaron dos escenarios macroeconómicos para llevar a cabo las proyecciones financieras de las cinco sociedades con mayor monto de activos dentro del sector y así identificar los riesgos derivados de sus modelos de negocio. Dichas sociedades representan el 53.67% del total de los activos de las SOCAPS.

Para realizar dichas proyecciones se utilizaron supuestos de riesgo de crédito, de originación de cartera y constitución de pasivos específicos por entidad, para realizar proyecciones de sus estados financieros en función de la estructura observada durante los últimos dos años.

Tanto los escenarios macroeconómicos utilizados para estas pruebas de estrés como la metodología de proyección de reservas, corresponden a los utilizados en el Ejercicio de Suficiencia de Capital bajo Escenarios Supervisores aplicado a las instituciones de banca múltiple.

Con respecto al otorgamiento de créditos, se tomó como base el comportamiento histórico de las diferentes sociedades y se supusieron tasas de crecimientos nominales anuales de entre el 5% y el 17% en el escenario base para cada una de las diferentes instituciones. Debido a que el ejercicio no considera estrategias y reacciones propias de las entidades, se asumen crecimientos similares en ambos escenarios; sin embargo, para algunas entidades se

⁷⁸ La CNBV continúa con los trabajos necesarios para que, a partir del 2021, sean las propias sociedades quienes realicen sus proyecciones para los próximos dos años, de manera similar a cómo lo hace la banca múltiple.

presentan contracciones de cartera como consecuencia de la lenta recuperación del PIB en el escenario adverso.

En el caso de la emisión de pasivos de las SOCAPS analizadas, se consideró el comportamiento histórico de la composición de dichos pasivos para mantenerla relativamente constante en el tiempo, y emitiendo justo la cantidad necesaria para fondear las proyecciones de crecimiento de cartera.

Resultados Agregados

A continuación, se presentan los principales resultados obtenidos de las proyecciones financieras para las cinco SOCAPS que participaron en el Ejercicio 2020:⁷⁹

- La mayor severidad en las reservas proyectadas para el escenario adverso, manteniendo constantes los supuestos utilizados en el escenario base sobre el crecimiento de cartera, emisión de pasivos y gastos de administración genera que el ICAP en el escenario adverso sea inferior al del escenario base.

Las entidades, en general, muestran un perfil de capitalización resiliente que es capaz de afrontar condiciones macroeconómicas estresadas; sin embargo, se observan algunas entidades con un perfil de capitalización más frágil. Si bien los resultados en el escenario adverso son aún más desfavorables en este ejercicio al no considerar las respuestas que las sociedades pudieran tener para mitigar los riesgos, vale la pena señalar que en dicho escenario hay un descenso del NICAP, que pasa de 292% en el escenario base a 264% en el adverso, al cierre de diciembre 2021 y a 251% al cierre de diciembre de 2022. Todas las entidades mantienen un NICAP superior al mínimo regulatorio en ambos escenarios.

V.6.5 Pruebas de estrés para uniones de crédito

La Ley de Uniones de Crédito, y la regulación secundaria aplicable a dichas entidades, establecen el capital neto que deben mantener, así como los requerimientos de capital por cada tipo de riesgo (crédito y mercado). El ICAP mínimo bajo la regulación actual es el 8%.

En la proyección del Índice de Capitalización a noviembre de 2021, se concluyen posibles contingencias en entidades, cuyos activos representan el 63.67% del sector.

Ante un escenario adverso, el sector podría incurrir en los siguientes riesgos:

- Crecimiento del riesgo reputacional y de contagio, que podrían derivar en retiros importantes de préstamos de socios y el incumplimiento en el pago de los financiamientos recibidos.
- Las Uniones de Crédito se fondean en un 70.47% de préstamos de socios, mientras que sus líneas de crédito con la banca múltiple y de desarrollo, así como con otros

⁷⁹ Para mayores detalles ver Anexo 8.

intermediarios financieros son limitadas (46.34% de las entidades no tienen créditos dispuestos), lo que incrementa su sensibilidad ante la variación en las tasas de interés en el mercado.

- La recuperación de estas sociedades podría ser lenta, pues únicamente operan con sus socios, quienes deben tener alguna actividad económica afín, lo que excluye entre otros socios potenciales a estudiantes, jubilados, amas de casa y personas físicas, cuya principal fuente de ingresos sea salarios.
- Podrían resultar afectados los socios inversionistas con préstamos a las entidades que ubiquen su ICAP por debajo del mínimo regulatorio.

VI. Conclusiones

Durante el periodo que cubre este informe, el balance de riesgos para el sistema financiero mexicano mostró una mejora respecto de lo publicado en el informe anterior. Esto, como resultado, en lo fundamental, de los avances en el ámbito sanitario, particularmente en lo referente al desarrollo, distribución y aplicación de vacunas contra COVID-19. Adicionalmente, han contribuido las medidas de política macroeconómica y financiera contracíclicas implementadas en algunas de las economías de importancia sistémica a escala global. En este sentido, destaca el más reciente paquete de estímulo fiscal de Estados Unidos.

Entre los principales riesgos que se enfrentan destacan los asociados a la evolución de la pandemia. Dado que esta estará determinada en gran medida por las mejores perspectivas globales asociadas a los esfuerzos de vacunación llevados a cabo en los distintos países y regiones, los cuales han sido heterogéneos, es de esperar que la recuperación económica presente también un alto grado de heterogeneidad, tanto geográfica como sectorial. A lo anterior se suma el riesgo de que afectaciones de mayor alcance y persistencia en los aparatos productivos signifiquen un obstáculo adicional para la recuperación económica y financiera. Asimismo, podrían presentarse cambios abruptos en los mercados financieros internacionales asociados a la percepción sobre la posible evolución de la trayectoria futura de variables financieras clave ante los continuos desarrollos en el frente inflacionario y de política monetaria y fiscal en las principales economías avanzadas. Ello podría llevar a un apretamiento más acelerado de las condiciones financieras globales, así como ajustes desordenados y dislocaciones en los mercados financieros internacionales con efectos de segundo orden que retrasarían la recuperación económica.

En el ámbito interno, si bien persisten riesgos para el perfil crediticio de Pemex y, por tanto, para el soberano, estos se han mitigado en el margen como resultado de las medidas que se han implementado con el objeto de aliviar la situación financiera de esa empresa productiva del Estado. Asimismo, no puede descartarse la posibilidad de retrasos en la reactivación de algunos sectores o, en términos más generales, de un proceso de recuperación económica más lento o menos vigoroso que el previsto, con potenciales implicaciones para nuestro sistema financiero.

A fin de continuar atendiendo los impactos generados por la pandemia de COVID-19 sobre el sistema financiero mexicano, así como algunas de las distorsiones derivadas de la misma, las autoridades financieras representadas en este Consejo determinaron, durante el periodo comprendido en este informe, mantener y, en su caso, ajustar la mayoría de las medidas previamente anunciadas ante el desarrollo de la crisis para preservar la estabilidad del sistema financiero, así como implementar acciones adicionales. Hacia delante, en vista de la persistencia de algunos elementos de incertidumbre asociados con la duración del impacto de la pandemia, dichas autoridades continuarán dando un seguimiento oportuno al desempeño del sistema financiero mexicano y se mantendrán alertas para tomar las medidas adicionales que sean requeridas, buscando coadyuvar al buen funcionamiento del mismo, procurando en todo momento preservar su estabilidad.

Durante el periodo que cubre este informe, el sistema financiero mexicano en su conjunto continuó enfrentando la pandemia de COVID-19 desde una posición sólida. En lo que

respecta al sistema bancario en particular, del análisis de los riesgos de crédito, mercado y liquidez, destaca que la banca muestra, en el agregado, una situación de fortaleza, con capital y niveles de liquidez suficientes. Asimismo, otros intermediarios financieros, tales como las instituciones del sector de ahorro para el retiro, de seguros y fianzas, casas de bolsa, fondos de inversión, banca de desarrollo, entidades de fomento y entidades del sector de ahorro y crédito popular, mantienen, en general, niveles de riesgo que se consideran acotados. No obstante, es preciso señalar que, en virtud de los retos que la pandemia continuará representando en el futuro próximo, nuevos elementos de vulnerabilidad pudieran llegar a surgir, mismos que seguirán siendo vigilados puntualmente a fin de estar en posibilidad de atajarlos con toda oportunidad.

Como resultado de las pruebas de estrés llevadas a cabo para este informe, se puede concluir que el sistema en su conjunto muestra un perfil resiliente, el cual le permite afrontar las condiciones macroeconómicas estresadas simuladas. No obstante, dentro del sistema bancario, se detectó que algunas instituciones de menor tamaño podrían enfrentar un faltante de capital ante los escenarios planteados. Así, además de dar seguimiento a los respectivos Planes de Acción Preventivos solicitados, se prestará especial atención al desempeño y a la evolución de aquellos bancos que observaron alguna debilidad o vulnerabilidad. En cuanto a otros intermediarios financieros del sistema, las correspondientes pruebas de estrés muestran en conjunto resiliencia ante los escenarios proyectados. Sin embargo, se llegaron a detectar ciertas entidades con vulnerabilidades y fragilidades ante estos escenarios, particularmente en el sector de ahorro y crédito popular.

A la luz de lo expuesto en esta edición del informe, en lo sucesivo será indispensable mantener y continuar fortaleciendo un marco macroeconómico sólido y robusto, apuntalado en los pilares de la estabilidad de precios, la disciplina fiscal y la estabilidad financiera. En su conjunto, dichos pilares seguirán sentando las bases necesarias para alcanzar, más allá de la cabal recuperación tras el choque que ha representado la pandemia de COVID-19, una senda de crecimiento económico sustentable, inclusivo y sostenido en el tiempo, que redunde en niveles mayores y más generalizados de bienestar en la población.

VII. Lista de siglas y acrónimos

ABM	Asociación de Bancos de México
AOI	Activos Objeto de Inversión
APSRT	Activos ponderados sujetos a riesgo totales
ASR	Activos sujetos a riesgo
ASRT	Activos sujetos a riesgo totales
CBOE	<i>Chicago Board Options Exchange</i>
CCE	Criterios Contables Especiales
CCL	Coefficiente de Cobertura de Liquidez
CDS	<i>Credit Default Swap</i>
CESF	Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero
CETES	Certificados de la Tesorería de la Federación
CFEN	Coefficiente de financiamiento estable neto
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores
CNSF	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas
Consar	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro
CRLB	Comité de Regulación de Liquidez Bancaria
CUB	Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones de Crédito (Circular Única de Bancos)
CUFI	Disposiciones de Carácter General Aplicables a los Fondos de Inversión y a las Personas que les Prestan Servicios
EPRC	Estimaciones preventivas para riesgos crediticios
FED	Financiamiento Estable Disponible
FCC	Facilidades Contables Covid
FEIP	Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios
FER	Financiamiento Estable Requerido
FLAO	Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria
FMI	Fondo Monetario Internacional
Fovissste	Fondo de la Vivienda del ISSSTE
FRTC	Facilidad de operaciones de Reporto de Títulos Corporativos
FSB	Consejo de Estabilidad Financiera
GAYP	Gastos de administración y promoción
IBM	Instituciones de banca múltiple
ICAP	Índice de capitalización
IISL	Instituciones de Importancia Sistémica Local
IMORa	Índice de morosidad ajustado
Inegi	Instituto Nacional de Estadística y Geografía
Infonavit	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores
IOSCO	Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO en inglés)
IPAB	Instituto para la Protección al Ahorro Bancario
IPC	Índice de Precios y Cotizaciones
LFPRH	Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria
LIBOR	<i>London InterBank Offered Rate</i>
LIF	Ley de Ingresos de la Federación
LRITF	Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera

Mipyme	Micro, pequeñas y medianas empresas
NICAP	Niveles de capitalización
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
OMC	Organización Mundial del Comercio
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
OTC	<i>Over the Counter</i>
PE	Pérdida esperada
Pemex	Petróleos Mexicanos
PIB	Producto Interno Bruto
PIR	Programas Institucionales de Reestructuras
PMI	<i>Purchasing Managers' Index</i>
PRLV	Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento
pymes	Pequeñas y medianas empresas
RCS	Requerimiento de Capital de Solvencia
RFSP	Requerimientos Financieros del Sector Público
S&P 500	Standard & Poor's 500 large companies
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
SHRFSP	Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público
SIC	Sociedades de Información Crediticia
socaps	Sociedades cooperativas de ahorro y préstamo
sofipos	Sociedades Financeras Populares
T-BILL	Treasury Bill Rate
T-MEC	Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá
TACC	Tasa anual compuesta de crecimiento
TACG	Tasa anual de crecimiento geométrico
TIEE	Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio
TLCAN	Tratado de Libre Comercio de América del Norte
UDIS	Unidades de Inversión
UMS	<i>United Mexican States bonds</i>
VIX	<i>Volatility Index</i>

VIII. Índice de gráficas

GRÁFICA 1. IMPACTO SANITARIO Y ECONÓMICO DE LA PANDEMIA.....	17
GRÁFICA 2. ESTÍMULO FISCAL ANTE COVID-19.....	18
GRÁFICA 3. TASAS DE POLÍTICA MONETARIA	18
GRÁFICA 4. VOLUMEN DE EXPORTACIONES ^{1/}	21
GRÁFICA 5. COMERCIO DE MERCANCÍAS Y SERVICIOS DURANTE 2020	21
GRÁFICA 6. EVOLUCIÓN DE LAS MUERTES DE COVID-19.....	24
GRÁFICA 7. COMPRAS DE VACUNAS COVID-19 ^{1/2/}	24
GRÁFICA 8. VACUNAS ADMINISTRADAS	24
GRÁFICA 9. INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA ^{1/}	25
GRÁFICA 10. ACTIVIDAD.....	25
GRÁFICA 11. ACTIVIDAD DE SERVICIOS ^{1/}	25
GRÁFICA 12. EXPORTACIONES DE MÉXICO A EEUU ^{1/}	26
GRÁFICA 13. PRODUCTOS EXPORTADOS DE MÉXICO A EEUU ^{1/}	26
GRÁFICA 14. TASA DE INFLACIÓN “BREAKEVEN” A 5 AÑOS.....	28
GRÁFICA 15. TASA DE INTERÉS A 10 AÑOS DE ECONOMÍAS AVANZADAS	28
GRÁFICA 16. PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS	28
GRÁFICA 17. DEUDA SOBERANA.....	29
GRÁFICA 18. DEUDA CORPORATIVA	29
GRÁFICA 19. HISTORIAL DE CALIFICACIONES DE LA DEUDA DE MÉXICO EN MONEDA EXTRANJERA.....	31
GRÁFICA 20. HISTORIAL DE CALIFICACIONES DE LA DEUDA DE PEMEX.....	31
GRÁFICA 21. CDS A 5 AÑOS DE DEUDA SOBERANA CON ESCALA DE CALIFICACIÓN FITCH	32
GRÁFICA 22 DIFERENCIAL DE TASAS A 10 AÑOS DE MÉXICO EN DÓLARES Y EN EUROS.....	32
GRÁFICA 23. BALANCE PRIMARIO.....	36
GRÁFICA 24. SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO	36
GRÁFICA 25. INFLACIONES GENERAL, SUBYACENTE Y NO SUBYACENTE	38
GRÁFICA 26. EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN	39
GRÁFICA 27. EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN,	39
GRÁFICA 28. OBJETIVO DE LA TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA A 1 DÍA.....	40
GRÁFICA 29. ÍNDICE DE CAPITALIZACIÓN	46
GRÁFICA 30. CRECIMIENTO NOMINAL ANUAL	46
GRÁFICA 31. ACTIVOS PONDERADOS.....	47
GRÁFICA 32. DENSIDAD DE ACTIVOS.....	47
GRÁFICA 33. SALDO POR CARTERA.....	49
GRÁFICA 34. TASA DE CRECIMIENTO NOMINAL POR CARTERA, VARIACIÓN ANUAL	49
GRÁFICA 35. COMPOSICIÓN DE CARTERA Y VALORES POR DESTINATARIO.....	49
GRÁFICA 36. TASA DE CRECIMIENTO DE CARTERA E INVERSIONES EN VALORES POR DESTINATARIO DEL CRÉDITO	49
GRÁFICA 37. ÍNDICE DE MOROSIDAD E ÍNDICE DE MOROSIDAD AJUSTADO POR CARTERA	50
GRÁFICA 38. ATRASOS +30 EN LA CARTERA TOTAL ^{1/}	51
GRÁFICA 39. ATRASOS +30 POR TIPO DE CARTERA.....	51
GRÁFICA 40. MOROSIDAD POR DÍAS DE ATRASO COMO PORCENTAJE.....	52
GRÁFICA 41. ÍNDICE DE COBERTURA DE QUITAS Y CASTIGOS	53

GRÁFICA 42. COCIENTE DE RESERVAS A CARTERA TOTAL	54
GRÁFICA 43. COCIENTE DE RESERVAS A CARTERA TOTAL POR TIPO DE CARTERA.....	54
GRÁFICA 44. RESERVAS POR CALIFICACIÓN DE CARTERA COMO PORCENTAJE DE LA CARTERA	54
GRÁFICA 45. SALDO DE LAS CARTERAS DE CONSUMO	55
GRÁFICA 46. TASAS DE CRECIMIENTO NOMINAL DE LAS CARTERAS DE CONSUMO, VARIACIÓN ANUAL	55
GRÁFICA 47. ÍNDICE DE MOROSIDAD (IMOR) E ÍNDICE DE MOROSIDAD AJUSTADO DE LA CARTERA DE CONSUMO (IMORA).....	56
GRÁFICA 48. ÍNDICE DE MOROSIDAD AJUSTADO DE LAS CARTERAS DE CONSUMO	56
GRÁFICA 49. ÍNDICE DE COBERTURA DE LAS QUITAS Y LOS CASTIGOS DE LOS DOCE MESES... 57	
GRÁFICA 50. COCIENTE DE RESERVAS A CARTERA TOTAL POR TIPO DE CARTERA DE CONSUMO	58
GRÁFICA 51. ICOR DE LA CARTERA VENCIDA DE CONSUMO NO REVOLVENTE Y REVOLVENTE	58
GRÁFICA 52. ÍNDICE DE CRÉDITOS TOTALES Y ATRASOS+30.....	59
GRÁFICA 53. ÍNDICE DE CRÉDITOS TOTALES Y ATRASOS+30.....	59
GRÁFICA 54. DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIAS.....	60
GRÁFICA 55. CRÉDITOS EN MORA POR LÍMITE DE CRÉDITO.....	61
GRÁFICA 56. CRÉDITOS EN MORA POR LÍMITE DE CRÉDITO.....	61
GRÁFICA 57. DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIAS.....	62
GRÁFICA 58. SALDO DE LA	63
GRÁFICA 59. TASAS DE CRECIMIENTO NOMINAL DE LA CARTERA DE VIVIENDA, VARIACIÓN ANUAL	63
GRÁFICA 60. ÍNDICE DE COBERTURA DE LAS QUITAS Y CASTIGOS.....	64
GRÁFICA 61. ÍNDICES DE MOROSIDAD Y DE MOROSIDAD AJUSTADO DE LA CARTERA DE VIVIENDA.....	64
GRÁFICA 62. ÍNDICE DE NÚMERO DE CRÉDITOS TOTALES Y ATRASOS+30	65
GRÁFICA 63. ÍNDICE DE RESERVAS	65
GRÁFICA 64. DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIAS.....	66
GRÁFICA 65. SALDO DE LA CARTERA DE CRÉDITO COMERCIAL POR TIPO.....	67
GRÁFICA 66. TASA DE CRECIMIENTO NOMINAL DE LA CARTERA DE CRÉDITO COMERCIAL POR TIPO, VARIACIÓN ANUAL.....	67
GRÁFICA 67. ÍNDICES DE MOROSIDAD Y DE MOROSIDAD AJUSTADO	68
GRÁFICA 68. ÍNDICE DE COBERTURAS DE LAS QUITAS Y LOS CASTIGOS	69
GRÁFICA 69. COCIENTE DE RESERVAS A CARTERA TOTAL POR TIPO DE CRÉDITO COMERCIAL 70	
GRÁFICA 70. COCIENTE DE RESERVAS A CARTERA TOTAL POR TAMAÑO DE EMPRESA	70
GRÁFICA 71. PÉRDIDA ESPERADA (COCIENTE DE RESERVAS A EXPOSICIÓN)	70
GRÁFICA 72. ÍNDICE DE NÚMERO DE CRÉDITOS TOTALES Y ATRASOS+30	72
GRÁFICA 73. ÍNDICE DE NÚMERO DE CRÉDITOS TOTALES Y ATRASOS+30	72
GRÁFICA 74. DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIAS	73
GRÁFICA 75. DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIAS.....	73
GRÁFICA 76. COMPOSICIÓN DE.....	75
GRÁFICA 77. CRÉDITOS TOTALES	75
GRÁFICA 78. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO RECIBIDO DE LA BANCA MÚLTIPLE	76
GRÁFICA 79. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO A DICIEMBRE DE 2020	77

GRÁFICA 80. SALDO Y DURACIÓN POR TIPO DE INSTRUMENTOS DE DEUDA A DICIEMBRE DE 2020	77
GRÁFICA 81. DISTRIBUCIÓN DE LA DEUDA BANCARIA	78
GRÁFICA 82. DEUDA EMITIDA POR LA BANCA MÚLTIPLE	78
GRÁFICA 83. COMPARACIÓN DE LA DEUDA BANCARIA POR TIPO DE INSTRUMENTO.....	79
GRÁFICA 84. REPORTOS: TIPO DE GARANTÍA POR PLAZO.....	80
GRÁFICA 85. DISTRIBUCIÓN DEL FINANCIAMIENTO DE REPORTOS POR CONTRAPARTE	80
GRÁFICA 86. CONCENTRACIÓN POR TIPO DE FINANCIAMIENTO A DICIEMBRE 2020	81
GRÁFICA 87. NIVELES DEL CCL PROMEDIO POR TRIMESTRE ^{1/}	82
GRÁFICA 88. NIVELES DE CCL PROMEDIO POR GRUPO DE BANCOS AL CUARTO TRIMESTRE DE 2020 ^{1/}	82
GRÁFICA 89. INSTITUCIONES POR RANGO DE CFEN PROMEDIO.....	83
GRÁFICA 90. NIVELES DEL CFEN PROMEDIO POR TRIMESTRE ^{1/2/}	84
GRÁFICA 91. NIVELES DEL CFEN PROMEDIO POR GRUPO AL CUARTO TRIMESTRE DE 2020 ^{1/3/4/}	84
GRÁFICA 92. EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO DE DEUDA.....	85
GRÁFICA 93. DISTRIBUCIÓN POR CONTRAPARTE	86
GRÁFICA 94. EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS SUJETOS A RIESGO DE MERCADO.....	87
GRÁFICA 95. DISTRIBUCIÓN DEL PORTAFOLIO DE DEUDA	88
GRÁFICA 96. DISTRIBUCIÓN DEL PORTAFOLIO DE.....	89
GRÁFICA 97. VALOR EN RIESGO AL 99% DE CONFIANZA DE.....	89
GRÁFICA 98. PLUS /MINUSVALÍAS EN EL AÑO 2020 EN EL SAR.....	91
GRÁFICA 99. ACTIVOS LÍQUIDOS DISPONIBLES EN EL SAR.....	94
GRÁFICA 100. EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE INSTITUCIONES DE SEGUROS Y FIANZAS.....	96
GRÁFICA 101. PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR OPERACIÓN ^{1/}	96
GRÁFICA 102. DISTRIBUCIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS DEL MERCADO DE SEGUROS Y FIANZAS	98
GRÁFICA 103. EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE COBERTURA DE RESERVAS TÉCNICAS DE MERCADO	99
GRÁFICA 104. EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE COBERTURA DE REQUERIMIENTO DE CAPITAL DE SOLVENCIA DE MERCADO.....	100
GRÁFICA 105. DISTRIBUCIÓN DEL RUBRO DE INVERSIONES DEL MERCADO DE SEGUROS Y FIANZAS.....	101
GRÁFICA 106. INVERSIONES EN VALORES Y DERIVADOS DEL MERCADO DE SEGUROS Y FIANZAS.....	101
GRÁFICA 107. EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE COBERTURA DE RESERVAS TÉCNICAS DE CORTO PLAZO DE MERCADO	103
GRÁFICA 108. ENTRADAS Y SALIDAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA (FIID) Y FONDOS DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE (FIRV).....	107
GRÁFICA 109. ENTRADAS Y SALIDAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE .	107
GRÁFICA 110. ENTRADAS Y SALIDAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA EJE IZQUIERDO: ENTRADAS Y SALIDAS NETAS (MMDP).....	108
GRÁFICA 111. VALOR EN RIESGO DE LOS FONDOS.....	109
GRÁFICA 112. VALOR EN RIESGO DE LOS FONDOS.....	109
GRÁFICA 113. ACTIVOS SUJETOS A RIESGO DE MERCADO.....	110
GRÁFICA 114. RIESGO DE CRÉDITO.....	111
GRÁFICA 115. ACTIVOS SUJETOS A RIESGOS TOTALES E ICAP	112

GRÁFICA 116. SALDO POR CARTERA	114
GRÁFICA 117. TASA DE CRECIMIENTO NOMINAL POR CARTERA, VARIACIÓN ANUAL	114
GRÁFICA 118. ÍNDICE DE MOROSIDAD	114
GRÁFICA 119. COCIENTE DE RESERVAS A CARTERA TOTAL	115
GRÁFICA 120. COCIENTE DE RESERVAS A CARTERA TOTAL POR TIPO DE CARTERA	115
GRÁFICA 121. EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO DE DEUDA DE LA BANCA DE DESARROLLO	117
GRÁFICA 122. MONTO NOCIONAL DE DERIVADOS EN	117
GRÁFICA 123. EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS SUJETOS A RIESGO DE MERCADO	118
GRÁFICA 124. VALOR EN RIESGO DE LOS PORTAFOLIOS	119
GRÁFICA 125. ÍNDICE DE MOROSIDAD	120
GRÁFICA 126. COEFICIENTE DE RESERVAS DE LA CARTERA TOTAL DE VIVIENDA	120
GRÁFICA 127. IMOR Y CARTERA DE CRÉDITO DE UNIONES DE CRÉDITO	126
GRÁFICA 128. RESULTADO ANTES DE INTERMEDIACIÓN Y OTROS INGRESOS (SISTEMA)	132
GRÁFICA 129. RESULTADO ANTES DE INTERMEDIACIÓN Y OTROS INGRESOS (G7)	133
GRÁFICA 130. PAGO DE DIVIDENDOS DEL SISTEMA	134
GRÁFICA 131. PAGO DE DIVIDENDOS DEL G7	134
GRÁFICA 132. APORTACIONES DE CAPITAL DEL SISTEMA	135
GRÁFICA 133. APORTACIONES DE CAPITAL DEL GRUPO G7	135
GRÁFICA 134. IMPACTOS EN EL ICAP POR RUBRO	136
GRÁFICA 135. CARTERA TOTAL SISTEMA	137
GRÁFICA 136. CARTERA TOTAL G7	137
GRÁFICA 137. CARTERA COMERCIAL VIGENTE	138
GRÁFICA 138. CARTERA DE CONSUMO VIGENTE	138
GRÁFICA 139. CARTERA DE VIVIENDA VIGENTE	139
GRÁFICA 140. IMOR CARTERA COMERCIAL	140
GRÁFICA 141. IMOR CARTERA DE CONSUMO	140
GRÁFICA 142. IMOR CARTERA DE VIVIENDA	140
GRÁFICA 143. CAPTACIÓN TOTAL SISTEMA	141
GRÁFICA 144. CAPTACIÓN TOTAL G7	141

IX. Anexo. Pruebas de Estrés

A1. Descripción del ejercicio, objetivos y mecánica operativa

Se presentan los resultados de las pruebas aplicadas a la Banca Múltiple en 2020, que la CNBV realizó por décimo primer consecutivo como parte del Ejercicio de Evaluación de la Suficiencia de Capital bajo Escenarios Supervisores (Ejercicio), el cual tiene como finalidad evaluar la resiliencia de las instituciones de Banca Múltiple ante escenarios macroeconómicos adversos.⁸⁰

Calendario

El Ejercicio para las Instituciones de Banca Múltiple y las Casas de Bolsa siguió una estructura similar y se realizó conforme al siguiente calendario (Tabla A1):

Tabla A1. Calendario de actividades del Ejercicio de Suficiencia de Capital 2020.

Actividad	Instituciones a las que aplica	Fecha Límite de Entrega	Responsable
Entrega del Oficio y Formulario	Grupo A	Del 7 al 11 de septiembre	CNBV
	Grupo B		
	Grupo C		
Sesión ABM	Grupo A	Entre el 21 y el 25 de septiembre	CNBV
	Grupo B		
	Grupo C		
Llenado del Formulario y entrega a la CNBV	Grupo A	3 de noviembre	Instituciones Financieras
	Grupo B	17 de noviembre	
	Grupo C	30 de noviembre	
Validación del Formulario	Grupo A	13 de noviembre	CNBV
	Grupo B	27 de noviembre	
	Grupo C	11 de diciembre	
Entrega Oficial	Grupo A	30 de noviembre	Instituciones Financieras
	Grupo B	14 de diciembre	
	Grupo C	11 de enero 2021	
Análisis de las Proyecciones	Grupo A	24 de diciembre	Interacción CNBV - IBM
	Grupo B	15 de enero 2021	
	Grupo C	5 de febrero 2021	
Resultados del Análisis	Grupo A	26 de febrero 2021	CNBV
	Grupo B		
	Grupo C		
Resultados del Sistema	Sistema	22 de marzo 2021	CNBV

Fuente: CNBV

⁸⁰ De conformidad con lo previsto en el artículo 50 Bis de la Ley de Instituciones de Crédito, se incluyeron las 50 instituciones de banca múltiple que se encontraban en operación.

A continuación, se describen cada una de las etapas del Ejercicio 2020, implementadas para las instituciones de Banca Múltiple:

Entrega de Oficio y Formularios (CNBV): la CNBV envía el Oficio, el Formulario y Manual a las instituciones de Banca Múltiple para que inicien con las proyecciones.

Sesión ABM (CNBV): Se programa una sesión con la **ABM** con la finalidad de atender preguntas específicas respecto al Ejercicio, una vez que las instituciones hayan recibido y revisado el Formulario y Manual.

Llenado de Formularios y Entrega a la CNBV (IBM): Las instituciones realizan sus proyecciones del Ejercicio para enviar la primera entrega a la CNBV.

Validación de Formularios (CNBV): Se realiza una revisión a la estructura de los Formularios aplicando un conjunto de validaciones previamente diseñadas por la Comisión, las cuales evalúan: completitud y coherencia de la información, adecuación metodológica, consistencia financiera, inalterabilidad del formulario y consistencia con la información histórica. Si los formularios cumplen con la calidad necesaria, se pasa directamente a la etapa de Análisis de las Proyecciones, en caso contrario, se regresan a la entidad financiera para su corrección, indicando las posibles inconsistencias, errores u observaciones que requieren corrección o una explicación adicional que ayude a comprender la racionalidad de las cifras proyectadas.

Entrega Oficial: Las instituciones analizan las observaciones enviadas por la CNBV y realizan las correcciones pertinentes; justifican aquellas observaciones que juzguen improcedentes, a través del envío del soporte cuantitativo o cualitativo que demuestre la racionalidad de las cifras proyectadas. Una vez realizados los ajustes, las instituciones envían nuevamente las proyecciones a la CNBV.

Análisis de las Proyecciones (Interacción CNBV-e instituciones): En esta etapa del proceso, la CNBV elabora un análisis detallado de las cifras reportadas en los Formularios, y en caso de juzgarlo necesario solicita a la institución más información o explicación respecto de las proyecciones. En caso de que la CNBV considere que las proyecciones no cumplen con la calidad suficiente o, en su caso, las cifras proyectadas no son congruentes entre sí, el Ejercicio se considera como no satisfactorio o, en el peor de los casos, como no entregado sin perjuicio de las sanciones a que la institución se haga acreedora de acuerdo con la regulación bancaria.

Resultados del Análisis (CNBV): En esta etapa la CNBV genera las conclusiones del Ejercicio de Evaluación de la Suficiencia de Capital para cada una de las instituciones y cita a aquellas instituciones que juzgue necesario para discutir individualmente sus resultados y las posibles acciones que de ellos se deriven.

Resultados del Sistema (CNBV): La CNBV evalúa de forma conjunta las proyecciones del sector de Banca Múltiple, posteriormente presenta las debilidades y fortalezas de cada sector ante su Junta de Gobierno y este Consejo.

Mecánica operativa

Para llevar a cabo este Ejercicio, primero se proporcionaron a las instituciones de Banca Múltiple, dos escenarios macroeconómicos (base y adverso, véase Recuadro 1) con la finalidad de identificar los riesgos derivados de sus modelos de negocio; planteando supuestos de riesgo de crédito y mercado específicos por banco en función de la estructura de sus estados financieros.⁸¹

En septiembre de 2020 se enviaron a las instituciones de Banca Múltiple las siguientes variables macroeconómicas, para cada uno de los escenarios anteriormente descritos:

- i. Curva de la tasa de interés interbancaria de equilibrio, TIE;
- ii. Curvas de los bonos públicos de México, CETES;
- iii. Curvas de los bonos del tesoro de los Estados Unidos, *T-BILL*;
- iv. Tasa de fondos federales de los Estados Unidos;
- v. Inflación anual de México;
- vi. Inflación trimestral de México;
- vii. Tipo de cambio nominal (peso / dólar y peso / euro);
- viii. Tasa de desempleo de México;
- ix. Variación anual del PIB real de México;
- x. Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, IPC;
- xi. Índice de volatilidad de la Bolsa Mexicana de Valores, BMV IPC *VIX*;
- xii. Índice *S&P 500*;
- xiii. Exportaciones no petroleras de México.

Utilizando las variables macroeconómicas para cada escenario, la CNBV generó los vectores de riesgo de crédito (pérdidas esperadas) por tipo de cartera⁸² para cada institución bancaria durante el periodo de proyección.

Cabe señalar, que dichos vectores son uno de los insumos principales con el que las instituciones deben realizar sus proyecciones bajo los escenarios económicos proporcionados.⁸³

⁸¹ Las proyecciones de las variables macroeconómicas brindadas en este Ejercicio no constituyen un pronóstico por parte de la CNBV. Estas representan un escenario hipotético que ha sido diseñado para evaluar la fortaleza financiera de las instituciones de banca múltiple y su resistencia ante entornos económicos adversos.

⁸² Consumo revolvente, consumo no revolvente, hipotecaria y comercial: empresas pequeñas y medianas, corporativos, estados y municipios e intermediarios financieros.

⁸³ La metodología y supuestos del Ejercicio se encuentran contenidos dentro del “Manual para la elaboración del ejercicio de la suficiencia de Capital bajo Escenarios Supervisores e Internos 2020-2022” que se puede consultar en la página de internet: <https://www.cnbv.gob.mx/Paginas/PortafolioDeInformacion.aspx>.

Recuadro 1: Escenarios macroeconómicos

Las proyecciones del escenario base se sustentan en los pronósticos de instituciones nacionales e internacionales como la SHCP, el Banco de México, el FMI y el Banco Mundial, así como en las encuestas de expectativas de los especialistas en temas de economía y finanzas. Dichos pronósticos corresponden a los vigentes en septiembre de 2020. Por su parte, para el escenario adverso se simula un episodio hipotético en donde diversos choques afectan a la economía mexicana.

Escenario base

Las proyecciones del escenario base consideran los efectos que las medidas de restricción a la movilidad y la actividad económica, implementadas para la contención de la pandemia, han generado hasta el segundo semestre de 2020. Adicionalmente, se asume que estas restricciones continuarán reduciéndose paulatinamente, permitiendo que la actividad económica tanto en México como a nivel internacional continúe recuperándose durante lo que resta de 2020.

Asimismo, la eficacia de las medidas de contención permitiría que, durante 2021, no se presenten nuevos cierres a las actividades productivas. Finalmente, se asume que las tensiones comerciales y geopolíticas entre las principales economías del mundo se reducirían, el comercio internacional y el turismo comenzarían a reactivarse gradualmente a nivel internacional, los precios de las materias primas recuperarían los niveles previos a la pandemia conforme la demanda se recupera y que el proceso electoral de los Estados Unidos no generaría un nuevo episodio de estrés en los mercados financieros.

En el panorama internacional, se supone que la economía de Estados Unidos continúa con las trayectorias de recuperación que han comenzado a mostrar los principales indicadores de producción, consumo y empleo durante el tercer trimestre de 2020. En particular, la producción industrial de ese país mostrará recuperación en dicho año. No obstante, el desempleo se mantendrá en niveles por encima de lo observado en 2019, generando una recuperación gradual de los patrones de consumo. Lo anterior ocasionará que se mantenga la política monetaria expansiva de la Reserva Federal y una tasa de fondos federales en niveles mínimos hasta el primer semestre de 2022. Este panorama permitirá la recuperación de los mercados de capitales, los cuales no presentan nuevos episodios de estrés.

En el caso de la economía mexicana, se supone que la recuperación de los precios de las materias primas y de los energéticos favorecerían la posición financiera de Pemex, reduciendo la percepción del riesgo hacia el mediano plazo. Al igual que en otras economías, las restricciones a las actividades productivas se retirarían paulatinamente, permitiendo una reactivación durante 2021. Sin embargo, la caída observada durante 2020 ocasionará que los niveles de desempleo no regresen a su nivel observado previo a la pandemia.

También se asume que el sector externo presentará una recuperación en línea con la prevista para la producción industrial de los Estados Unidos. La inflación evolucionaría de manera estable, alrededor del objetivo del Banco de México, posibilitando nuevas reducciones en las

tasas de interés. En los mercados financieros, los tipos de cambio peso/dólar y peso/euro se estabilizarán y no presentarán incrementos adicionales.

Finalmente, los indicadores del mercado accionario continuarán con la senda de recuperación hasta borrar las pérdidas generadas por el episodio de estrés de 2020.

Escenario adverso

Para las proyecciones del escenario adverso, se asume que la relajación de las restricciones a la movilidad y la apertura de las actividades productivas en todo el mundo ocasionan nuevos incrementos en los casos de COVID-19, por lo que la crisis sanitaria en México y el mundo se agravaría a finales de 2020 e inicios de 2021. Lo anterior, causaría la imposición de nuevas medidas de confinamiento en ese periodo. Adicionalmente, la retórica de los conflictos en materia de comercio internacional se incrementaría entre las principales economías, aumentando la incertidumbre sobre la recuperación de las cadenas de producción hacia el mediano plazo, y deprimiendo la demanda agregada nuevamente al cierre de 2020. Esto se reflejaría en una nueva caída de los precios de las materias primas y de los energéticos, incrementando el estrés en los mercados financieros.

A nivel internacional, las restricciones para contener la pandemia en los Estados Unidos impactarían de nueva cuenta la evolución de la producción industrial, ocasionando otra reducción y que esta no logre recuperarse en lo que resta de 2020 a pesar de los estímulos fiscales que se han implementado en dicho país. Además, el desempleo presentaría nuevos incrementos que retrasarán la recuperación de la demanda interna y de la inflación. La Reserva Federal reaccionaría manteniendo la tasa de fondos federales en niveles cercanos a cero durante todo el horizonte de proyección, propiciando una menor recuperación de la pendiente de la curva de los bonos públicos. Por su parte, el proceso electoral de 2020 ocasionaría incrementos en la volatilidad de los mercados de valores y cambiarios a nivel internacional.

La debilidad de la demanda mundial de energéticos y la nueva reducción de los precios internacionales del petróleo deteriorarían la situación financiera de las petroleras en todo el mundo, incluyendo a Pemex, propiciando un incremento en la prima de riesgo tanto de la deuda de esta empresa como de la deuda soberana de México, lo cual incrementa la aversión al riesgo y propicia mayores ajustes en los portafolios de inversión y salidas de capitales, provocando otro episodio de depreciación en la paridad peso/dólar a finales de 2020 e inicios de 2021, así como un nuevo ajuste a la baja en los mercados accionarios del país. Ante esto, las agencias calificadoras degradan la nota de la deuda soberana mexicana.

La combinación de nuevas restricciones a las actividades económicas y el choque en los mercados financieros ocasionarían que la economía mexicana extienda su caída durante 2021.

Lo anterior, generaría niveles de desempleo por encima de los máximos históricos. La caída en la producción industrial de Estados Unidos afectaría la recuperación de las exportaciones mexicanas. A pesar de la holgura de la economía mexicana, la inflación se incrementaría por arriba del rango objetivo durante 2021 como resultado de la depreciación del peso, lo que

ocasionaría que el banco central incremente la tasa de interés objetivo y la mantenga por encima de los niveles del escenario base.

La recuperación económica iniciaría hasta la segunda mitad de 2021, cuando la pandemia sanitaria comienza a controlarse, el mercado interno inicia una recuperación, las exportaciones retoman el auge de crecimiento y el desempleo comienza a reducirse. En 2022, la economía mexicana recuperaría las tasas de crecimiento positivas, la depreciación de la moneda se habrá reducido y la inflación regresaría a su objetivo.

Recuadro 2: Riesgo de mercado

Se incorporó un *choque* adverso de mercado dentro del ejercicio, dividiendo a las instituciones en dos grupos:

Grupo 1. Bancos con un enfoque sin restricción.⁸⁴

Grupo 2. Bancos con un enfoque con restricción.

Los nueve bancos identificados sin restricción proyectaron el resultado por intermediación sin considerar los límites establecidos por la CNBV para la realización del ejercicio; lo anterior, debido a que sus ingresos dependen en gran medida de dicho rubro y, en caso de aplicar dicha restricción, podrían no detectarse vulnerabilidades inherentes a su modelo de negocio.

Para los cuarenta y un bancos restantes, se solicitó un enfoque con restricción en el que cada institución realizó una valuación de su posición (al cierre de junio de 2020) considerando los precios de mercado prevalecientes en dicha fecha, y calculando la ganancia o pérdida derivada de los cambios en los precios indicados en dichos “factores”.

La totalidad de la pérdida derivada del *shock* se aplicó al resultado por intermediación en un solo trimestre (cuarto trimestre de 2020) y **exclusivamente en el escenario adverso**.

Asimismo, únicamente para las instituciones con un enfoque con restricción, se estableció un límite superior para el cálculo del resultado por intermediación en función de cada escenario:

- i) En el escenario base, el resultado por intermediación no puede ser superior en ningún año de proyección a la media del resultado por intermediación de los últimos 5 años reportados por el banco.
- ii) En el escenario adverso, el resultado por intermediación no puede ser superior en ningún año de proyección al menor de entre:
 - La media simple del resultado por intermediación acumulado anual de los años 2018 y 2019 (computándose como cero en caso de ser negativo).

⁸⁴ El enfoque sin restricción está orientado para aquellas instituciones cuyos ingresos provienen en gran medida del resultado por intermediación. Al ser bancos cambiarios y de inversión, sus principales posiciones y líneas de negocio están concentradas en Inversiones y Operaciones con Reporto. Derivado de esto, tienden a tener un mayor riesgo de mercado y un mayor rendimiento asociado a la intermediación bursátil.

- La media simple del resultado por intermediación acumulado anual de los años 2017, 2018 y 2019.

- La media simple del resultado por intermediación acumulado anual de los años 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019.

Adicionalmente, los bancos con el enfoque de riesgo de mercado con restricción debieron mantener constantes las inversiones en valores de títulos para negociar y en derivados con fines de negociación para la parte activa y pasiva; es decir, replicando la última cifra observada (junio 2019) para el resto de los nueve trimestres proyectados.

A2. Sector de ahorro para el retiro

a) Efecto bruto del escenario adverso

Al aplicar los factores de riesgo estresados independientemente a cada instrumento de la cartera, se obtiene que el efecto en valuación del portafolio de inversión es de -4.1% en un día (equivalente a 193 mil millones de pesos).

Se puede observar que la inversión en mercados internacionales es un buen mitigante de la volatilidad de corto plazo. Aun cuando se presenta un escenario adverso en los mercados internacionales el hecho de que los activos en estas inversiones estén denominados en moneda extranjera hace que su precio tienda a ir en el sentido contrario de los precios de los activos locales.

Asimismo, la inversión en instrumentos ligados a la inflación también es un mitigante ante escenarios de crisis, debido a que en este tipo de situaciones el valor de dicha inversión se incrementa.

b) Efecto neto del escenario adverso

Aplicando los mismos factores de riesgo simultáneamente a todos los instrumentos en el portafolio al 31 de diciembre obtenemos una variación de la valuación en -4.4% en un día (equivalente a 209 mil millones de pesos).

En este sentido, es importante resaltar que dicha variación en la valuación de mercado del portafolio no se traduciría en pérdidas para el trabajador, ya que el perfil de inversión de las siefores, permite asumir este tipo de volatilidades de corto plazo y hacer usufructo del alza que normalmente se presenta con posterioridad a la realización de este tipo de escenarios adversos.

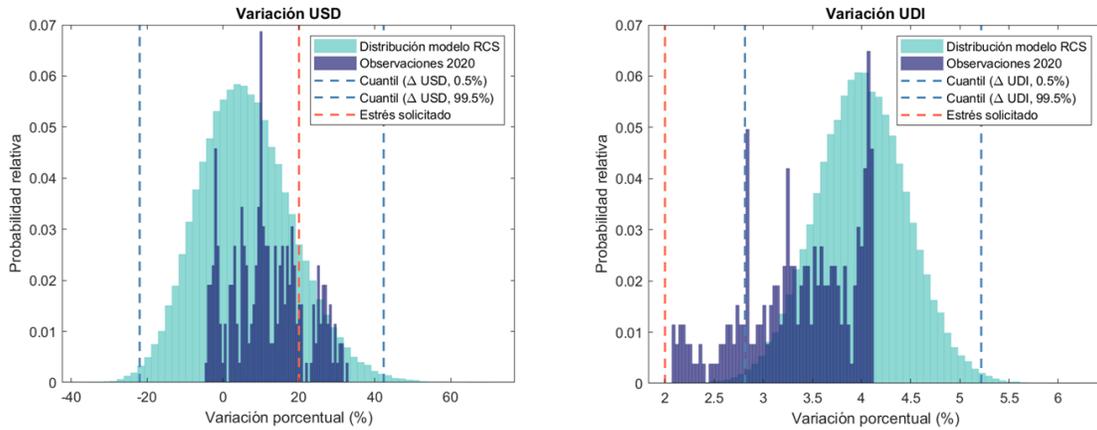
A3. Sector de seguros y fianzas

Para las pruebas de estrés de este sector se generan cien mil escenarios estresados del balance económico de una entidad en el horizonte de tiempo de un año, a partir de la distribución

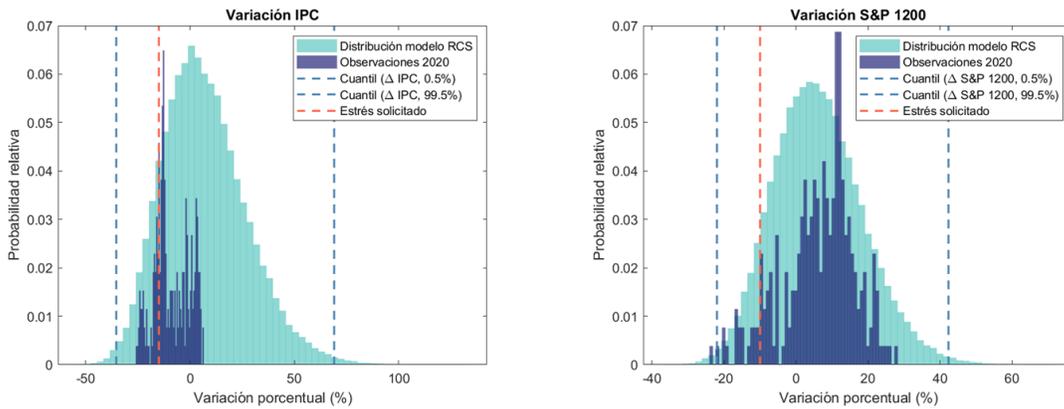
conjunta de la variable de pérdida que representa la diferencia entre activos y pasivos (capital), sobre la cual el cuantil 99.5% corresponde al RCS.

El modelo de capital incluye los escenarios propuestos para el presente ejercicio, e incluso genera al 99.5% de confianza escenarios con un estrés mayor al solicitado.

Gráfica A3.1. Escenarios de variación sobre tipo de cambio peso/dólar y peso/ UDI, generados por el modelo de RCS

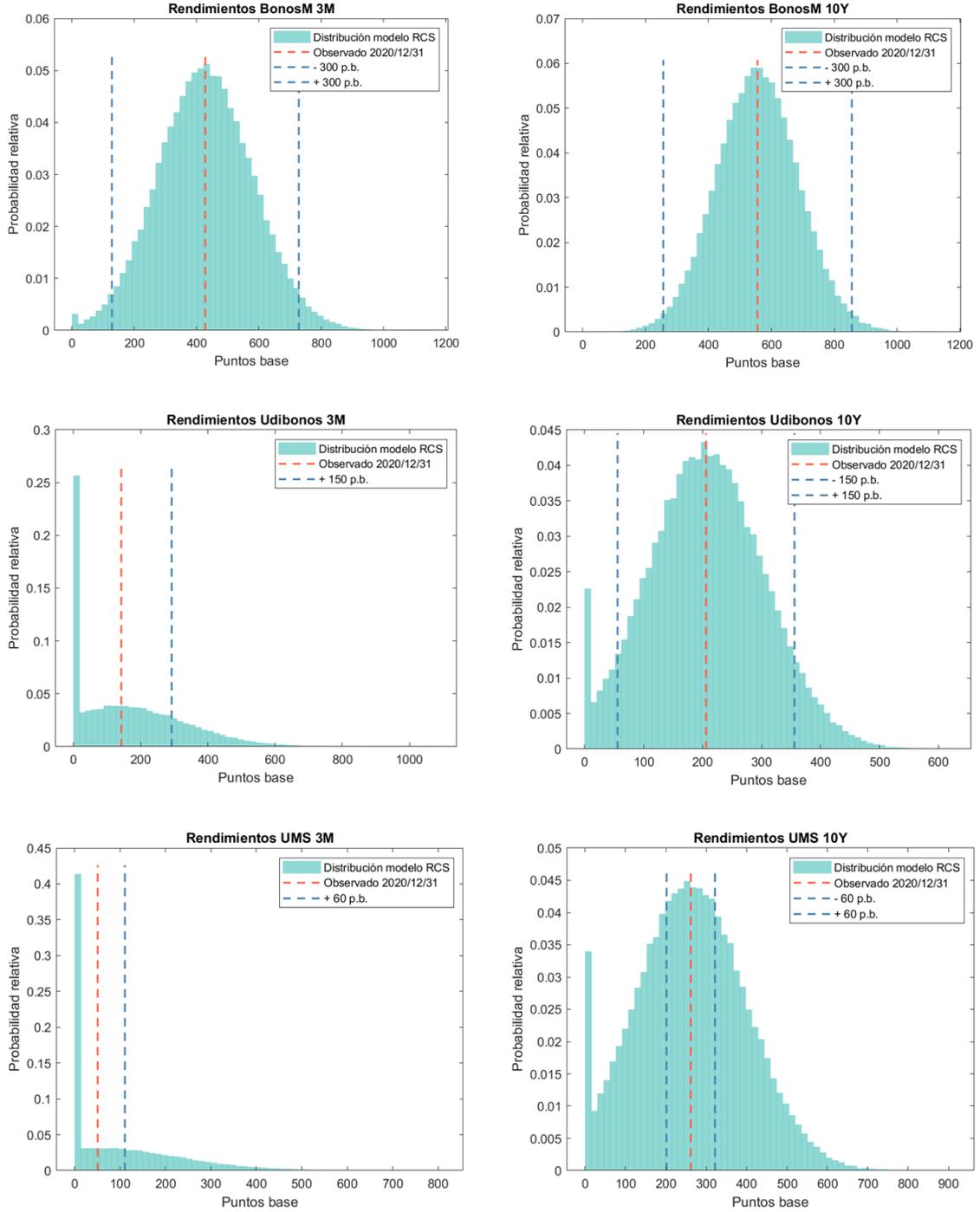


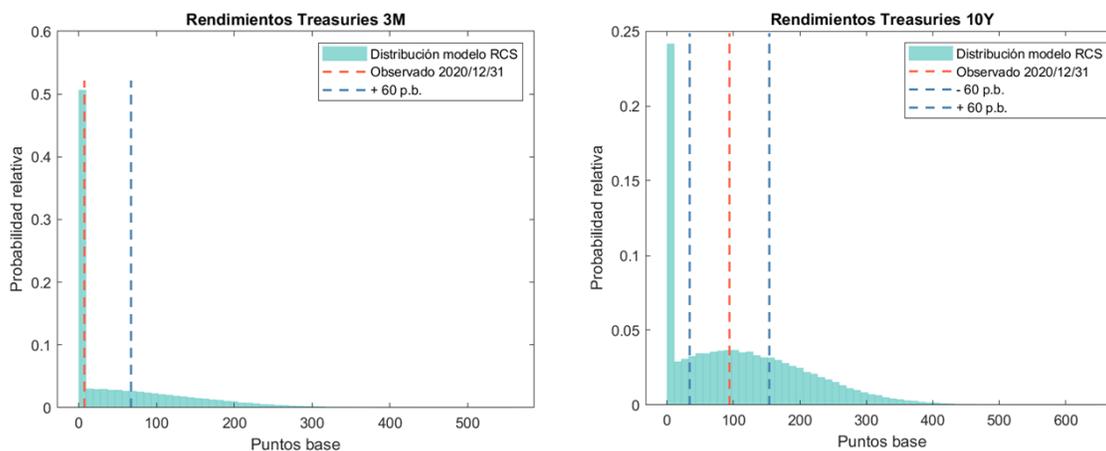
Gráfica A3.2. Escenarios de variación sobre índices IPC y S&P



La Gráfica A3.3 muestra las variaciones (puntos base) que genera el modelo de RCS sobre la información al 31 de diciembre de tasas de interés que utiliza dicho modelo como curvas de descuento, sobre tasas nominales representadas por Bonos M, tasas reales representadas por UDIBONOS, así como tasas extranjeras basadas en UMS y Treasury Bills. Cabe señalar que solo se presenta como referencia los nodos de 3 meses y 10 años.

Gráfica A3.3. Escenarios de variación en puntos base sobre tasas de interés (Bonos M, Udibonos, UMS y Treasury)

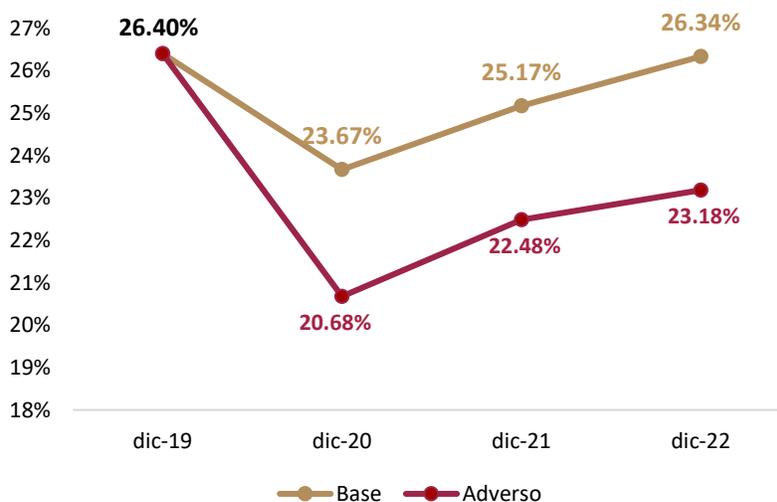




+A4. Casas de Bolsa

El Índice de Capitalización del sistema en diciembre de 2019 fue de 26.40%. Derivado de las proyecciones de las casas de bolsa, en el escenario base el ICAP del sistema disminuye 0.06 p.p., llegando a 26.34% en diciembre de 2022 y en el escenario adverso presenta un ICAP de 23.18%, teniendo una disminución 3.2 p.p, el impacto es mayor en el escenario adverso derivado de una disminución en el capital neto (Gráfica A4.1).

Gráfica A4.1. Índice de Capitalización

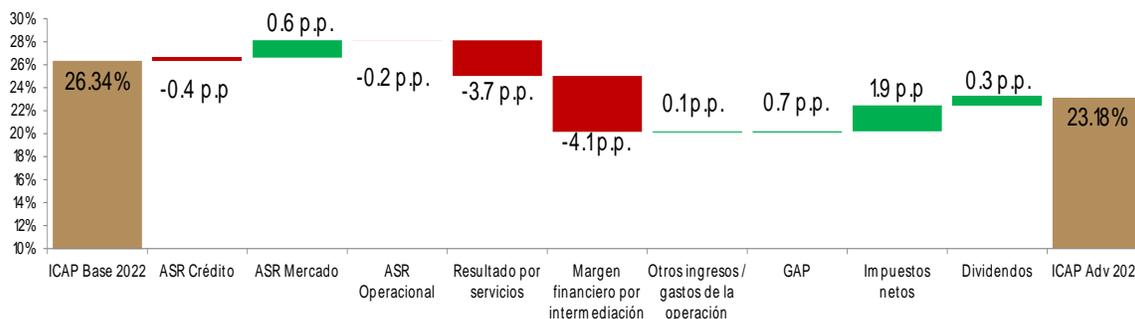


Fuente: CNBV

La diferencia en el deterioro del ICAP del sistema entre el escenario base y el adverso fue de 3.16 p.p., al cierre del periodo de proyección (diciembre de 2022). Los efectos que reducen la presión en la solvencia de las instituciones son (Gráfica A4.2): i) contracción del portafolio, ii) menor distribución de dividendos y iii) contracción de la carga fiscal.

Gráfica A4.2. Diferencias del ICAP entre Escenario Base y Escenario Adverso

(Puntos porcentuales)



Fuente: CNBV

Ni en el escenario base ni en el adverso se identificaron sociedades cuyo ICAP estuviera por debajo del mínimo regulatorio.

Resultados

El resultado neto⁸⁵ es menor en el escenario adverso debido a una disminución en el resultado por servicios y en el margen financiero por intermediación (Gráfica A4.3).

Cabe señalar, que a nivel sistema el Ejercicio refleja una perspectiva negativa para el desempeño de las entidades, dado que la proyección de los resultados netos futuros está por debajo del comportamiento histórico, incluso en el Escenario Base.

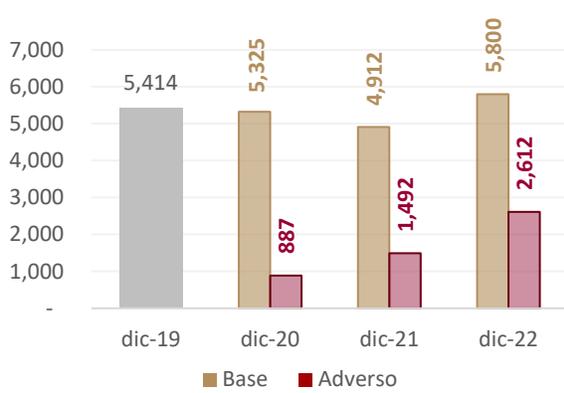
El resultado por servicios presenta un decremento en el escenario adverso (TACC (dic-19 – dic-22) -1.7%) derivado de menores comisiones cobradas, frente a un incremento en el base (TACC (dic-19 – dic-22) 6.1%). Se presenta un incremento en comparación con cifras observadas del periodo dic-16 – dic-19 que representó una TACC del 1.5% (Gráfica).

Los rubros que muestran una mayor diferencia entre escenarios son operaciones por cuenta de clientes y por asesoría financiera.

⁸⁵ Resultado neto= Resultado por servicios+ Otros ingresos (Egresos) de la operación+ Margen Financiero por Intermediación- Gastos de Administración+ Ingresos (Egresos) no recurrentes. Acumulado de 12 meses.

Gráfica A4.3. Resultado Neto

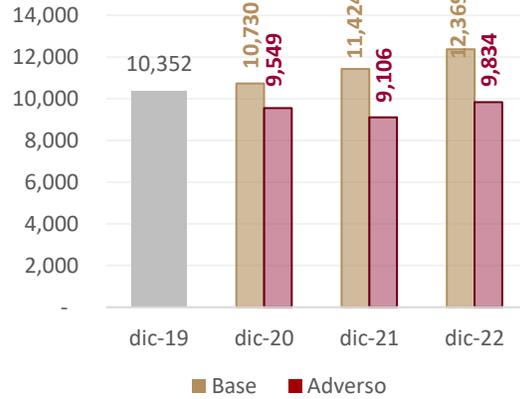
(Millones de pesos)



Fuente: CNBV

Gráfica A4.4. Resultado por servicios

(Millones de pesos)



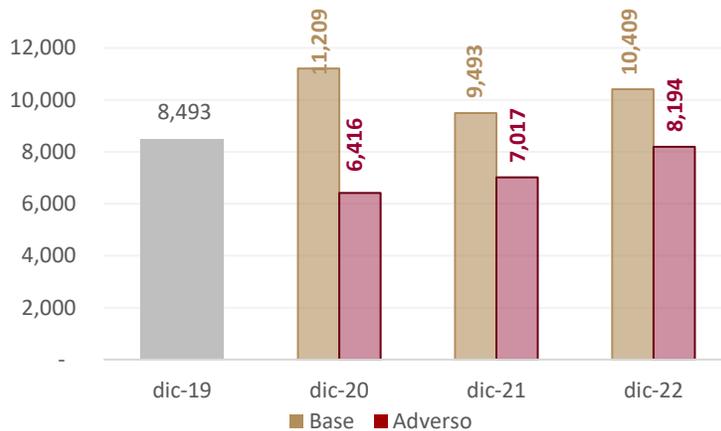
Fuente: CNBV

El margen financiero por intermediación (Gráfica A4.5) en el escenario base presenta un incremento (TACC (dic-19 – dic-22) 7.0%), principalmente en el margen por compraventa y para el escenario adverso una disminución de (TACC (dic-19 – dic-22) -1.2%). En contraste, el margen financiero en el periodo observado de dic-16 – dic-19 disminuyó, al registrar una de TACC de -1.4%.

En línea con los supuestos proporcionados por la CNBV las Casas de Bolsa en el escenario adverso generan un mayor ingreso por intereses, sin embargo, es compensado por el mayor gasto por intereses.

Gráfica A4.5. Margen Financiero por intermediación

(Millones de pesos)

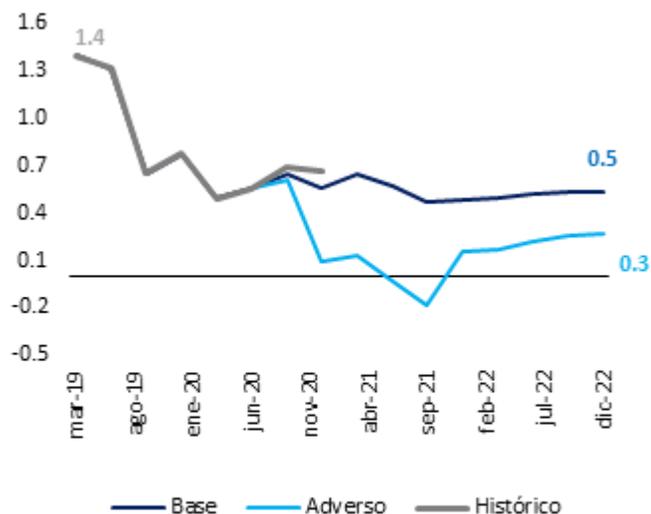


Fuente: CNBV

El ROA y ROE negativo en junio y septiembre de 2021 se debe al resultado neto negativo de 12 meses, por gastos administrativos y gastos por intereses de reportos (Gráficas A4.6 y A4.7).

Gráfica A4.6. ROA

(%)



Gráfica A4.7. ROE

(%)



Fuente: CNBV

Fuente: CNBV

A5. Banca de desarrollo

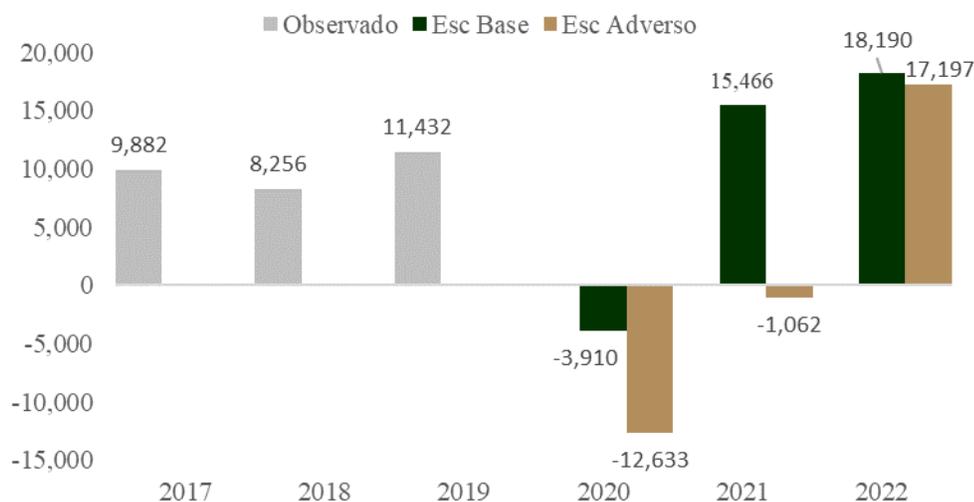
A continuación, se presentan los resultados detallados del ejercicio de estrés bajo escenarios supervisores aplicados a las instituciones de banca de desarrollo.

El resultado neto del sistema en el escenario base muestra ganancias a partir de 2021 aunque se calcularon pérdidas en las cifras estimadas para 2020. Estas ganancias se encuentran en niveles superiores a las registradas durante 2019. Las utilidades estimadas para 2022 son mayores en más del 50% en términos nominales en relación con las observadas en 2019.

Por otra parte, en el escenario adverso se estima que se registren pérdidas durante 2020 y 2021, y una marcada recuperación en 2022, con ganancias en niveles no muy distintos a los estimados para el escenario base, producto de una menor creación de reservas por el hecho de que el escenario muestra una rápida recuperación durante 2022 (Gráfica A5.1).

Gráfica A5.1. Resultado neto de la banca de desarrollo.

(Millones de pesos)



Fuente: CNBV

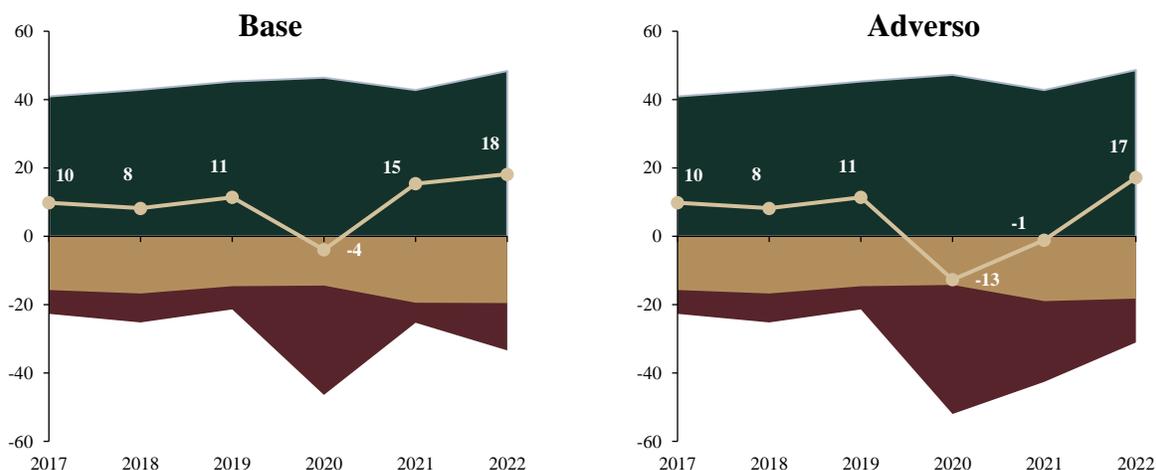
En el escenario adverso, las instituciones presentaron impactos negativos en su situación financiera por el supuesto de un mayor nivel inflacionario, incremento en las tasas de interés y en el tipo de cambio y, en general, una desaceleración de la actividad económica. A pesar de enfrentar el mismo escenario, no todas las instituciones de banca de desarrollo tienen el mismo comportamiento estimado ya que existe cierta diversidad en el comportamiento de las mismas, el cual se resume en lo siguiente:

- a) En las estimaciones para 2020, tres de las seis instituciones estiman pérdidas tanto en el escenario base como en el adverso.
- b) En las estimaciones para 2021, en el escenario base solo una institución estima pérdidas y dos lo hacen para el escenario adverso.
- c) En las estimaciones para 2022, en el escenario base dos instituciones estiman pérdidas y dos lo hacen para el escenario adverso.

Respecto a los principales componentes del resultado neto proyectado, destaca que el margen financiero estimado en el escenario adverso en 2022 para el sector de banca de desarrollo tiene prácticamente el mismo nivel que el margen observado durante 2019 (Gráfica A5.2).

Gráfica A5.2. Composición del resultado neto de la banca de desarrollo

(Miles de millones de pesos)



Fuente: CNBV.

Fuente: CNBV.

Los años 2017, 2018 y 2019 corresponden a las cifras observadas al cierre de cada mes. Los datos al cierre de 2020, 2021 y 2022, corresponden a las cifras estimadas en los escenarios base y adverso proyectados por las instituciones.

■ Mg Fin + Comisiones Netas ■ EPRC + GAyP ■ GAyP — Resultado Neto

En los escenarios proyectados por las instituciones, es importante destacar la diferencia que existe en las estimaciones de reservas con respecto a las cifras observadas hasta 2019. Los escenarios provistos por la CNBV, incluso el escenario base, representan condiciones macroeconómicas con un deterioro importante respecto de los últimos datos observados de las mismas. De esta forma, los escenarios provistos obligaron a las instituciones a crear montos significativos de reservas con el fin de prevenir efectos aún más desfavorables por la contingencia sanitaria.

En los siguientes años, dentro de las proyecciones enviadas por los bancos de desarrollo, se observa que la creación de reservas continuará teniendo niveles elevados muy por encima de lo observado al cierre de 2019.⁸⁶

Para darle contexto al monto estimado de creación de reservas, resulta importante calcular la razón de reservas sobre cartera estimada en ambos escenarios para el sector de banca de desarrollo como un aproximado de la pérdida esperada por la institución. Así, en 2020 la estimación de la razón de saldo de reservas sobre cartera es muy similar en ambos escenarios debido principalmente a que, para el tercer y cuarto trimestre, las diferencias en los supuestos

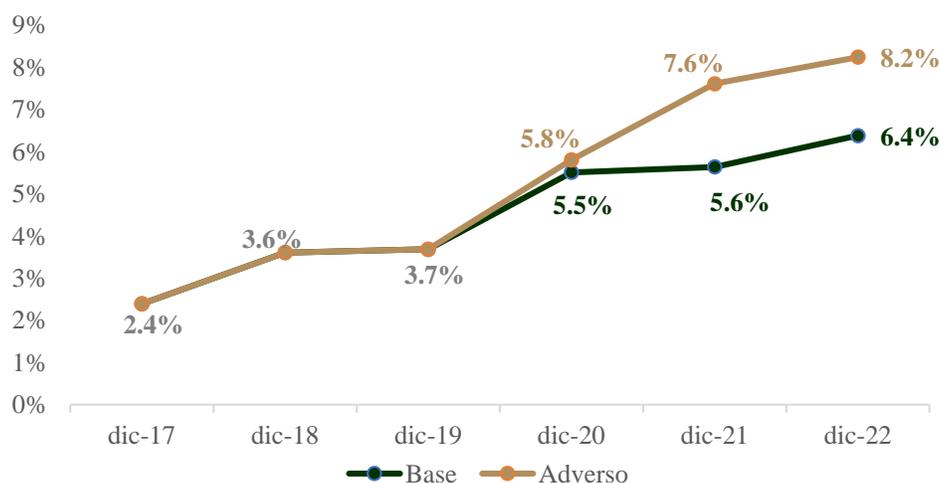
⁸⁶ El nivel estimado para reservas, muestra un decremento importante en el escenario base en el año 2021 debido a que una de las instituciones de banca de desarrollo estima que las reservas constituidas durante 2020 pueden ser relativamente altas para enfrentar el escenario propuesto para 2021, por lo que se da una liberación importante de reservas. De cualquier forma, el ICAP obtenido por esta institución en todos los escenarios es significativamente superior a los niveles mínimos regulatorios.

entre ambos escenarios son poco significativas en cuanto al efecto de las variables macroeconómicas sobre la pérdida esperada.

Para los siguientes años la diferencia en la razón saldo de reservas sobre saldo de cartera entre los escenarios proyectados, se va ampliando. Para 2022, el cálculo de esta razón para el escenario adverso es equivalente a 1.28 veces la razón calculada para el escenario base (Gráfica A5.3).

Es importante señalar que aun en el escenario base, la razón de saldo entre cartera representa un nivel superior en 100% a los niveles observados en 2019, producto tanto de los supuestos poco optimistas utilizados en el ejercicio de estrés como de políticas más conservadoras dentro de las instituciones. Aun así, los niveles de capitalización que resultan de los ejercicios de proyecciones financieras ascienden a niveles considerablemente más altos que los mínimos regulatorios.

Gráfica A5.3. Razón Saldo de Reservas / Cartera Total al cierre de cada año
(%)



Fuente: CNBV

La suma del saldo de cartera proyectado por cada una de las instituciones de banca de desarrollo es creciente desde 2020, lo que sugiere que la banca de desarrollo continuó otorgando créditos durante la pandemia por COVID-19 para cumplir con su mandato y para tratar de que algunos sectores específicos de la población sigan teniendo acceso al crédito (Gráfica A5.4).

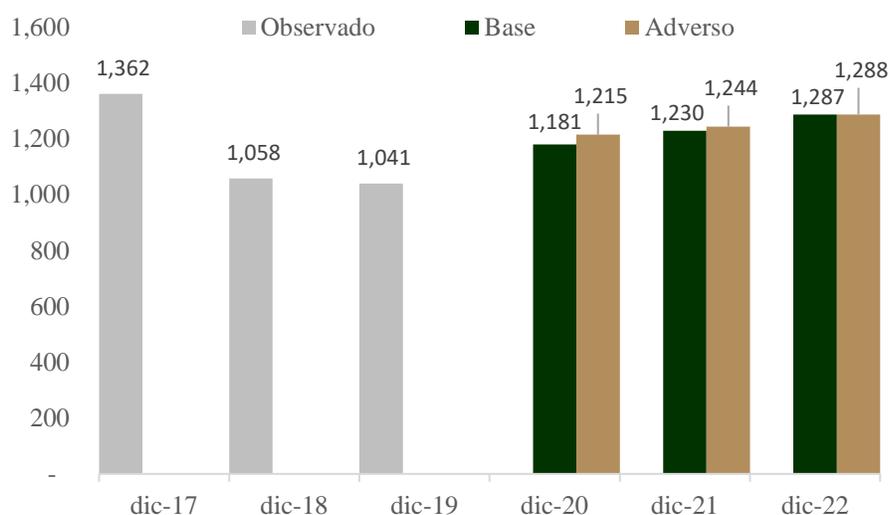
La tasa nominal de crecimiento anual constante de la cartera de crédito ascendió a 7.35% para el periodo entre 2019-2022. Este crecimiento implica aumentos reales superiores a 3.5% de acuerdo con los supuestos de inflación utilizados en el ejercicio.

Entre escenarios, la diferencia en los saldos proyectados es muy pequeña (al cierre de la proyección, la cartera proyectada para el escenario adverso es solo 0.07% nominal superior a la proyectada en el escenario base). De manera individual, se estiman comportamientos

mixtos en la estimación de los saldos de cartera proyectados, entre el escenario base y el escenario adverso, por cada uno de los bancos de desarrollo (Gráfica A5.4).

Gráfica A5.4. Cartera total de la Banca de Desarrollo

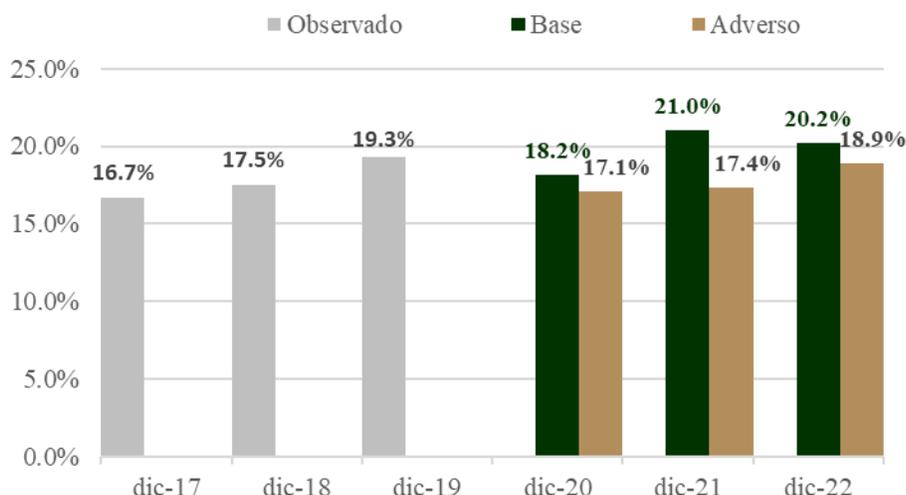
(Miles de millones de pesos)



Fuente: CNBV

Al cierre de diciembre de 2022, el ICAP de la banca de desarrollo se ubicó en 20.2% y 18.9% en el escenario base y adverso respectivamente (Gráfica A5.5) lo cual representa niveles de capitalización superiores a los mínimos regulatorios. Cabe destacar que, en adición a los niveles observados, también se proyectó una tendencia al alza en dicho indicador, lo que en el futuro dará más margen para que estos bancos puedan otorgar mayores volúmenes de crédito.

Gráfica A5.5 ICAP esperado para el sector de Banca de Desarrollo (%)



Fuente: CNBV

Con los escenarios proyectados, no se observó ninguna institución en donde el ICAP haya sido inferior al nivel mínimo regulatorio. El menor nivel de ICAP estimado por alguno de los bancos de desarrollo fue de 14.4% para el escenario adverso.

Por otra parte, solo en una de las instituciones el ICAP en el escenario adverso es mayor al escenario base, lo cual obedece a que precisamente en este banco la cartera estimada para 2022 en el escenario adverso, es 11% menor que la estimada en el escenario base. En el resto de las instituciones, el ICAP del escenario adverso es menor al del base y también en todos los casos observan niveles significativamente superiores a los mínimos regulatorios.

Como conclusión del ejercicio de estrés para los bancos de desarrollo, se puede decir que las instituciones mantienen niveles superiores al 16% y cumplen ampliamente con el nivel mínimo, incluyendo el suplemento de conservación requerido por Basilea III (10.5%) a pesar de las condiciones macroeconómicas adversas.⁸⁷

Lo anterior, refleja una adecuada solvencia y sugiere que la gestión de los riesgos en las entidades se encuentra acorde con: i) el perfil de riesgo deseado, ii) el plan estratégico de negocios, iii) las metas de crecimiento y, iv) el cumplimiento de las obligaciones, tanto de sus pasivos como de sus compromisos comerciales, por lo que no sería necesario un plan de restitución de patrimonio.

Si se presentasen escenarios aún más adversos que los solicitados en estos ejercicios de estrés, sería probable que la banca múltiple presente problemas de fondeo para atender los sectores objetivo de la banca de desarrollo, y que estas entidades profundicen su actuación de manera contracíclica derivando en un mayor consumo del capital por el incremento en la colocación

⁸⁷ A nivel individual, todas las instituciones estiman para ambos escenarios y en todos los períodos, niveles de ICAP superiores al 12%.

de créditos. En este caso, la banca de desarrollo podría utilizar el excedente de capital que ha estimado en estos ejercicios de estrés y aún seguir observando niveles adecuados de solvencia.

A6. Organismos y Entidades de Fomento

A continuación, se presentan los resultados detallados del ejercicio de estrés bajo escenarios supervisores aplicados a los Organismos y Entidades de Fomento.

La suma del resultado neto estimado por los organismos y entidades de fomento en el escenario base, a diferencia de las instituciones de banca de desarrollo, mostró utilidades positivas durante todo el período proyectado. Las utilidades estimadas para 2022, en el escenario base, son superiores en 18% con respecto a los niveles observados en 2019 y representan una tasa de crecimiento anual constante del 5.8% con respecto a dicho año (Gráfica A6.1).

En el escenario adverso tampoco se estima ninguna pérdida en alguno de los años proyectados, aunque sí se observan niveles menores a los del escenario base. La suma de las utilidades de los tres años proyectados en el escenario base asciende a un monto equivalente a 1.83 veces la suma de las utilidades de los tres años proyectados en el escenario adverso. Esta diferencia obedece a que el escenario adverso requiere niveles de reservas significativamente mayores.

Gráfica A6.1. Resultado neto de los organismos y entidades de fomento
(Millones de pesos)



Fuente: CNBV

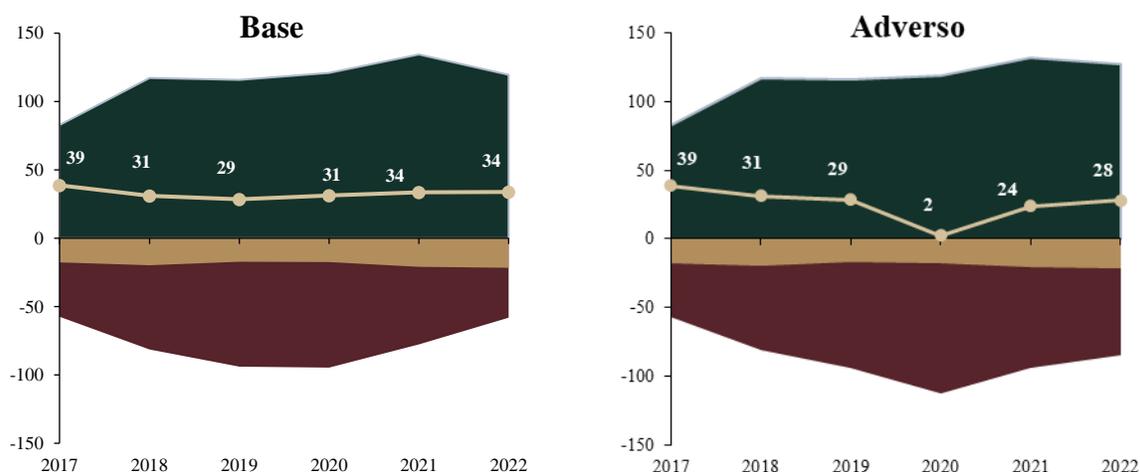
Existe cierta diversidad en el comportamiento y el resultado neto de las entidades de fomento, lo cual se resume en lo siguiente:

- En las estimaciones para 2020, una de las seis instituciones estima pérdidas tanto en el escenario base como en el adverso y otra institución estima pérdidas solo en el escenario adverso.
- En las estimaciones para 2021, en el escenario base dos instituciones estiman pérdidas tanto en el escenario base como en el adverso.

- c) En las estimaciones para 2022, en el escenario base no hay ninguna institución que haya estimado pérdidas y una institución lo hace para el escenario adverso.

El margen financiero estimado en el escenario adverso en 2022 por los organismos y entidades de fomento, tiene prácticamente el mismo nivel que el margen estimado en el escenario base (Gráfica A6.2).

Gráfica A6.2. Composición del Resultado Neto de Organismos y Entidades de Fomento
(Miles de millones de pesos)



Fuente: CNBV.

Fuente: CNBV.

Los años 2017, 2018 y 2019 corresponden a las cifras observadas al cierre de cada mes. Los datos al cierre de 2020, 2021 y 2022, corresponden a las cifras estimadas en los escenarios base y adverso proyectados por las instituciones.

■ Mg Fin + Comisiones Netas ■ EPRC + GAyP ■ GAyP ● Resultado Neto

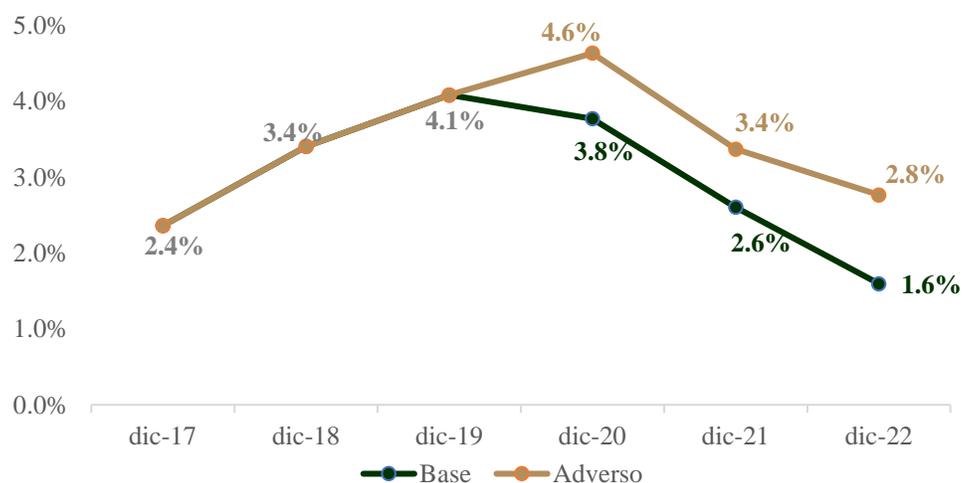
En ambos escenarios proyectados, las instituciones estiman un crecimiento importante en la creación de reservas con respecto a las registradas durante 2019. El crecimiento en la creación de reservas durante 2020 es considerablemente superior al de años previos, por efectos de la pandemia COVID-19; no obstante, es significativamente menor que el registrado por la banca múltiple, toda vez que una parte importante de la cartera otorgada por estas instituciones es cartera de segundo piso (es decir créditos otorgados a Entidades Financieras para que estas a su vez dirijan los créditos al acreditado final) y otra parte de dicha cartera es otorgada a través de descuentos sobre nómina y con garantías hipotecarias, la cual resulta ser una de las carteras con menores incrementos en sus pérdidas esperadas.

Para 2021 y 2022, la creación marginal de reservas va disminuyendo con respecto al monto creado en 2020, producto de los supuestos de una mejora paulatina en las variables macroeconómicas supuestas. Aun así, las reservas creadas en el escenario adverso con respecto al base son considerablemente superiores y se mantienen en promedio en niveles superiores a 1.30 veces (esto para niveles muy similares de cartera).

Para darle contexto al monto estimado de creación de reservas, se presenta la razón de reservas sobre cartera estimada para el período proyectado. Partiendo de una razón de reservas sobre cartera de 4.1% durante 2019, para los siguientes años en ambos ejercicios se observa una tendencia a la baja y en el escenario base con niveles inferiores a los observados en los últimos tres años (Gráfica A6.3).

Esta tendencia y la poca diferencia entre los escenarios se debe a que las principales carteras de estos organismos son la cartera de vivienda con descuento sobre nómina y la cartera de entidades financieras, que son precisamente las carteras en las que se supone menos deterioro en los escenarios provistos por la CNBV.

GráficaA6.3. Razón Saldo de Reservas / Cartera Total al cierre de cada año Organismos y Entidades de Fomento (%)

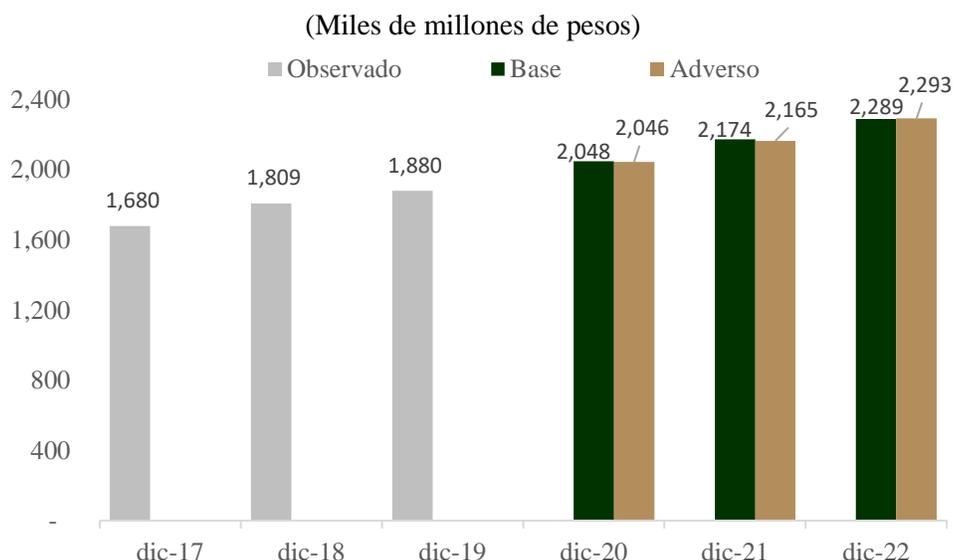


Fuente: CNBV

La suma del saldo de cartera proyectado por cada una de los organismos y entidades de fomento es creciente desde 2020. La tasa nominal de crecimiento anual constante de la cartera de crédito ascendió a 6.79% para el periodo 2019-2022.

Comparando las estimaciones del saldo de cartera entre los dos escenarios proyectados, la diferencia es muy pequeña (al cierre de la proyección, la cartera proyectada para el escenario adverso es solo 0.14% nominal superior a la proyectada en el escenario base). De manera individual, se estiman comportamientos mixtos en la estimación de los saldos de cartera proyectados, entre el escenario base y el escenario adverso (Gráfica A6.4).

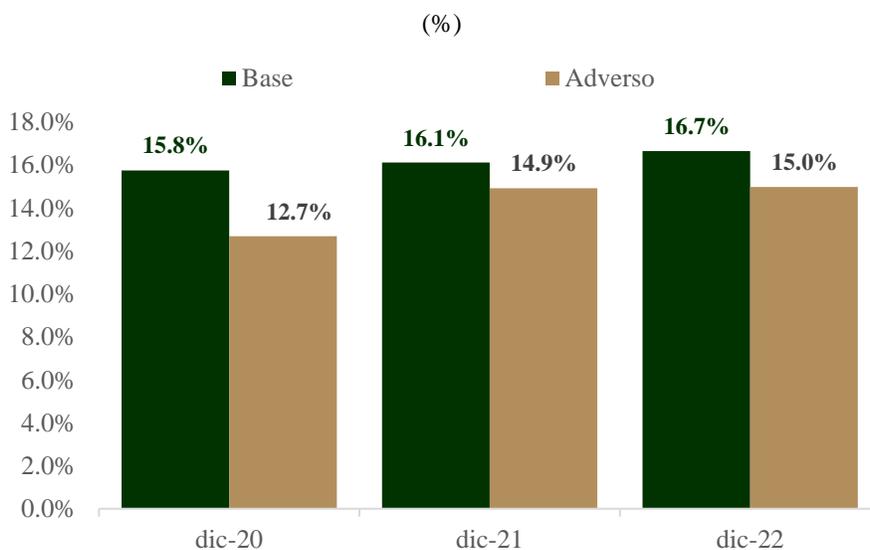
Gráfica A6.4. Cartera total de Organismos y Entidades de Fomento



Fuente: CNBV

Como resultado del comportamiento de las variables ya comentadas, al cierre de diciembre de 2022, el índice promedio ponderado de fortaleza financiera se ubicó en 16.7% y 15.0% en el escenario base y adverso respectivamente, lo cual representa niveles de capitalización relativamente cómodos para enfrentar condiciones financieras adversas sin que se pronostique que sea necesaria una aportación de capital adicional a ninguna de estas entidades. Este indicador se proyecta relativamente estable en ambos escenarios (Gráfica A6.5).

Gráfica A6.5. Indicador de Fortaleza Financiera de Organismos y Entidades de Fomento



Fuente: CNBV

En ninguno de los escenarios y períodos proyectados se observan instituciones que tengan niveles considerablemente bajos en su indicador de fortaleza financiera. El menor nivel de este indicador estimado por alguno de los organismos y entidades de fomento fue de 11.8% para un escenario adverso.

Si se compara este indicador entre los distintos escenarios, solo en una de las instituciones el índice de fortaleza financiera en el escenario adverso es mayor al del base, pero en ambos casos está muy cerca del 50%. En el resto de las instituciones, el índice de fortaleza financiera del escenario adverso es menor al del base.

La conclusión del ejercicio de estrés para los organismos y entidades de fomento es que estas instituciones aun con las condiciones económicas adversas utilizadas en dicho ejercicio, presentan niveles adecuados de capitalización y cuentan con sobrantes de capital que podrían utilizar en caso de materializarse condiciones económicas más adversas.

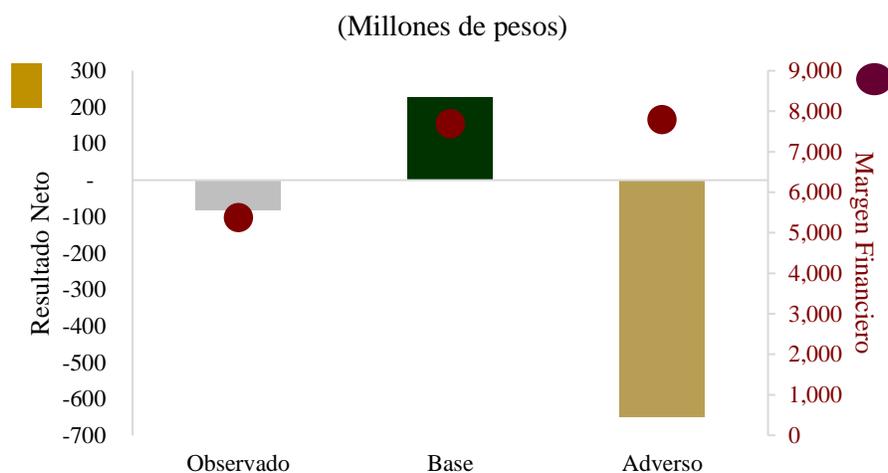
A7. Sociedades financieras populares (SOFIPOS)

Resultado Neto de las SOFIPOS analizadas

El resultado neto del sistema en el escenario base sería positivo al cierre de 2021, a diferencia de lo observado al mes de septiembre 2020, debido a que el supuesto sobre una recuperación más acelerada de la economía deriva en un crecimiento de ingresos financieros, mayor margen financiero y menor nivel de reservas (Gráfica A7.1).

Por otro lado, en el escenario adverso, se observa que en 2021 las ocho instituciones analizadas registrarían pérdidas considerables, las cuales son atribuibles a un aumento en las estimaciones preventivas de riesgo de crédito y que, por la naturaleza del ejercicio, no se ven compensadas con menores niveles de cartera.

Gráfica A7.1. Resultado Neto y Margen Financiero de Sociedades Financieras Populares.



Fuente: CNBV

Nivel del Índice de capitalización (NICAP)

Con las proyecciones financieras realizadas por la CNBV, se calculó el NICAP tanto para el escenario base como para el adverso, sin considerar en la metodología utilizada posibles acciones de las entidades para mitigar el mayor riesgo que enfrentarían en un escenario con condiciones macroeconómicas más adversas.

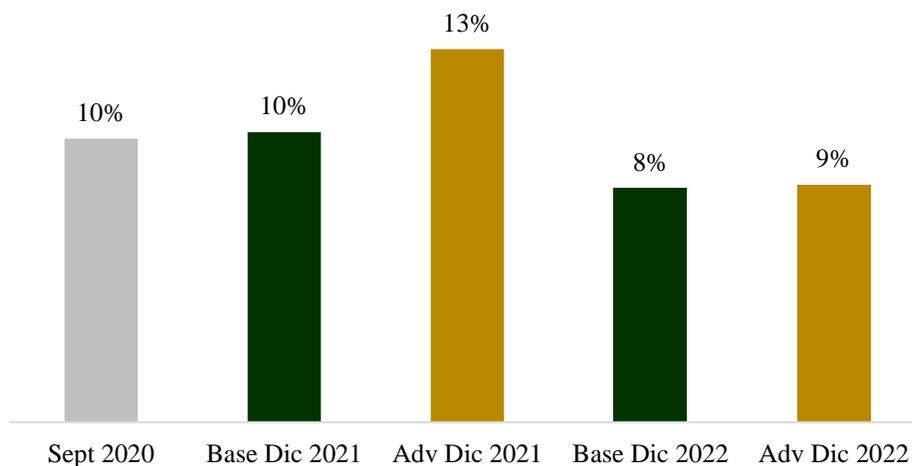
Los principales impactos en el índice de capitalización pueden clasificarse como:

- i. Efectos positivos en el índice de capitalización en el escenario base: menor generación de reservas preventivas como consecuencia de una reducción de las pérdidas esperadas proyectadas. Las tasas de colocación de la cartera de crédito se ajustaron a las políticas observadas en los últimos dos años para cada sociedad y el nivel del gasto de administración se estimó como una proporción de los ingresos financieros obtenidos.
- ii. Efectos negativos en el índice de capitalización en el escenario adverso: se supone una recuperación más lenta de la economía y, en consecuencia, mayor severidad en las probabilidades de incumplimiento proyectadas. Esto implica la creación de un mayor nivel de reservas, lo cual reduce considerablemente el capital proyectado para estas instituciones.

En el caso del capital neto proyectado para las ocho SOFIPOS incluidas en el análisis, con las proyecciones realizadas se calculó que, en el escenario adverso, el capital neto estimado al cierre de 2021, representó el 77% del nivel calculado para el escenario base y un 14% inferior al observado al cierre de septiembre de 2020.

La principal explicación de lo anterior, fue el nivel de reservas como porcentaje de la cartera que se constituyó bajo cada uno de los escenarios proyectados, mientras que en el escenario base el nivel de reservas es similar al observado durante 2020, en el escenario adverso el cociente de reservas sobre cartera aumentaría en un 29% con respecto al base (Gráfica A7.2).

Gráfica A7.2. Cociente de reservas con respecto al saldo de cartera
(%)



Fuente: CNBV

Dado lo anterior, con las proyecciones realizadas el NICAP agregado para las ocho SOFIPOS en el escenario adverso a diciembre de 2021 se ubicó en 131%, mientras que en el escenario base se ubicó en 170%.

La diferencia en el índice de capitalización entre escenarios se debe a los efectos combinados del margen financiero, la constitución de estimaciones preventivas para riesgos crediticios (EPRC) y los activos sujetos a riesgo (ASR).

En el escenario base, se detectó que tres instituciones podrían tener un nivel de capitalización menor al mínimo regulatorio si no toman acciones mitigantes sobre el nivel de riesgo que presenta su cartera de crédito. Para el escenario adverso fueron cuatro de las ocho sociedades analizadas en donde se detectó un faltante de capital, que en conjunto representan 47% de los activos del sistema a septiembre de 2020.

En todos los casos las instituciones presentan niveles de capitalización menores en el escenario adverso con respecto a los estimados para el escenario base.

A continuación, se presenta un ejercicio de sensibilidad que tiene como objetivo medir el posible incremento de las estimaciones preventivas para las SOFIPO, de acuerdo con los siguientes escenarios y supuestos:

- **Escenario 10%:** Para una muestra aleatoria compuesta por el 10% de los créditos de cada una de las carteras de cada institución a diciembre 2020, se observan sus días de atraso, así como el porcentaje de reservas que se tienen asignado de acuerdo con la

tabla correspondiente publicada en la regulación correspondiente (*Intervalo de reserva inicial*).

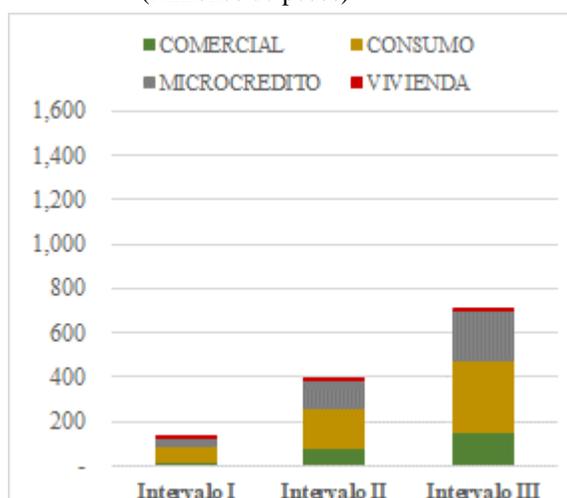
- **Escenario 20%:** Igual que el escenario anterior, pero considerando una muestra aleatoria compuesta por el 20% de los créditos de cada una de las carteras reportadas por cada institución a diciembre 2020.

En ambos casos para cada uno de los créditos seleccionados se realiza un incremento en el porcentaje de reservas de la siguiente manera:

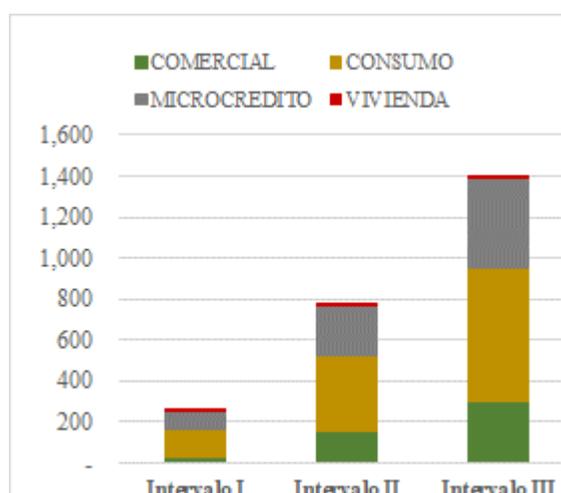
- **Incremento I:** Se asigna el porcentaje de reservas del intervalo de reserva I, el cual es el intervalo inmediato siguiente al intervalo de reserva inicial.
- **Incremento II:** Se asigna el porcentaje de reservas del intervalo de reserva II, el cual es el segundo intervalo inmediato siguiente al intervalo de reserva inicial.
- **Incremento III:** Se asigna el porcentaje de reservas del intervalo de reserva III, el cual corresponde al tercer intervalo inmediato siguiente al intervalo de reserva inicial.



Gráfica A7.3. Reservas Adicionales Estimadas Escenario Base
(Millones de pesos)

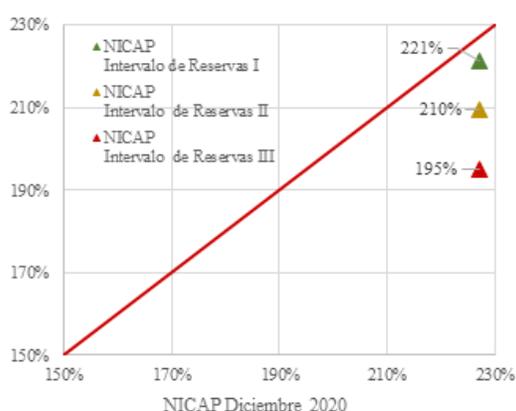


Gráfica A7.4. Reservas Adicionales Estimadas Escenario Adverso
(Millones de pesos)

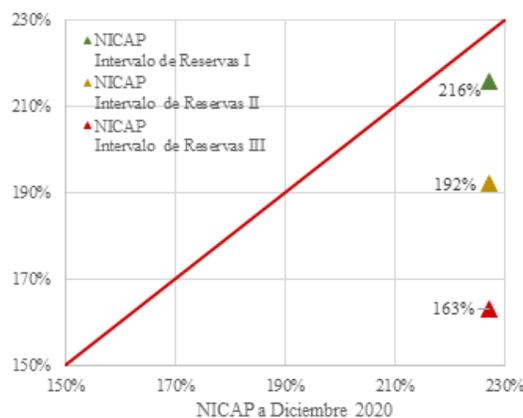


A partir de un NICAP observado de 227% al cierre de diciembre de 2020, se muestra el cambio que registraría el NICAP del sistema de acuerdo con el supuesto de deterioro de cartera utilizado (Intervalos I, II y III) (Gráficas A7.5 y A7.6). En el eje vertical se grafica el NICAP esperado después del aumento en el porcentaje de provisionamiento, en tanto que en el eje horizontal se representa el NICAP efectivamente observado en diciembre de 2020.

Gráfica A7.5. Impacto en NICAP Sistema Escenario 10%



Gráfica A7.6. Impacto en NICAP Sistema Escenario 20%



Acciones de seguimiento

Con base en las labores de supervisión y vigilancia, la CNBV prestará especial atención al desempeño y a la evolución de las sociedades que observaron alguna debilidad o vulnerabilidad en los análisis de sensibilidad planteados en el Ejercicio.

Por otra parte, la CNBV continuará dando seguimiento continuo a la evolución de las carteras que podrían presentar algún deterioro derivado de la pandemia y la coyuntura económica actual; en particular, a las micro, pequeñas y medianas empresas, acreditados en regiones o industrias vulnerables, entre otros.

A8. Sociedades cooperativas de ahorro y préstamo (SOCAPS)

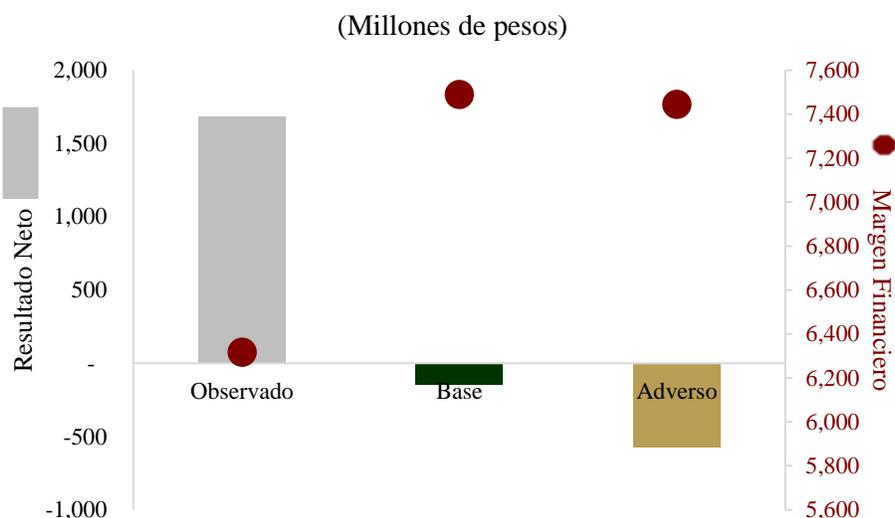
Resultado Neto de las SOCAPS analizadas

El resultado neto del sistema para el escenario base fue negativo para dos de las cinco instituciones analizadas al cierre de 2021, a diferencia de lo observado al mes de septiembre de 2020, debido a que presentan un impacto mayor en ingresos financieros, una reducción considerable del margen financiero y un mayor nivel de reservas (Gráfica A8.1).

Por otro lado, en el escenario adverso, se observa que en 2021, tres de las cinco instituciones analizadas registrarían pérdidas considerables, las cuales son atribuibles a un aumento en las

estimaciones preventivas de riesgo de crédito y que, por la naturaleza del ejercicio, no se ven compensadas con menores niveles de cartera.

Gráfica A8.1. Resultado Neto de Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo.



Fuente: CNBV

Índice de capitalización (NICAP)

Con las proyecciones financieras realizadas por la CNBV, se calculó el NICAP tanto para el escenario base como para el adverso, sin considerar posibles acciones de las entidades para mitigar el mayor riesgo que enfrentarían en un escenario con condiciones macroeconómicas más adversas.

Los principales impactos en el índice de capitalización pueden clasificarse como:

- i. Efectos negativos en el índice de capitalización en el escenario base: generación de reservas preventivas que comienza a reducirse para 2022 como consecuencia de una recuperación acelerada de la economía. Las tasas de colocación de la cartera de crédito se ajustaron a las políticas observadas en los últimos dos años para cada sociedad y el nivel del gasto de administración se estimó como una proporción de los ingresos financieros obtenidos.
- ii. Efectos negativos en el índice de capitalización en el escenario adverso: se supone una recuperación más lenta de la economía y, en consecuencia, mayor severidad en las pérdidas esperadas proyectadas y, por lo tanto, la creación de un mayor nivel de reservas, lo cual reduce el capital proyectado para estas instituciones.

En el caso del capital neto proyectado para las cinco SOCAPS incluidas en el análisis, con las proyecciones realizadas se calculó que, en el escenario adverso, el capital neto estimado al cierre de 2022 es un 7% inferior al observado al cierre de septiembre de 2020, mientras que en el escenario base, esta diferencia solo es del 3%.

La principal explicación de lo anterior, fue el nivel de reservas como porcentaje de la cartera que se constituyó bajo cada uno de los escenarios proyectados, mientras que en el escenario base el nivel de reservas es similar al observado durante 2020, en el escenario adverso el cociente de reservas sobre cartera aumentaría en un 8% con respecto al base.

Dado lo anterior, con las proyecciones realizadas el NICAP agregado para las cinco SOCAPS en el escenario adverso a diciembre de 2022 se ubicó en 259%, mientras que en el escenario base se ubicó en 251%.

La diferencia en el índice de capitalización entre escenarios se debe a los efectos combinados del margen financiero, la constitución de estimaciones preventivas para riesgos crediticios (EPRC) y los activos sujetos a riesgo (ASR).

Tanto para el escenario base como para el escenario adverso se observa que ninguna de las instituciones analizadas presenta un nivel de capitalización inferior al mínimo regulatorio.

A continuación, se presenta un ejercicio de sensibilidad que tiene como objetivo medir el posible incremento de las estimaciones preventivas para las SOCAPS, de acuerdo con los siguientes escenarios y supuestos:

- **Escenario 10%:** Para una muestra aleatoria compuesta por el 10% de los créditos de cada una de las carteras de cada institución a diciembre 2020, se observan sus días de atraso, así como el porcentaje de reservas que se tienen asignado de acuerdo con la tabla correspondiente publicada en la regulación correspondiente (*Intervalo de reserva inicial*).
- **Escenario 20%:** Igual que el escenario anterior, pero considerando una muestra aleatoria compuesta por el 20% de los créditos de cada una de las carteras reportadas por cada institución a diciembre 2020.

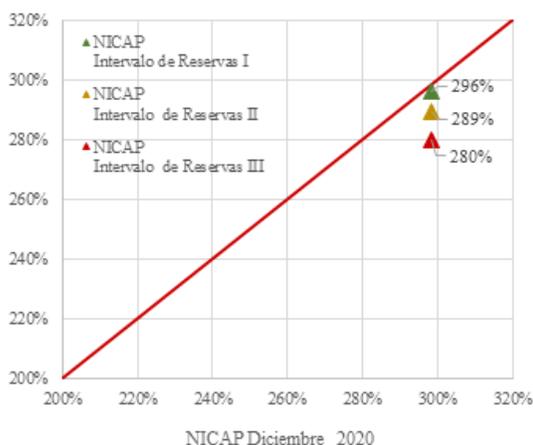
En ambos casos para cada uno de los créditos seleccionados se realiza un incremento en el porcentaje de reservas de la siguiente manera:

- **Incremento I:** Se asigna el porcentaje de reservas del intervalo de reserva I, el cual es el intervalo inmediato siguiente al intervalo de reserva inicial.
- **Incremento II:** Se asigna el porcentaje de reservas del intervalo de reserva II, el cual es el segundo intervalo inmediato siguiente al intervalo de reserva inicial.
- **Incremento III:** Se asigna el porcentaje de reservas del intervalo de reserva III, el cual corresponde al tercer intervalo inmediato siguiente al intervalo de reserva inicial.

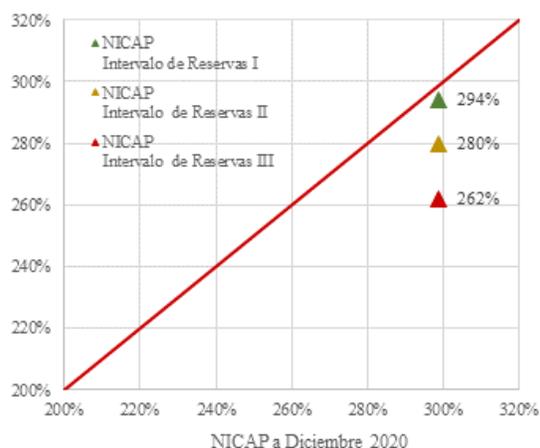


A partir del NICAP observado al cierre de diciembre de 2020, se muestra el cambio que registraría el NICAP del sistema después del efecto en cada uno de los intervalos de Reserva, para cada escenario (Gráficas A8.2 y A8.3). En el eje vertical se grafica el NICAP esperado después del aumento en el porcentaje de provisionamiento, en tanto que en el eje horizontal se representa el NICAP efectivamente observado en diciembre de 2020.

Gráfica A8.2. Impacto en NICAP Sistema Escenario 10%



Gráfica A8.3. Impacto en NICAP Sistema Escenario 20%



A9. Uniones de crédito

Ante una eventual materialización de un escenario adverso, los intermediarios del sector cuentan con mecanismos de acción, entre los que destacan:

- a) Diseño e implementación de programas de mejora en eficiencia operativa y racionalización de gastos, tales como análisis y gestión de las tasas activas y pasivas, estrategias más agresivas para la recuperación de cartera en mora y la realización de bienes adjudicados, además de la suspensión de compensaciones y bonos a funcionarios, aumentos salariales y pago de dividendos.

- b. Gestión de activos sujetos a riesgo, mediante mecanismos tales como, limitar el crecimiento de las líneas de negocio, ceder cartera, disponer de activos de alto consumo de capital, o fortalecer los mecanismos de mitigación de los riesgos a que están expuestos sus ASR.
- c. Fortalecimiento de capital, mediante aportaciones al capital social, de socios actuales y nuevos accionistas.
- d. Sustituir funcionarios, consejeros, comisarios o auditores externos.
- e. Recuperar la cartera de crédito a través de la adjudicación de las garantías, pues es una característica del sector el tener garantizada la mayoría de la cartera de crédito.