

Reporte de estabilidad financiera

- **Banxico publicó su tercer *Reporte de Estabilidad Financiera***
- **El sistema financiero mexicano se encuentra sólido, aunque la coyuntura actual presenta un importante desafío**
- **En este contexto, es importante identificar los riesgos al sistema para poder aplicar medidas de mitigación, como las que se han tomado hasta este momento**
- **Las pruebas de estrés aplicadas al sistema bancario revelan que el sector está preparado para enfrentar un entorno adverso**
- **Banxico se mantendrá atento a la evolución de los mercados financieros y evaluará sus condiciones de operación**
- **Hacia delante, esperamos un deterioro limitado en la posición del sistema financiero sin que se genere riesgo sistémico**

Banxico publicó su tercer *Reporte de Estabilidad Financiera* en el primer semestre del año. El reporte se enmarca en el objetivo del banco central de promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos y se publica, desde 2019, de manera semestral. Esto con el propósito de identificar los riesgos y vulnerabilidades que podrían afectar la estabilidad financiera en México de una manera más oportuna. En particular, en este documento se analizan, por primera vez, la situación de las instituciones financieras del país en 1T20 en el contexto de la pandemia del COVID-19.

Entorno más incierto ante la pandemia generada por el COVID-19. Banxico reconoce que las perspectivas económicas y para el sistema financiero mexicano se han deteriorado desde su último informe (diciembre 2019) como resultado, como ya mencionamos, de la pandemia del COVID-19, que ha tenido, entre otros, afectaciones importantes sobre la actividad económica a nivel global y los mercados financieros internacionales. Esto ha generado revisiones a la baja de las perspectivas de crecimiento para todas las economías, así como una elevada aversión al riesgo que además han conllevado a un deterioro en las condiciones de operación, incluyendo poca profundidad y una menor liquidez.

Posición de salida sólida, aunque con un balance de riesgos negativos a nivel macro. Si bien al inicio de la pandemia el sistema financiero mexicano muestra una posición sólida, hacia delante, Banxico destaca los siguientes riesgos: (1) Desaceleración de la economía global y la incertidumbre asociada a su recuperación; (2) mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales y recomposición de flujos hacia activos de menor riesgo; (3) una mayor contracción de la economía nacional y la incertidumbre sobre su profundidad y duración; y (4) ajustes adicionales en la calificación crediticia y soberana de Pemex.

12 de junio 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes Mier

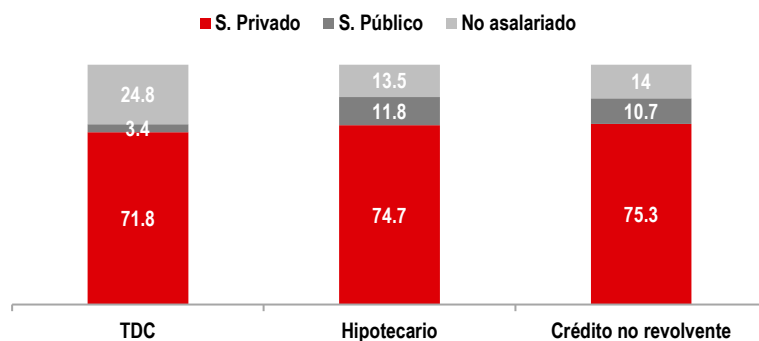
Directora Ejecutiva de Estudios Económicos
delia.paredes@banorte.com

Documento destinado al público en general

Retos que enfrenta el sistema financiero mexicano ante la compleja coyuntura actual. El banco central identifica cinco riesgos para el sistema financiero: (1) Contar con buenas condiciones de operación en los mercados financieros nacionales y propiciar un funcionamiento apropiado de los sistemas de pagos; (2) evitar que la reacción de las instituciones financieras ante la crisis amplíe los problemas de liquidez y operatividad que puedan enfrentar los agentes económicos; (3) mantener el flujo de crédito que requieren las empresas, los hogares y algunos intermediarios financieros y conservar condiciones de liquidez adecuadas, tanto en moneda nacional como extranjera, procurando la estabilidad del sistema financiero; (4) evitar que los agentes económicos solventes vean comprometida su situación a causa de problemas transitorios de liquidez; y (5) gestionar de forma adecuada el aumento en los riesgos de mercado, crédito y operativos de las instituciones financieras.

Por el lado de la demanda, preocupan los niveles de empleo. La fuerte desaceleración económica a raíz de las medidas tomadas para combatir la pandemia se ha traducido en necesidades de liquidez tanto para las empresas como para los hogares. Por el lado de la demanda, los problemas de empleo pudieran afectar los niveles de cartera de crédito al consumo. Cabe mencionar que el saldo de los créditos a los trabajadores del sector privado representa el 75% del crédito al consumo no revolvente mientras, 72% de las tarjetas de crédito y el 75% de la cartera hipotecaria, como se muestra en la siguiente gráfica.

Crédito a los hogares por tipo de acreditado
% del total



Fuente: Banxico

Por el lado de la oferta, las empresas en sectores de alta afectación por la pandemia también podrían tener un impacto en la cartera correspondiente. En este contexto, Banxico hace un análisis del impacto diferenciado que la pandemia en el que clasifican los sectores de la economía por su grado de afectación y, a partir de esta clasificación, se hace un análisis a nivel banco y a nivel estatal. En el primer caso, los resultados señalan que cerca del 40% de la cartera de la banca a las empresas se encontraba en sectores con alta afectación por el COVID-19. En términos de su capital, este porcentaje resulta mayor para los bancos de menor tamaño. Restringiendo por tamaño de empresas, se observa que el porcentaje de la cartera en sectores con alta afectación por la pandemia disminuye para algunos de los bancos más grandes.

Por estado, las entidades con una mayor proporción de la cartera en sectores con alta afectación son: Quintana Roo, Morelos, Sinaloa, San Luis Potosí, Guerrero, Tabasco, Nayarit. Si se toma en cuenta la proporción de la cartera que en cada estado se encuentra destinada a empresas medianas y chicas, el riesgo es aún mayor en Oaxaca, Guerrero y Tabasco. Respecto a los amplificadores de riesgo, las entidades federativas con más crédito a empresas en sectores afectados son, en promedio, las que tienen menor ingreso per cápita, más hacinamiento, menor acceso al agua, mayor pobreza extrema, entre otros factores.

Medidas tomadas por las autoridades. En este sentido, Banco de México y la CNBV han implementado medidas para promover el funcionamiento ordenado de los mercados por un monto de alrededor de 800mmp, equivalente a 3.3% del PIB de 2019. Dichas medidas se pueden dividir en dos tipos: (1) Medidas de intermediación; y (2) medidas regulatorias, como se observa en la siguiente tabla:

Medidas para preservar el sano desarrollo del sistema financiero

Medidas de intermediación
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Provisión de recursos a instituciones bancarias para canalizar crédito ▪ Facilidad de financiamiento a instituciones de banca múltiple garantizada con créditos corporativos ▪ Ventanilla de reporte de valores gubernamentales a plazo ▪ Facilidad de reporte de títulos corporativos ▪ Ampliación del programa de coberturas cambiarias ▪ Subasta de dólares fondeadas con línea swap ▪ Manejo de pasivos (permuta de valores) ▪ Fortalecimiento al programa de formadores de mercado ▪ Incremento de la liquidez durante los horarios de operación ▪ Ventanilla de intercambio temporal de garantías ▪ Permuta de valores gubernamentales ▪ Coberturas cambiarias liquidables por diferencia en dólares ▪ Reducción en tasa de Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO) ▪ Ampliación de los títulos elegibles para la FLAO, operaciones de coberturas cambiarias y operaciones de crédito en dólares ▪ Ampliación de contrapartes elegibles para FLAO
Acciones regulatorias
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Reducción de los Depósitos de Regulación Monetaria ▪ Criterios contables especiales para instituciones financieras ▪ Suspensión voluntaria en el pago de dividendos ▪ Uso de suplementos de capital ▪ Flexibilidades en requerimiento de liquidez ▪ Flexibilidades en requerimientos de información y reportes ▪ Facilidades de CNBV de supervisión e inspecciones ▪ Medidas de continuidad operativa para las AFORES ▪ Extensión temporal en el cobro mínimo de las tarjetas de crédito ▪ Medidas sobre el manejo de efectivo

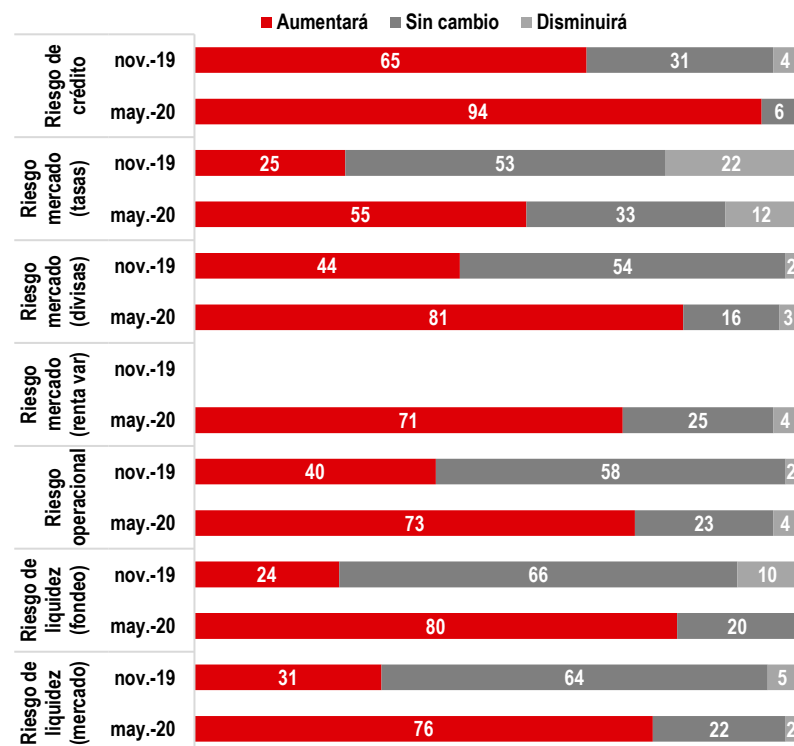
Fuente: Banxico

Riesgos del sistema financiero en México. De acuerdo con el *Índice de Estrés de los Mercado Financieros* -que resume la información contenida en un conjunto de 36 variables financieras relevantes que representan los distintos tipos de riesgos asociados al sistema financiero-, mostró un alza abrupta a partir de fines de febrero derivado de la fuerte volatilidad observada en los mercados globales y locales. El aumento del índice se explicó por el incremento en el estrés de las variables asociadas al mercado cambiario, el accionario y el riesgo país. Por su parte, el *Índice de Condiciones Financieras* muestra una relajación desde agosto de 2019. Sin embargo, a partir de febrero de 2020, el índice mostró un repunte, que se ha ido acentuando en los últimos meses, a raíz de la pandemia, en línea con lo que se observó en el mismo índice de condiciones a nivel global.

Además de los indicadores de mercado, Banxico toma en cuenta la percepción de riesgo de las instituciones financieras sobre los riesgos que enfrenta el sistema financiero. De acuerdo con el último estudio, las instituciones encuestadas identifican el deterioro en las perspectivas de crecimiento, tanto de la economía global como nacional, como uno de los principales riesgos financieros. Adicionalmente, en el ámbito externo se menciona el deterioro en las condiciones del mercado, la volatilidad en los precios de materias primas, el deterioro de acuerdos comerciales y políticas proteccionistas, así como cambios desordenados en las tasas de interés. En el ámbito nacional, se mencionan, entre los riesgos, la política fiscal, financiera y económica del país, el deterioro de las finanzas públicas, del apetito local por riesgo y de la calificación crediticia soberana. Finalmente, entre los riesgos no financieros identificados por las instituciones financieras están los riesgos cibernéticos, una segunda ola de COVID19, así como otros riesgos políticos, geopolíticos y sociales, entre otros. En cuanto a la perspectiva sobre la estabilidad del sistema financiero en los próximos meses, aumentó la probabilidad de que ocurra un evento sistémico, tanto en el corto como en el mediano y largo plazo mientras que en cuanto a la expectativa sobre la evolución de los distintos miembros de mercado, los encuestados consideran que aumentaron, como se muestra en la siguiente gráfica.

Expectativas sobre la evolución de riesgos

% de respuestas

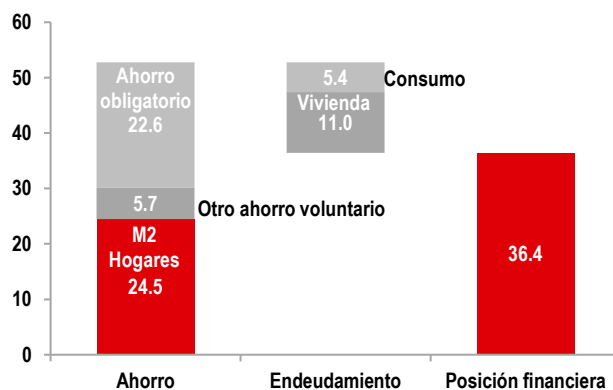


Fuente: Banxico

El financiamiento en la economía mexicana había venido mostrando menor ritmo de crecimiento. De acuerdo con el informe, el ciclo financiero de la economía se encontraba en fase de desaceleración con un ligero repunte a finales de 1T20. Este resultado se explica, por el lado del financiamiento externo, por la depreciación cambiaria, mientras que el incremento en el financiamiento interno se asocia a que algunas empresas utilizaron líneas preautorizadas por motivos precautorios.

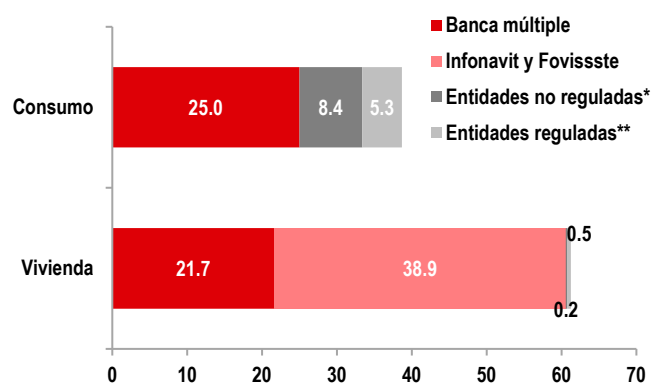
La posición de las familias sigue siendo sólida en el agregado. El endeudamiento para este segmento se incrementó 2% del PIB en 1T20 vs. el trimestre inmediato anterior derivado de un aumento en el endeudamiento por vivienda. Con esta cifra, el endeudamiento de los hogares se ubicó en 16.4% del PIB. Por su parte, el ahorro total representó 52.8% del PIB con lo que la posición financiera neta de los hogares resultó equivalente a 36.4% del PIB, como se muestra en la gráfica de abajo a la izquierda. Por fuente de crédito, la banca sigue siendo la primera opción para las familias en lo que se refiere al crédito al consumo, mientras que, en el caso de la vivienda, *Infonavit* y *Fovissste* otorgaron el 63.5% de los créditos durante el período (ver gráfico abajo a la derecha). La pandemia podría reducir de manera temporal los ingresos o el empleo de algunos hogares y afectar su capacidad de pago con las consecuencias que esto tendría para las carteras de los bancos. Por lo anterior, las autoridades han tomado medidas, como es el caso de cambios en los criterios contables especiales de la CNBV para que las personas que hayan estado al corriente al 28 de febrero puedan postergar, en acuerdo con el acreedor, los pagos en los siguientes meses sin que sus créditos se consideren vencidos.

Endeudamiento de los hogares relativo a sus activos financieros
% del PIB



Fuente: Banxico

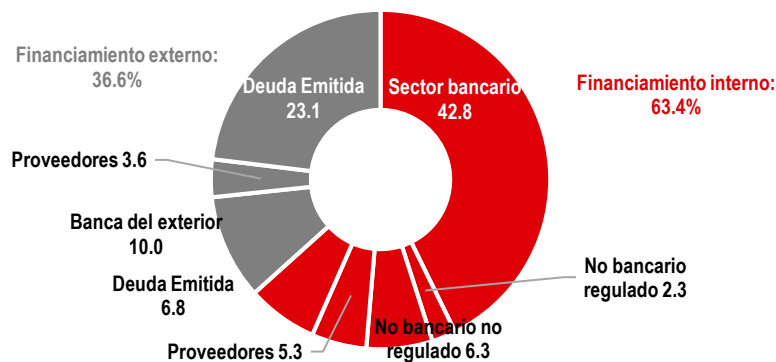
Endeudamiento de los hogares
% del financiamiento otorgado



Fuente: Banxico. *Incluye financiamiento de Sofomes no reguladas, empresas emisoras de deuda y crédito de tiendas departamentales. **Incluye banca de desarrollo, Infonacot y otras entidades como socaps, sofipos y sofomes reguladas para emitir deuda

Las empresas han visto incrementado su riesgo de refinanciamiento. Como ya mencionamos anteriormente, el crecimiento real del financiamiento de las empresas privadas del país, que venía desacelerándose desde el año pasado, observó un repunte en 1T20 derivado del uso de líneas con fines precautorios para hacer frente a la pandemia, particularmente provenientes del sector bancario. Mientras tanto, el financiamiento con fuentes internas también mostró un incremento en términos reales y ajustado por el efecto de la depreciación, representando alrededor de 36.6% del financiamiento a empresas privadas en el período en cuestión, como se muestra en la siguiente gráfica. En lo que se refiere al financiamiento vía colocación de deuda, el cambio en las condiciones de mercado tuvo como consecuencia en una caída tanto de la liquidez como del volumen de la deuda colocada por las empresas.

Fuentes de financiamiento a empresas privadas
% del total



Fuente:

Necesidades de financiamiento del sector público. También como resultado de la pandemia, el gobierno federal modificó, durante el primer trimestre del año sus estimaciones respecto a sus necesidades de financiamiento e indicó que planeaba financiar el déficit anticipado con el uso de sus activos financieros y no recurriendo a la emisión de deuda, a la espera de la magnitud final que tenga el COVID19 en la economía y las medidas de mitigación que se requieran. Por lo que respecta a las empresas productivas del estado, la situación financiera de Pemex continúa presionada como resultado de menores ingresos y mayores gastos, con el CDS mostrando un repunte considerable a inicios de marzo, ante la caída en los precios del petróleo. La autoridad monetaria señala en su informe que esta empresa es uno de los principales acreditados de la banca múltiple, especialmente tomando en cuenta las exposiciones que mantiene con empresas que proveen a la empresa petrolera. En este contexto, el riesgo es que una posible revisión crediticia de Pemex podría conducir a un aumento los requerimientos de capitalización de la banca, lo que podría encarecer o limitar el financiamiento de la empresa. Por su parte, la CFE no se considera que presente riesgo refinanciamiento importante para los próximos años, a pesar de las revisiones a la baja en su calificación de crédito, que obedece a las reducciones realizadas a la calificación soberana. Finalmente, en lo que se refiere a las entidades federativas, la banca múltiple continúa siendo su principal acreedor sin que ninguna presente un riesgo elevado de endeudamiento.

Posición neta deudora de inversión externa. Por el lado de los activos en el exterior, las inversiones de los residentes en México aumentaron 6.8% impulsados por incrementos en inversión directa, otros tipos de inversión, activos de reserva y de inversión en cartera. Por el lado de los pasivos, las inversiones procedentes del exterior aumentaron 8.3% como resultados de incrementos en la inversión directa, de cartera y otros tipos de inversión. En lo que se refiere a la balanza de pagos, la cuenta corriente exhibió un superávit de 0.3% del PIB mientras que la cuenta financiera mostró un déficit de 3.5mmd, derivado entre otros de una salida significativa de flujos de portafolio de no residentes. Cabe mencionar que una mayor disponibilidad de recursos externos, que en las economías emergentes se canalizan a través de la banca, permite que los sectores que tradicionalmente obtienen financiamiento de manera directa del exterior, como el sector público y las empresas grandes, sustituyan su crédito interno por crédito externo, liberando recursos para que otros sectores adquieran una parte del financiamiento que ofrecen los flujos de capital a través de los bancos locales de manera indirecta. De esta manera, en un contexto con menor disponibilidad de recursos externos y una importante contracción de la actividad económica, los riesgos para la estabilidad financiera se pueden manifestar vía los índices de morosidad, así como de falta de acceso a fuentes de financiamiento. Asimismo, los sectores desplazados pueden verse en la necesidad de acudir a instituciones no reguladas que aplican medidas más laxas para el manejo de riesgos. Finalmente, mayores vínculos entre la banca local y el sector público podrían incrementar el riesgo sistémico.

Situación de los intermediarios financieros. Como en el caso de otros sectores de la economía, los intermediarios financieros se encuentran en una posición sólida al inicio de la crisis. La capitalización de la banca múltiple, así como la composición de los activos y pasivos, inclusive les dan espacio para poder expandir sus actividades. En este contexto, la banca continuó presentando niveles elevados de capital regulatorio, si bien el ICAP (*índice de capitalización*) para el sistema pasó de 15.9% en septiembre 2019 a 15.75% en marzo 2020. Por lo que respecta al riesgo de crédito, calculado a través del *Valor en Riesgo Condicional* a un nivel de confianza del 99.9% (cVaR) como proporción del portafolio de crédito, aumentó de manera marginal en 1T20, como resultado de un incremento en el riesgo de la cartera empresarial en particular. Mientras tanto, el riesgo de mercado registró un incremento significativo ante cambios en la composición de los portafolios de las instituciones, que aumentaron su posición directa en bonos a tasa fija de largo plazo, con lo que aumentó su sensibilidad ante movimientos en la tasa de interés. El riesgo de liquidez, los indicadores del sistema descendieron en marzo, ante el uso de líneas por partes de sus clientes y por retiros de sus contrapartes mayoristas, ante una falta de liquidez en los mercados de deuda y de financiamiento mayoristas, lo que ha complicado la colocación de deuda y aumentó la competencia por recursos.

Indicadores de liquidez estructural sugieren que el financiamiento de la banca con fuentes estables mientras que solamente 4.4% de los bancos no podrían hacer frente a un escenario de estrés. El coeficiente de financiamiento neto (CFEN) se mantiene por encima de 100%, lo que significa que los bancos mantienen fuentes de financiamiento estables y acordes con la liquidez y vencimiento de sus activos. No obstante, no se descarta un deterioro paulatino de este coeficiente, principalmente en los mercados de deuda y de financiamiento mayorista. Por lo que respecta a la capacidad de las instituciones para hacer frente a un escenario de estrés más severo se identifica que, entre enero y abril, únicamente 4.4% del total de bancos, que representan 2.6% de los activos del sistema, no podrían hacer frente a sus obligaciones por un período de al menos 20 días, mientras que el 68.5% podrían hacer frente a sus obligaciones de mercado durante 60 días o más, en un escenario de estrés. Otras pruebas sugieren que el 16% del total de bancos (4.5% de los activos del sistema) presenta una concentración de más del 30% en el financiamiento menor a 30 días con sus diez mayores acreedores.

Riesgo de contagio con ligera tendencia de alza. Para determinar este tipo de riesgo, Banxico analiza la red de exposiciones entre instituciones financieras en el mercado interbancario. En este contexto, los activos de los bancos y casas de bolsa afectados en un proceso de contagio cubrirían el 6.3% de los activos totales del sistema al cierre de marzo 2020. Mientras tanto, si se toman en cuenta las pérdidas totales que podrían generarse por un proceso de contagio, el 98.5% correspondería a cadenas de contagio que se iniciarían por la quiebra de una institución bancaria de importancia sistémica.

Banca de desarrollo e instituciones de fomento también muestran solidez financiera. A finales de 1T20, la banca de desarrollo y las instituciones de fomento se encuentran adecuadamente capitalizadas con un ICAP de 18.2%, ligeramente por debajo del cierre de 2019. En cuanto a la cartera de crédito, se observan niveles moderados de cartera vencida mientras que más del 85% de la cartera se concentra en acreditados con altas calificaciones crediticias. Por lo que respecta al riesgo de mercado, solo tres instituciones de fomento mantienen tenencias de valores con un riesgo moderado ante incrementos de sobretasa, pero cuentan con respaldo suficiente de capital para enfrentar posibles minusvalías. Mientras tanto, el riesgo de liquidez y operativo se encuentra en niveles adecuados.

Infonavit y Fovissste presentan riesgos relacionados con la desaceleración económica. Estas dos instituciones representan los principales prestamistas hipotecarios del país. En el primer caso, la morosidad de la cartera fue de 13.8% y el 3.8% de la cartera se encuentra en estado de prórroga con una tendencia al alza. Los riesgos más relevantes para esta institución se relacionan con la desaceleración del empleo, la inflación, la informalidad, etc. Por su parte, la cartera vencida del *Fovissste* presentaba una morosidad de 6.4%, con relativa estabilidad, aunque la cobertura de reservas crediticias para pérdidas esperadas sobre la cartera vencida a marzo se ubicó en 128.5%. La afectación de esta institución como resultado de la desaceleración económica es menor que en el caso anterior ya que el gobierno se ha comprometido a respetar las plazas de trabajo.

Siefores y fondos de inversión expuestos a la volatilidad de los mercados.

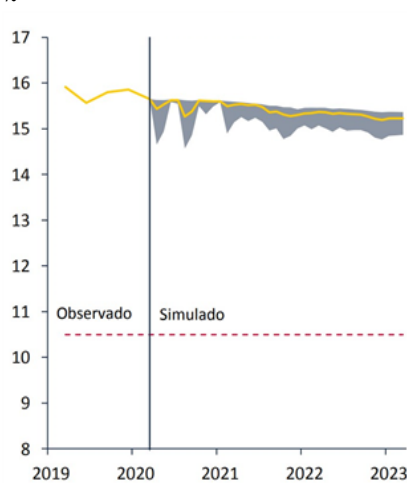
Durante el primer trimestre del año, las condiciones en los mercados financieros condujeron a minusvalías en las posiciones de derivados que mantenían las *siefores* para cubrir sus inversiones en renta variable global, principalmente por los movimientos registrados en el mercado cambiario. Cabe mencionar que dichas minusvalías se revirtieron parcialmente en abril, aunque se han acelerado los retiros por desempleo, que ya se habían incrementado el año pasado. Cabe señalar que el cambio hacia un modelo de *Fondos Generacionales* - implementado a partir de diciembre de 2019-, ha forzado la búsqueda de inversiones que favorezcan rendimientos de más largo plazo y ha propiciado una recomposición de los portafolios para incorporar ajustes en el horizonte de inversión. Por lo que respecta a los fondos de inversión (10.3% del total de activos del sistema financiero), el episodio de volatilidad originó un incremento en el total de activos administrados, particularmente en fondos de renta fija, con diferentes rendimientos entre fondos de renta variable y renta fija. Si bien no se han producido minusvalías, los riesgos en este rubro están principalmente asociados a la duración de la pandemia. En cuanto al riesgo de liquidez, Banxico toma en cuenta tanto un índice de liquidez por fondo, como uno de liquidez en riesgo de los fondos en su conjunto. Asimismo, dado que los fondos de inversión deben cumplir con los límites de recompra comprometidos en sus prospectos, se puede comparar el índice de liquidez y el límite de recompra. Cabe mencionar que la proporción de fondos con un índice de liquidez mayor a sus límites de compra representan 11.1% del total en mayo 2020 vs. 4.9% en 2008. En este contexto, los fondos de inversión no han enfrentado episodios de redenciones significativas, aumentando su proporción de activos líquidos, aunque no se descarta que hacia delante estos pudieran suceder.

Riesgos de casas de bolsa, así como de aseguradoras y afianzadoras. Las casas de bolsa pueden estar expuestas a riesgo de liquidez por su actividad de compra-venta de valores, las cuales observan variaciones en sus precios por ser valuados a mercado según las reglas contables vigentes internacionalmente. Estas valuaciones incluyen operaciones de reporto con las que las casas de bolsa financian sus inversiones. En 1T20, las estrategias de inversión de las casas de bolsa lograron evitar afectaciones importantes en el riesgo del portafolio. En cuanto a las aseguradoras y afianzadoras muestra altos niveles de solvencia con niveles de reservas técnicas suficientes.

Otros intermediarios no financieros expuestos a las consecuencias de la pandemia. Además de las instituciones financieras, hay otras instituciones que realizan actividades de intermediación financiera con riesgos similares a los de la banca. Banxico considera para su análisis entidades reguladas y no reguladas, así como tiendas departamentales que otorgan crédito, que en su conjunto representan 9.3% de los activos del sistema financiero. Estas instituciones enfrentan retos importantes ante la disminución en los ingresos de los acreditados. Por lo tanto, la morosidad de las carteras podría verse presionada, afectando sus balances financieros.

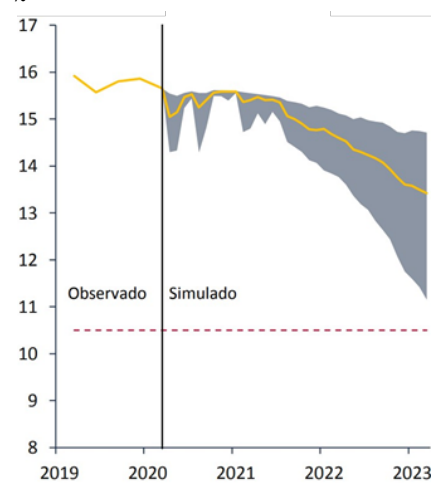
Pruebas de estrés superadas. Como parte de su labor de promover el sano desarrollo del sistema financiero, Banxico realiza pruebas de estrés con el objetivo de evaluar la resiliencia de las instituciones de banca múltiple ante escenarios macro y financieros severos, que podrían afectar la estabilidad y capitalización de las instituciones bancarias del país. Cabe mencionar que los resultados de estas pruebas no tienen consecuencias regulatorias, como es el caso de las pruebas realizadas por la CNBV. Para el ejercicio de estrés se consideraron tres conjuntos de escenarios de dos mil trayectorias cada uno, consistente con el balance de riesgos. En el escenario A, la mayor caída promedio de la actividad económica ocurrirá este año y la recuperación en la primera mitad del año que entra. En el escenario B, la caída del PIB es mayor a la considerada en el A con una recuperación que tardaría más. Finalmente, en el escenario C, los niveles de caída son similares al caso anterior, pero con una recuperación más rápida. Adicionalmente, se realizó un ejercicio de simulación de eventos de baja probabilidad y de elevada severidad. Los resultados muestran la importancia de los índices de capitalización, aunque en algunos escenarios, tanto el capital como los activos ponderados por riesgo se verían fuertemente erosionados (ver gráficos abajo). En algunos casos, algunas instituciones bancarias podrían no poder mantener niveles de capitalización por encima de los mínimos regulatorios. El ejercicio también considera el impacto de los escenarios en los niveles de apalancamiento de los bancos. En todos los escenarios el sistema se ubicó, en promedio, por encima del mínimo de 3%, aunque algunas instituciones sí terminarían el ejercicio por debajo del nivel mínimo regulatorio. Los resultados de los ejercicios de estrés sugieren que, en general, las instituciones de banca múltiple cuentan con los niveles de capital que les permitirían enfrentar los escenarios macrofinancieros simulados, aunque algunos bancos -con una participación no significativa en los activos del sistema-, se ubicarían con niveles de capitalización por debajo de los mínimos regulatorios.

ICAP Banca múltiple– Escenario A
%



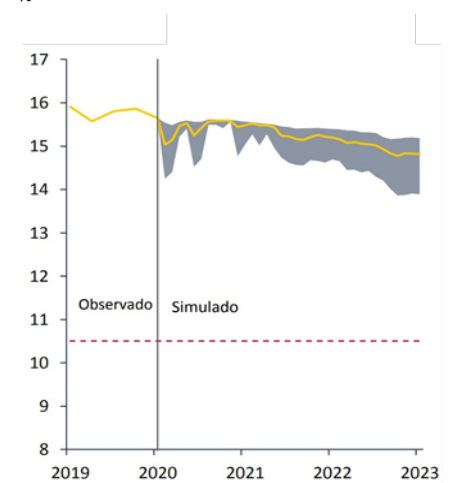
Fuente: Banxico. La línea punteada corresponde al ICAP mínimo más suplementos de capital

ICAP Banca múltiple– Escenario B
%



Fuente: Banxico. La línea punteada corresponde al ICAP mínimo más suplementos de capital

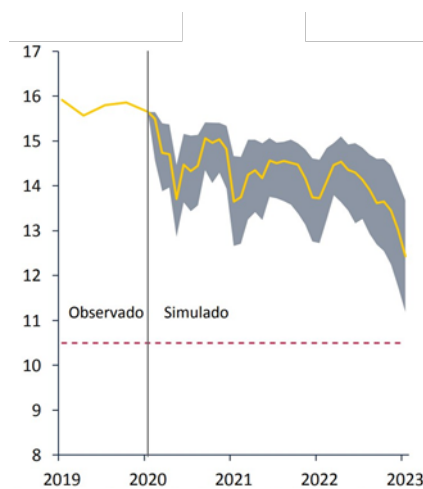
ICAP Banca múltiple– Escenario C
%



Fuente: Banxico. La línea punteada corresponde al ICAP mínimo más suplementos de capital

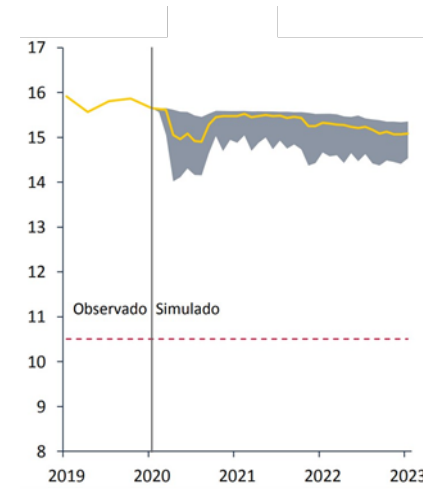
Inclusive en escenarios similares a los de las últimas tres crisis, la banca muestra resiliencia. Además de los tres escenarios planteados anteriormente, Banxico lleva a cabo un ejercicio más en el que asume el comportamiento de las variables económicas de tres episodios históricos: (1) La crisis de 1995; (2) la crisis financiera global en 2008; y (3) el episodio de volatilidad de mayo de 2013. El resultado es muy similar al planteado en los escenarios anteriores, de tal manera que la situación actual de la banca permitiría hacer frente a escenarios macrofinancieros similares a las tres crisis planteadas, terminando el horizonte de estrés con niveles de capitalización por encima del mínimo regulatorio, como se muestra en los siguientes gráficos.

ICAP Banca múltiple– Crisis financiera 1995
%



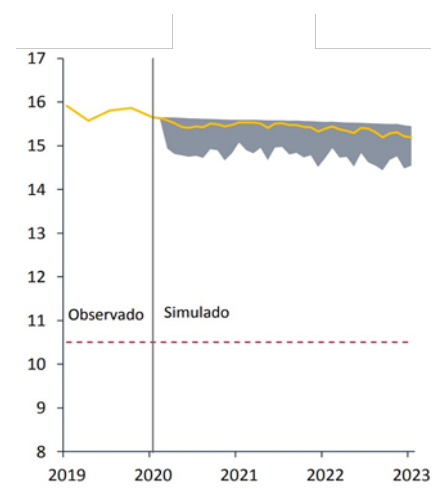
Fuente: Banxico

ICAP Banca múltiple– Crisis financiera 2008
%



Fuente: Banxico

ICAP Banca múltiple–Volatilidad 2013
%



Fuente: Banxico

Hacia delante, esperamos un deterioro limitado en la posición del sistema financiero. En línea con la autoridad monetaria, esperamos un deterioro en las condiciones de los diferentes agentes de la economía derivado de la contracción que resultará tras la pandemia. No obstante, consideramos que la probabilidad de problema sistémico es muy reducida, dado que la mayoría del financiamiento de los hogares, las empresas y el sector público lo lleva a cabo la banca, cuyos niveles de capitalización son sólidos. En este contexto, pensamos que las medidas tomadas por las autoridades han sido oportunas y han coadyuvado al sano funcionamiento del sistema financiero.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899