

# ¿ES FACTIBLE LLEGAR A LA META DE FINANCIAMIENTO INTERNO AL SECTOR PRIVADO ESTABLECIDA EN EL PRONAFIDE?

FUNDEF presenta este documento de análisis en el que se comentan aspectos específicos relacionados con la Política Pública de profundización del Sistema Financiero Mexicano.

En el análisis se incluyen diferentes temas como la evolución reciente del financiamiento al sector privado, la composición sectorial de dicho financiamiento y la capacidad de los intermediarios financieros para apoyar el proceso de profundización financiera.

Se concluye que la meta de crédito al sector privado que se estableció en el Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 2013 – 2018 (Pronafide) es alcanzable en ciertos escenarios. Por lo que se refiere a la capacidad de las instituciones financieras para aumentar el nivel de crédito los próximos años no se identifica una restricción relevante. Sin embargo, son necesarias una serie de condiciones externas al sector financiero para que se pueda materializar dicha meta.

## I. Objetivos de Profundización Financiera

La Reforma Financiera planteaba como su objetivo fundamental el aumentar la profundización financiera en el país. La manera en que lo comunicaban era diciendo que México necesita de más crédito y más barato.

El término de más crédito es ambiguo. Por más crédito no se debe entender simplemente un crecimiento real positivo. Lo que necesita el país es un proceso de aumento en el crédito por un monto importante y que este sea de una forma gradual y sostenida en el tiempo.

El objetivo de mayor profundización, las líneas de acción puntuales y los parámetros concretos respecto de la evolución del crédito en México lo encontramos en el Pronafide.

El Objetivo 5 del Pronafide dice: “Fomentar la inclusión, educación, competencia y transparencia de los sistemas financiero, asegurador y de pensiones para incrementar su penetración y cobertura, a la vez que mantengan su solidez y su seguridad.”

De manera concreta en las líneas de acción establecen que se debe buscar un mayor acceso al crédito del sector productivo, fortalecer el funcionamiento de los mercados de capitales y promover la participación de la banca comercial y de otros intermediarios en el financiamiento de sectores estratégicos.

Por otra parte, en el Objetivo 6 del Pronafide respecto de la Banca de Desarrollo se dice lo siguiente: “Ampliar el crédito de la Banca de Desarrollo facilitando el acceso a servicios financieros en sectores estratégicos, con una mayor participación del sector privado”.

El objetivo anterior se traduce en líneas de acción alrededor de crear nuevos programas y productos para tener una mayor colocación de crédito para los sectores objetivo.

Para facilitar la evaluación, los objetivos y líneas de acción anteriores se sintetizan en una serie de indicadores. En el siguiente cuadro se presenta el nivel que se tenía en 2013 en dichos indicadores y se incluye el objetivo al que pretenden llegar para el 2018.

### Cuadro I. 1 Indicadores del Pronafide

Indicador	Descripción	2013	2018
Financiamiento Interno al Sector Privado/PIB	Definición amplia que incluye además de la banca, la emisión de deuda en el mercado de valores y los Organismos de Vivienda del Estado, entre otros	28.8%	40.0%
Crédito de la Banca de Desarrollo/PIB	Definición incluye crédito directo e impulsado con garantías y otros apoyos	6.2%	7.9%
Ahorro Financiero Interno/PIB	Definición incluye el ahorro en activos financieros intermediados a través de instituciones financieras mexicanas	56.5%	65.0%

Fuente: Pronafide

De un primer análisis de los indicadores anteriores se presentan las siguientes conclusiones:

1. El aumento en el financiamiento interno al sector privado incluye a todos los intermediarios y al mercado de valores. No es un objetivo sólo para la banca comercial.
2. El aumento en el financiamiento interno vendrá preponderantemente por el sector financiero privado.
3. Hay una brecha entre el aumento del financiamiento interno al sector privado y el aumento en el ahorro interno de un 2.7% del PIB.

Los indicadores anteriores permiten tener un parámetro de referencia para evaluar la dinámica esperada en el mercado de crédito. Lo que se considera para este análisis es que si el objetivo del Pronafide se alcanza se habrá cumplido con el objetivo de dar más crédito en México.

En el resto del documento se dan elementos para evaluar si es razonable cumplir el objetivo y bajo que condiciones.

Para la mayor parte del análisis de la siguiente sección se utiliza la información del Banco de México de las series de Financiamiento al Sector Privado no Financiero. En términos generales esta información es consistente con la definición del Cuadro I.1.

## II. Evolución reciente del Sistema Financiero

En el documento de FUNDEF titulado “La situación del crédito en México: Perspectivas y recomendaciones” se presentaba un análisis sobre la dinámica del mercado de crédito al sector privado de 2006 al 2012.

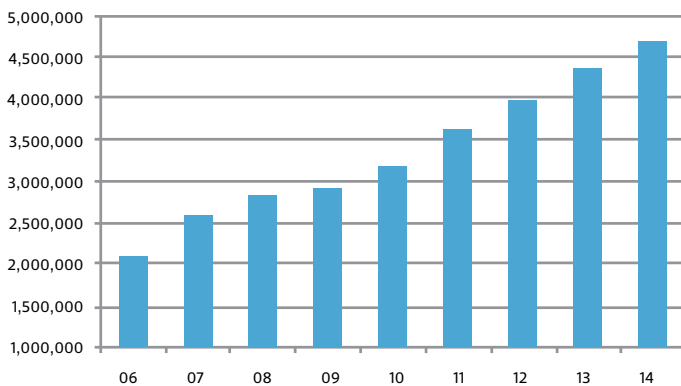
Una conclusión en ese documento era que en el período de referencia el crédito al sector privado creció de manera sostenida. Cuando en el documento se usan los datos del Banco Mundial para medir el financiamiento al sector privado como proporción del PIB, el indicador creció en 8 puntos del PIB durante el período.

Cuando se media el crecimiento en el crédito en veces el crecimiento de la economía resulta que el multiplicador promedio en el período fue de 2.8 veces.

Considerando el contexto anterior, el análisis de la información que se presenta a continuación se concentrara en los años de 2013 y 2014.

En la gráfica siguiente se muestra la evolución del financiamiento total interno al sector privado. Es evidente como ha continuado la dinámica de crecimiento, los últimos dos años, con tasas nominales de un 9.7% y un 7.8% respectivamente.

**Gráfica II. 1 Financiamiento Total Interno al Sector Privado**  
(millones de pesos corrientes)

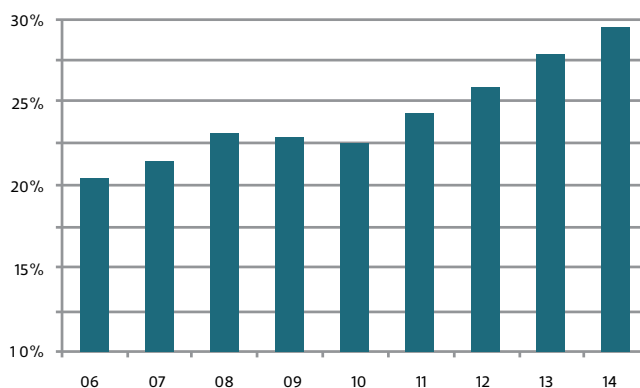


Fuente: Banco de México

Cuando se dimensiona el nivel de crédito de la lámina anterior como porcentaje del PIB lo que se observa es una dinámica interesante de la profundización financiera, ya que se viene dando de manera gradual y sostenida. Es de llamar la atención que de 2012 a 2014 aumentó el indicador de financiamiento interno en más de 3 puntos del PIB.

Lo anterior se puede observar en la gráfica siguiente.

### **Gráfica II. 2 Financiamiento Total Interno al Sector Privado como % del PIB.**



Fuente: CNBV e Inegi

Si bien la información anterior nos da una idea general de lo que ha sucedido en el pasado reciente, también muestra que el aumento en el indicador de Crédito a PIB propuesto en el Pronafide para los próximos años es mayor a la profundización que se ha dado en el pasado reciente.

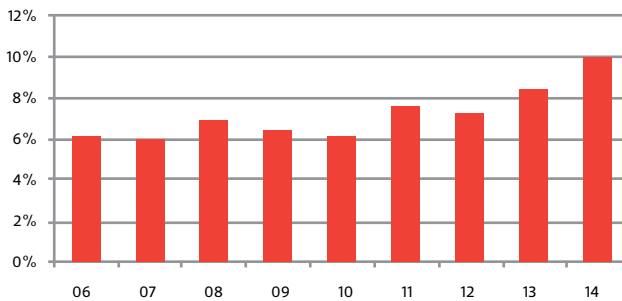
Hay que reconocer que el aumento propuesto si representará un reto. Con un nivel de profundización menor, era más fácil encontrar clientes potenciales. En una economía con empresas y familias un poco más endeudadas será un poco más difícil crecer con orden. Ese es uno de los desafíos que el Sistema Financiero Mexicano tiene hacia adelante.

Otro aspecto que es importante señalar es que la información anterior para medir la evolución del crédito en nuestro país esta incompleta. Los datos del Banco de

México incluyen información del financiamiento total al sector privado no financiero que proviene del exterior.

La gráfica siguiente muestra como ha crecido el indicador cuando se mide como proporción del PIB. En 2006 el financiamiento externo al sector privado mexicano representaba el 6.2% del PIB y para 2014 llegó a 10% del PIB. Cabe señalar, que es en 2013 y 2014 cuando se dio el mayor aumento del indicador. Las tasas de crecimiento nominales del crédito externo al sector privado fueron superiores al 20% en cada uno de los años. El resultado fue que se paso del 7.1% del PIB al cierre de 2012 al citado 10% al final de 2014.

### Gráfica II. 3 Financiamiento Total Externo al Sector Privado como % del PIB.

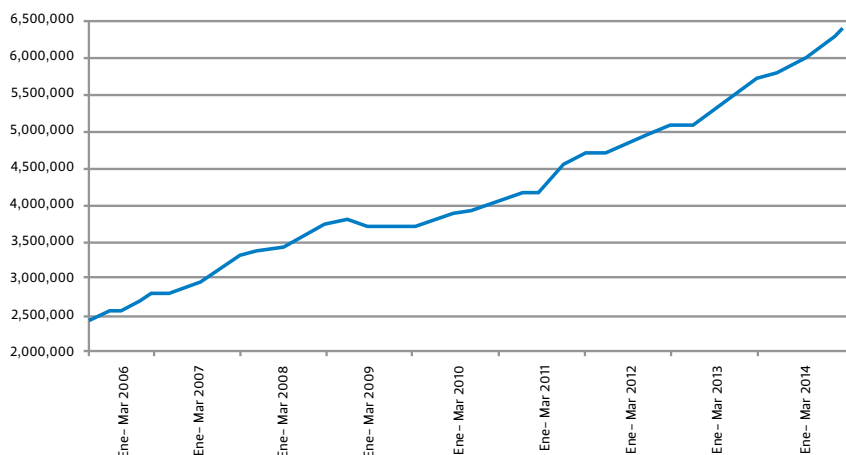


Fuente: Banco de México e Inegi

La combinación de ambas variables nos lleva a que el financiamiento que incluye tanto la porción interna como la externa ha tenido un comportamiento creciente y constante desde 2006. La suma de ambos representaba poco mas de 26% del PIB en 2006 y pasa en 2014 a representar mas del 39% del PIB.

La gráfica siguiente muestra la evolución del financiamiento total al sector privado.

## Gráfica II. 4 Financiamiento Total (Interno y Externo) al Sector Privado (millones de pesos corrientes)



Fuente: Banco de México

El análisis integral de la información muestra que en un plazo de ocho años el sector financiero local y el extranjero han aumentado en poco más de 13 puntos del PIB el nivel de disponibilidad de financiamiento al sector privado del país. Esta cantidad no es menor.

Lo anterior es resultado de la conjunción de una serie de factores, entre los que podemos mencionar los siguientes:

1. Un sistema financiero mexicano con el interés de aumentar su nivel de actividad de crédito.
2. La banca comercial con un capital que le ha permitido aumentar el nivel de crédito sin poner en riesgo su solvencia.
3. Un mercado de valores que permite la emisión de deuda para que la adquieran los inversionistas institucionales.
4. Una economía con crecimiento moderado que ha desarrollado a potenciales acreditados y/o proyectos.

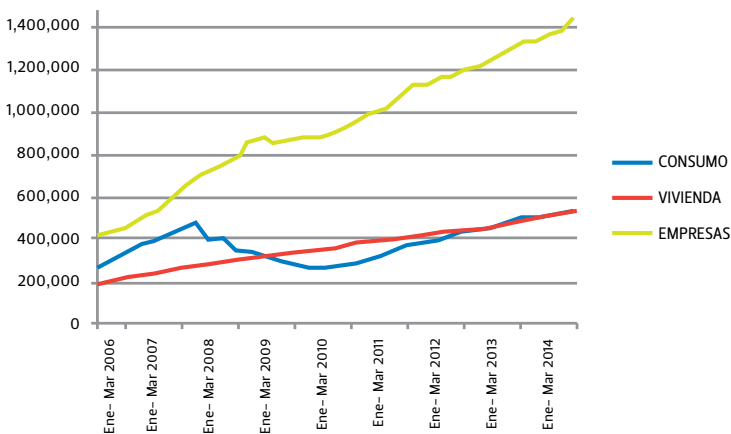
5. Un sector financiero extranjero dispuesto a prestarle principalmente a empresas mexicanas de cierto tamaño.

A continuación se analiza la composición del financiamiento interno al sector privado. Lo que se observa en la información del Banco de México es que el intermediario preponderante es la banca comercial con casi el 55% del total. En segundo lugar tenemos a los Organismos de Vivienda del Estado con casi el 25% del total. El 20% restante lo proveen el Mercado de Valores, la Banca de Desarrollo y los intermediarios financieros no bancarios.

En cuanto a la derrama por tipo de crédito, en la gráfica siguiente se muestra la evolución por sector de las distintas carteras de la banca comercial. En ella se aprecia como en 2006 la brecha de tamaño entre las carteras no era tan importante como lo es en 2014. Es claro que en 2006 el crédito a personas (consumo y vivienda) era mayor al crédito a empresas. Para 2014 la situación es la contraria.

Lo anterior muestra que hay una fortaleza en la composición del crédito de la banca ya que no esta dirigido fundamentalmente a consumo.

**Gráfica II. 5 Crédito de la Banca Comercial por Sector**  
(millones de pesos corrientes)



Fuente: Banco de México



Es importante entender la dinámica del crédito hipotecario en su conjunto ya que el participante preponderante no es la banca. Se presenta el siguiente cuadro con información a diciembre de 2007 y 2014. Las fechas se seleccionaron debido a que es a partir de 2007 que se tiene la información de Fovissste.

### *Cuadro II. 1 Crecimiento de la Cartera Hipotecaria*

	2007	2014	Crecimiento
<b>Infonavit + Fovisste</b>	667 mil mdp	1,132 mil mdp	69.7%
<b>Banca Comercial</b>	285 mil mdp	534 mi mdp	87.4%

Fuente: Banco de México

Lo que se aprecia es que la dinámica en el mercado hipotecario esta teniendo mayor dependencia de la banca comercial para definir el crecimiento del segmento.

Si en la información de la Gráfica II.5 se incluyera como crédito para vivienda el que otorgan los Institutos de Vivienda del Estado que se presentó en el Cuadro II.1 el monto crece de manera considerable. Si consideramos además que los otros vehículos de financiamiento lo destinan fundamentalmente a crédito empresarial, éste crece también. El efecto es que el crédito preponderante sigue siendo el empresarial, en un segundo lugar el de vivienda y en un distante tercer lugar el de consumo.

Lo anterior, nos permite llegar a una serie de conclusiones respecto del mercado de crédito en México.

1. La estructura del crédito en México es sana al tener como actividad principal el crédito empresarial.
2. Se aprecia que el rol del sector privado es muy importante, por lo que esquemas legales y regulatorios que den los incentivos adecuados se deben privilegiar.
3. Basar el crecimiento del crédito para lograr el objetivo del Pronafide en crédito a familias puede aumentar su endeudamiento sin tener un efecto en la actividad económica.

4. El crecimiento para llegar al objetivo en el 2018 apunta a que la manera de lograrlo es con crédito empresarial apoyado con crédito hipotecario. El crédito de consumo no va a hacer la diferencia en monto pero si se da en exceso se puede convertir en un riesgo para el sistema.
5. El crédito a empresas para su desarrollo necesita de una participación más activa de canales alternativos a la banca comercial, como lo es el mercado de deuda.

### III. La Capacidad del Sistema

Para evaluar la capacidad del sistema de otorgar mayor financiamiento se divide el análisis en dos categorías de intermediarios: i).- los que tienen restricciones institucionales y no las tienen de capital; y, ii).- los que tienen limitantes por su capital.

En el primer grupo se incluyen a los inversionistas institucionales que demandan deuda en el mercado de valores. Ellos pueden ser una vía para fomentar el crecimiento del mercado de financiamiento al sector privado.

En este caso lo que ha limitado su crecimiento son factores institucionales como el riesgo que están dispuestos a tomar y el tamaño mínimo de las emisiones.

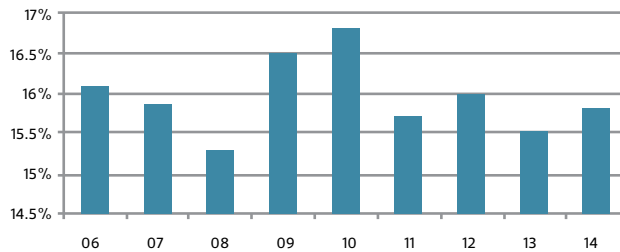
Respecto al riesgo solo aceptan emisiones de las más altas calificaciones y con eso limitan la entrada de emisores potenciales al mercado. En cuanto a tamaño, sobre todos los grandes inversionistas institucionales, para hacer costeaible la inversión en una emisión debe tener ésta una cierta escala mínima. Esta realidad operativa excluye a muchos emisores.

En esta parte se requiere trabajar en solucionar los problemas del lado de la demanda y apoyar el desarrollo de este segmento del mercado de crédito.

Los bancos comerciales entran en la segunda categoría. Para ellos hay dos limitantes regulatorias que pueden frenar su capacidad de otorgar crédito. Una es el capital y la otra es la regla de liquidez.

En la siguiente gráfica se muestra el Índice de Capital de la Banca Mexicana con niveles muy por encima de los regulatorios. De la información se concluye que existe una capacidad instalada que permite una importante expansión del crédito hoy.

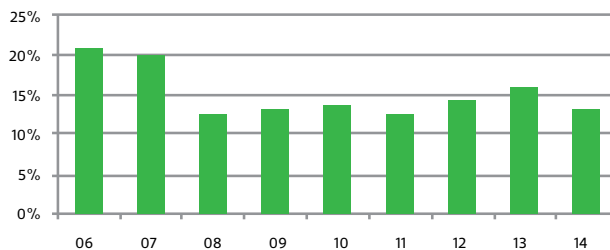
### Gráfica III. 1 Índice de Capitalización de la Banca Comercial en México



Fuente: CNBV

Si el capital puede ser una restricción al crecimiento del crédito hay que entender su dinámica de crecimiento orgánico, que es con las utilidades. Dado lo anterior, es importante que la industria mantenga niveles de rentabilidad razonables para preservar y hacer crecer su capital. La gráfica siguiente muestra los niveles de rentabilidad de la banca durante los últimos años.

### Gráfica III. 2 Rentabilidad sobre el Capital de la Banca Comercial



Fuente: CNBV

Los indicadores anteriores permiten tener información de contexto para realizar un cálculo muy simple sobre la capacidad de otorgar crédito de la banca comercial para los próximos años. Se asume que la capacidad actual excedente no se utiliza por lo que el aumento en el crédito se da por una dinámica de utilidades similares a las del 2014. Para la referencia de expansión de crédito se utilizaron valores de hoy del PIB.

### Cuadro III. 1 Datos y Supuestos

<b>Capital de la Banca a Diciembre 2014</b>	\$ 753 miles de mdp
<b>Utilidad Banca 2014</b>	\$ 93.8 miles de mdp
<b>Utilidades Banca 2015 a 2018</b>	Constantes
<b>Pago de Dividendos</b>	25%
<b>Aumento en Capital por Utilidades Retenidas</b>	\$281.4 miles de mdp
<b>Capacidad de Crédito proporción 1 a 6<sup>1</sup></b>	\$1,688 miles de mdp
<b>Crédito adicional por 11% PIB 2014</b>	\$1,875 miles de mdp
<b>Capacidad de participación de la Banca</b>	90%

Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV e Inegi

El ejercicio anterior muestra como con supuestos conservadores de utilidades en cuanto a no crecimiento y de dividendos, se podría dar 90% del crédito necesario sin alterar de manera importante el nivel de capitalización actual de la banca.

Además es muy razonable suponer que el resto del sistema hará su parte en cuanto a derrama de crédito.

En conclusión, si la banca se mantiene operando con buenos estándares y con rentabilidad puede aportar más de lo que la estructura actual del financiamiento interno al sector privado le requiere. Es claro que por el lado del capital de la banca no se identifica una restricción.

En cuanto a la disponibilidad de recursos de ahorro para la intermediación, lo que se muestra es que con un aumento en el ahorro menor al del crédito probablemente se requerirá de recurrir a financiamiento externo. En la sección II se mencionaba un déficit de 2.7% del PIB siempre y cuando todo el aumento en ahorro se destine a financiar al sector privado. Dependiendo del marco legal, el parámetro regulatorio de liquidez puede provocar efectos restrictivos.

<sup>1</sup> Esta proporción permite mantener un ICAP por riesgo de crédito aproximado del 16%.

## IV. Evaluación de la Factibilidad

Como se comentaba en la sección anterior el capital de la banca parece que no será restricción, ya que puede crecer el crédito interno sin afectar de manera significativa los indicadores de solvencia.

Además, si se adoptan acciones de política pública para modificar el diseño institucional y apoyar al mercado de valores para que pueda ser un canal más relevante de financiamiento, se pueden sentar las bases para un crecimiento de la capacidad del mercado de crédito.

Entendiendo que el crecimiento vendrá principalmente del segmento de crédito a empresas, se debe entender que la mayor actividad económica lo favorecerá. También el desempeño estará muy ligado a las inversiones que se harán como consecuencia de las Reformas Estructurales. Es en este contexto que se puede decir que están las condiciones para un mejor desempeño de la economía los próximos años.

Utilizando la metodología del documento de FUNDEF titulado “La situación del crédito en México: Perspectivas y recomendaciones” para simular la dinámica del crédito, obtenemos que si se asume que es consistente con la consideración del párrafo anterior la economía crecerá al 3.5% en promedio de 2015 a 2018, y que se da una elasticidad de crecimiento del crédito a crecimiento del PIB de 3.3 veces si se puede llegar al 40% de crédito como proporción del PIB a finales del 2018.

En resumen, las variables que están detrás de la dinámica anterior son una aceleración en el crecimiento de la economía y una aceleración en el ritmo de otorgamiento del crédito dado el nivel de actividad económica. Si los anteriores supuestos no se cumplen no se llegará al objetivo.

## V. Conclusiones

El análisis muestra que es factible llegar a la meta de financiamiento al sector privado como proporción del PIB que plantea el Pronafide. Las condiciones para un buen desempeño económico están dadas si consideramos el entorno de la economía, en la que se espera un mayor crecimiento inercial reforzado porque se empiecen a materializar en inversiones las Reformas Estructurales.

Por otra parte, la situación del Sistema Financiero Mexicano en cuanto a capital, solvencia y capacidad de gestión también son adecuadas para dar soporte a una mayor dinámica en el mercado de financiamiento interno.

En resumen pareciera que existen las condiciones de entorno económico y de capacidad institucional para un buen desempeño del mercado de crédito.

Si bien las condiciones son favorables, hay una serie de factores y eventos que deben suceder para llegar al objetivo:

1. Crecimiento económico del 3.5%. Un menor crecimiento afectará el ritmo de la evolución del crédito.
2. Que existan proyectos en la economía que sean financiables, es decir, que exista una demanda efectiva de crédito.
3. Que la banca y los demás intermediarios aumenten su ritmo de otorgamiento de crédito al nivel comentado en la sección anterior.
4. Que se de una evolución macro de tal manera que la banca y el resto del sistema no tengan una restricción de fondos prestables.
5. Que los niveles de confianza y tolerancia al riesgo evolucionen favorablemente.

Si alguna de las condiciones anteriores no se da, nos podemos encontrar en un escenario inercial, sin aceleración del financiamiento interno, que nos lleve a un nivel de entre 35% y 36% del PIB a finales de 2018.