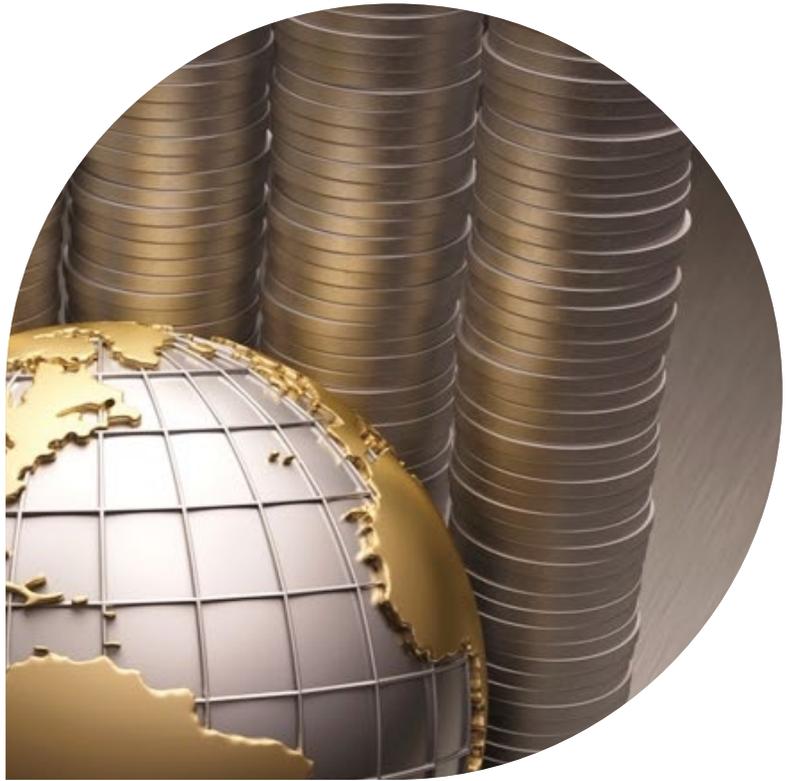
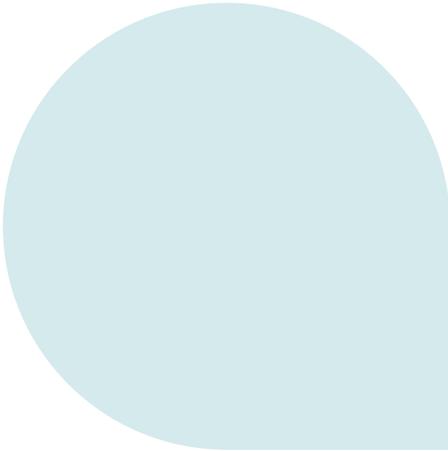




FUNDEF

Fundación de Estudios Financieros - Fundef, A.C.



REFLEXIONES SOBRE EL NIVEL DE PROFUNDIZACIÓN **CREDITICIA EN MÉXICO**

NOTA DE POLÍTICA PÚBLICA

2017-01



Nota de Política Pública FUNDEF 2017-01
FUNDEF - Fundación de Estudios Financieros - Fundef, A.C.
www.fundef.org.mx

Los errores, opiniones, omisiones e imperfecciones son únicamente responsabilidad de los autores y no reflejan el punto de vista ni la visión de FUNDEF o las instituciones donde laboran.

© D. R. 2017, FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS-FUNDEF, A. C.
Camino a Santa Teresa No. 930, D. F. 10700, México

I. INTRODUCCIÓN

—



I.- INTRODUCCIÓN.

El objetivo de este trabajo es identificar factores que pueden explicar el tamaño del mercado de crédito de la economía de México.

Una manera de conceptualizar a los mercados financieros es como una serie de mercados específicos, cada uno con su nivel de equilibrio. Lo anterior para el mercado de acciones, de crédito y de divisas puede ser obvio. Se trata de distintos segmentos de mercado que cada uno tiene su demanda, oferta, cantidad y precio de equilibrio.

Para el caso del mercado de crédito la separación en distintos segmentos de mercado se debe analizar. Hay que entender si al interior de cada segmento de mercado de crédito se puede argumentar que hay un equilibrio específico que resulta de condiciones particulares.

Una primera visión sobre el nivel de profundización financiera es consistente con el argumento de los párrafos anteriores y supone que lo que se observa es el resultado de un equilibrio de mercado. Este corresponde a uno en el que la oferta y la demanda en los distintos segmentos de mercado son los determinantes fundamentales del equilibrio agregado.

La segunda visión surge de un dato duro. Al hacer un comparativo internacional lo que se aprecia es que el monto de crédito al sector privado en la economía mexicana como proporción del PIB es menor que el de otras economías de nivel de desarrollo comparable. En este segundo caso, si bien se observa un equilibrio de mercado se puede argumentar que esta sesgado a la baja por condiciones estructurales de la economía.

El documento identifica los factores estructurales que pudieran provocar que el nivel de crédito en la economía sea bajo. En la sección IV se presenta una lista de dichos factores y para cada uno de ellos se hace un análisis.

En caso de que no se identifiquen restricciones en los factores estructurales entonces se podrá concluir que éstas se encuentran en los segmentos de mercado específicos. En este caso, para entender el tamaño del mercado de crédito se debe conocer la dinámica de equilibrio en cada uno de los distintos segmentos del mercado de crédito.

⁴ Ver por ejemplo Grinblatt y Keloharju (2000) o Barber et al. (2012)

⁵ Foerster et al. (2012), Hoehle et al. (2015).

II. MARCO DE REFERENCIA:

¿EXISTE FRAGMENTACIÓN
DEL MERCADO DE CRÉDITO?



II.- MARCO DE REFERENCIA: ¿EXISTE FRAGMENTACIÓN DEL MERCADO DE CRÉDITO?

Para racionalizar el equilibrio del mercado de crédito del lado de la oferta es importante dimensionar la cantidad de fondos prestables en la economía. Dichos fondos prestables se determinan fundamentalmente por el ahorro financiero interno y el ahorro financiero externo.

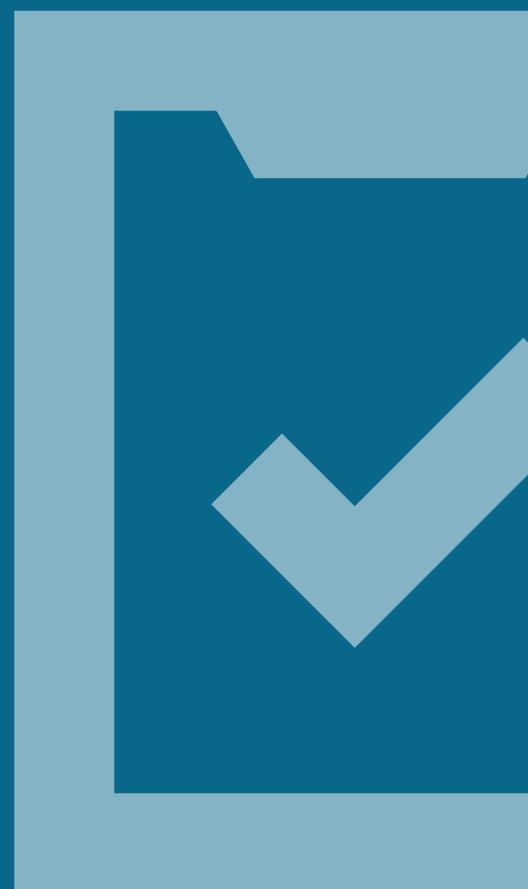
El uso del ahorro financiero es principalmente para el financiamiento a la economía. La primer gran división del mercado de crédito es entre el que se otorga al sector privado y al sector público. Estos son dos mercados que tienen demandas totalmente distintas.

Este trabajo busca entender el funcionamiento del mercado de crédito al sector privado, el cual se puede segmentar

en crédito a familias y a empresas. La pregunta relevante es si son distintos los factores que influyen en la evolución del crédito a empresas y a familias.

Para tratar de entender si existe fragmentación a continuación se hace un análisis conceptual muy simple de un caso particular que compara el crédito a personas físicas para la adquisición de una vivienda y el crédito empresarial PYME. Por el lado de la oferta no es tan claro que ésta se pueda segmentar. Por el lado de la demanda si se puede argumentar que son segmentos distintos y con demandas diferentes. La razón por la que una familia pide un crédito hipotecario y una empresa un crédito para capital de trabajo no parece ser la misma.

III. DATOS DE REFERENCIA

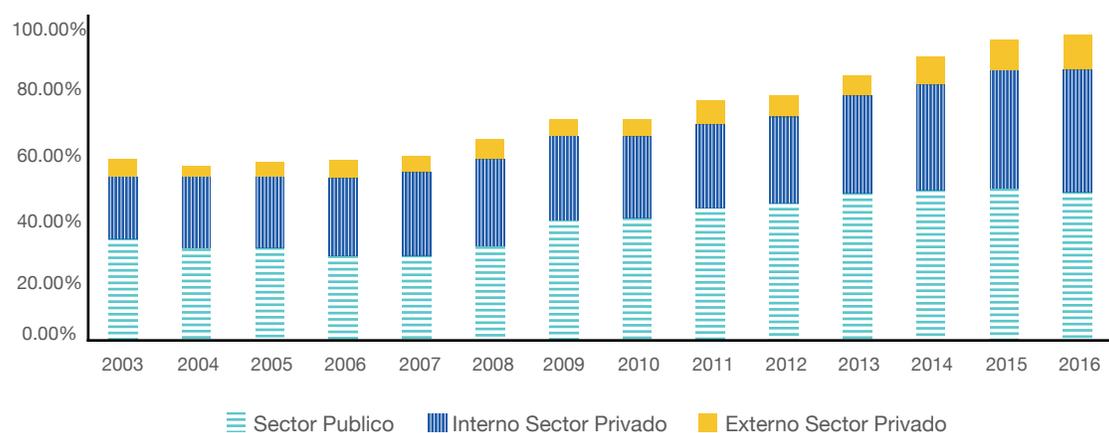


III.- DATOS DE REFERENCIA



A continuación se presenta información histórica del financiamiento en México medido como porcentaje del PIB. Se incluyen tres mediciones para entender sus componentes: crédito interno al sector privado, crédito externo al sector privado y crédito total al sector público.

Gráfica III.1 Evolución del Financiamiento Total en México
(% PIB)



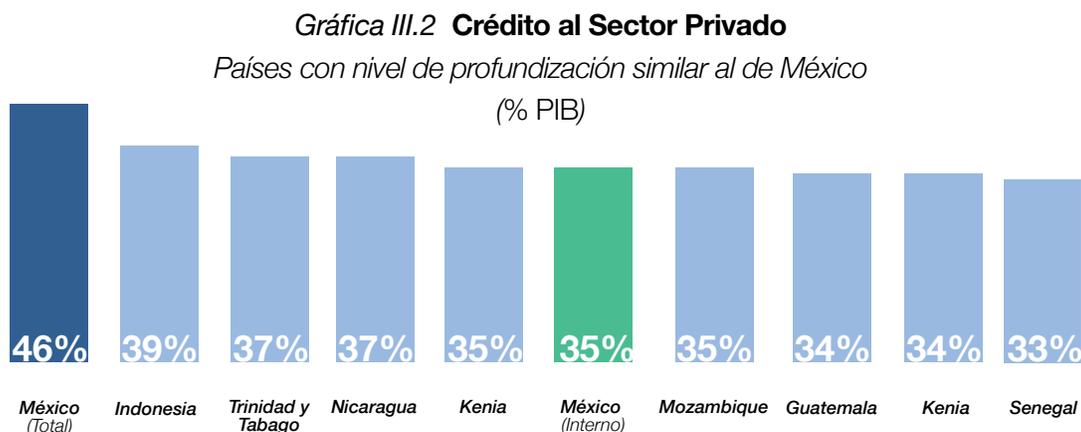
Fuente: CNBV e Inegi

La gráfica anterior permite identificar que el nivel de financiamiento tanto al sector privado como al sector público ha venido creciendo de manera sostenida por un período de diez años. El resultado es que el apalancamiento de los distintos sectores de la economía ha aumentado.

Si bien la tendencia anterior es consistente con el objetivo de política pública de lograr una mayor profundización financiera, las dudas surgen cuando se compara el nivel observado en México con el de

otros países. A continuación se presenta un análisis comparativo desde dos perspectivas.

La gráfica III.2 ilustra como el nivel de crédito interno al sector privado como proporción del PIB de México es bajo, ya que, lo ubica junto con países de un menor desarrollo económico. La gráfica incluye dos mediciones de crédito al sector privado para México: interno y total (que se define como externo más interno). El diferencial es importante y nos ubica en a un nivel superior al de los países de la gráfica.

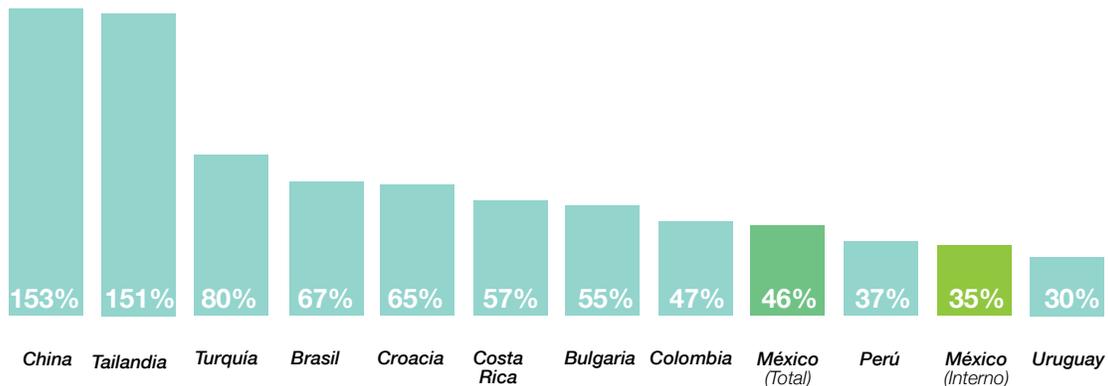


Fuente: Banco Mundial

La segunda perspectiva es comparar el dato de México con el de países de nivel de riqueza similar. Se observa como la

mayoría del grupo de países tiene un nivel de crédito significativamente mayor al de México.

Gráfica III.3 Crédito al Sector Privado:
Países con nivel de PIB per capita similar al de México
(% PIB)



Fuente: Banco Mundial

Los datos de las dos gráficas anteriores en principio permiten respaldar la hipótesis de que no es adecuado el nivel de profundización crediticia de México. Cuando se considera la medición que sólo incluye el crédito interno al sector privado la conclusión es contundente. Cuando se considera el indicador que incluye también el crédito externo al sector privado la respuesta es menos clara.

Por otra parte, los datos de la Gráfica III.3 muestran la diferencia en niveles de crédito, la cuál es mayor que la diferencia en los niveles de ingreso.

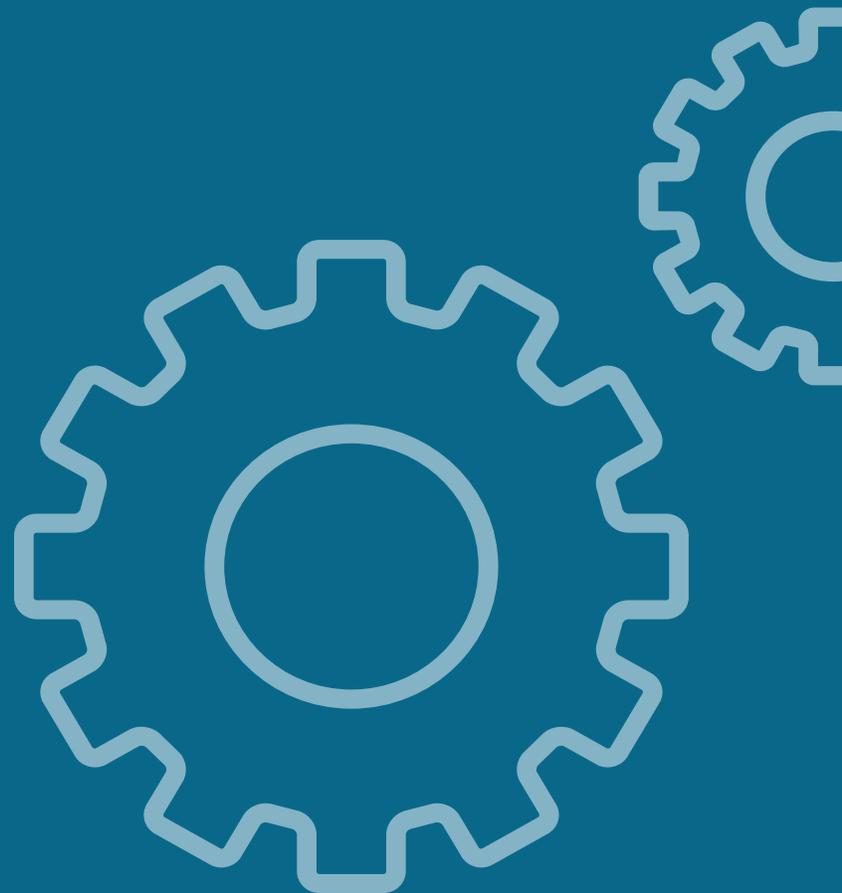
Si se considera que la situación actual es una de equilibrio, entonces se puede plantear la siguiente pregunta: ¿existen

razones estructurales de la economía de México que justifiquen que nuestro país tenga un menor nivel de crédito?

El objetivo de la siguiente sección de este documento es identificar si existen esas razones estructurales que expliquen el nivel de crédito observado en México.

Si no se identifica que existan tales limitantes de tipo estructural la explicación debe estar a nivel micro en los determinantes de la demanda de los distintos mercados de crédito. La implicación de esta segunda hipótesis es que para entender la dinámica del mercado de crédito hay que hacerlo a nivel de segmento.

IV. **FACTORES** **ESTRUCTURALES**



IV.- FACTORES ESTRUCTURALES

Se identificaron seis causas que pueden afectar el nivel de intermediación de crédito al sector privado en México las cuales se presentan en la siguiente Tabla.

a.	Tamaño del Ahorro Financiero en México.
b.	Secuelas de la Crisis Bancaria de 1995.
c.	Sector Público que demanda muchos recursos.
d.	Deficiente Marco Legal de recuperación de Crédito.
e.	Banca Preponderantemente Extranjera.
f.	Regulación excesiva.

En el resto de la sección se hace el análisis para cada uno de los factores enunciados anteriormente. Se incluye evidencia para argumentar si imponen o no una restricción al tamaño del mercado de crédito en México.

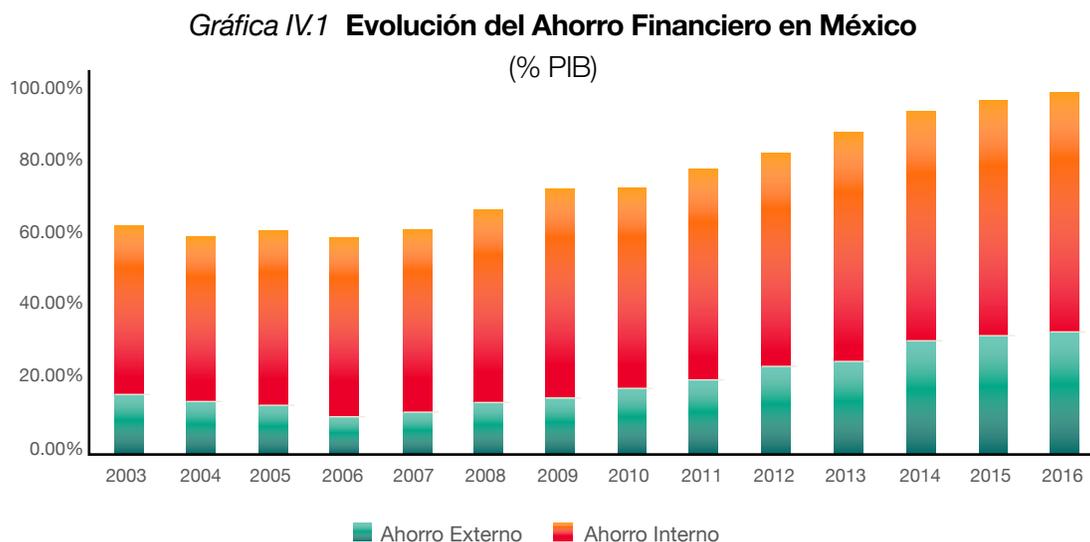
IV.1 Tamaño del Ahorro Financiero en México

Para que pueda existir financiamiento en una economía es necesario que existan recursos disponibles para prestar. Una medida que es una buena aproximación de la oferta de fondos prestables en una economía es el ahorro financiero. Este típicamente tiene un componente de ahorro financiero interno y otro de ahorro financiero externo.

En caso de que el ahorro financiero fuera limitado se podría argumentar que existe una restricción externa que acota el tamaño del mercado de crédito en la economía.

Esta restricción se puede dar para todo el mercado de crédito o para un segmento específico, como puede ser el financiamiento al sector privado.

En la siguiente gráfica se presenta la evolución del Ahorro Financiero en México en los últimos años. Esta ha sido favorable particularmente entre 2010 y 2016, llegando en este último año a niveles poco superiores de 100% del PIB.



Fuente: CNBV e Inegi

Los datos revelan que la dinámica favorable en los últimos años se explica más por el comportamiento del ahorro externo que por el del ahorro interno.

La información no permite concluir que el mercado de crédito al sector privado en México es pequeño porque el ahorro

financiero sea pequeño y/o por que su dinámica ha sido una de bajo crecimiento. Es decir, dado el aumento en la profundización financiera en México no se puede argumentar que hay una restricción en el mercado de crédito por el lado de la oferta de fondos prestables.

IV.2 Secuelas de la Crisis Bancaria de 1995

La crisis bancaria en México comenzó en diciembre de 1994 y se hizo evidente en los indicadores de solvencia del Sistema durante 1995. En ese año el nivel de crédito al sector privado en la economía cayó de una manera dramática.

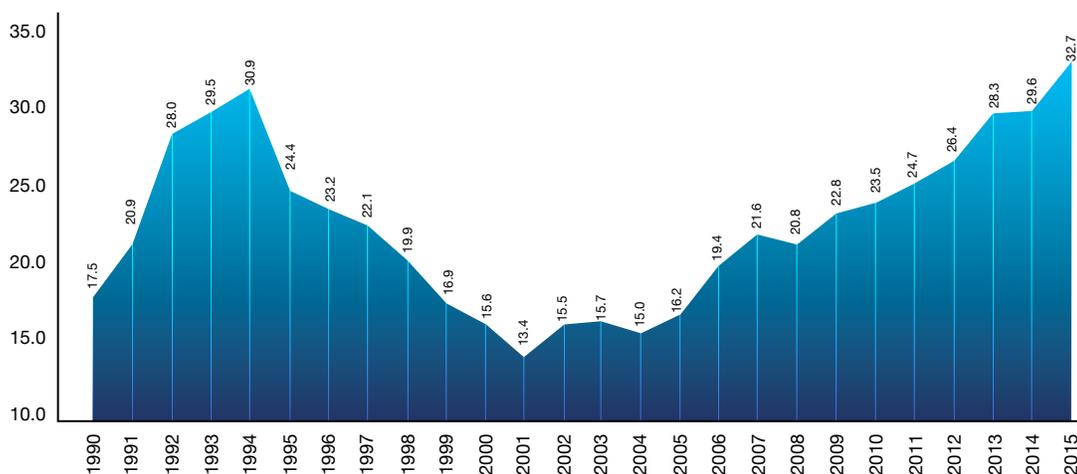
La evidencia de experiencias internacionales sobre el comportamiento del crédito al sector privado en una crisis revela que existe un ciclo de expansión acelerada seguido de una caída pronunciada que llega a un período de estabilización y para después empezar a crecer.

Dentro del ciclo anterior, cuando se llega al nivel mínimo de crédito al sector privado

como proporción del PIB se argumenta que concluyó el proceso de depuración de los activos “tóxicos” del Sistema. Este nivel se vuelve una base para empezar un ciclo positivo de crecimiento del crédito que normalmente se va dando de una manera gradual y sostenida.

En la siguiente gráfica se puede observar como el comportamiento del indicador de crédito al sector privado como porcentaje del PIB en un horizonte del 26 años fue consistente con este ciclo de crédito típico de una economía que tuvo una crisis bancaria.

Gráfica IV.2 Crédito al Sector Privado 1990-2016
(% PIB)



Fuente: Banco Mundial

Si bien el ciclo es parecido entre países, en lo que difiere es en la trayectoria en el tiempo. Es decir, la variable relevante es cuantos años después del inicio de la crisis se regresa al nivel de intermediación que se tenía previo a la crisis. En general el tiempo varía entre 10 y 15 años.

Lo que es un hecho es que el ciclo no dura 20 años como sucedió en México.

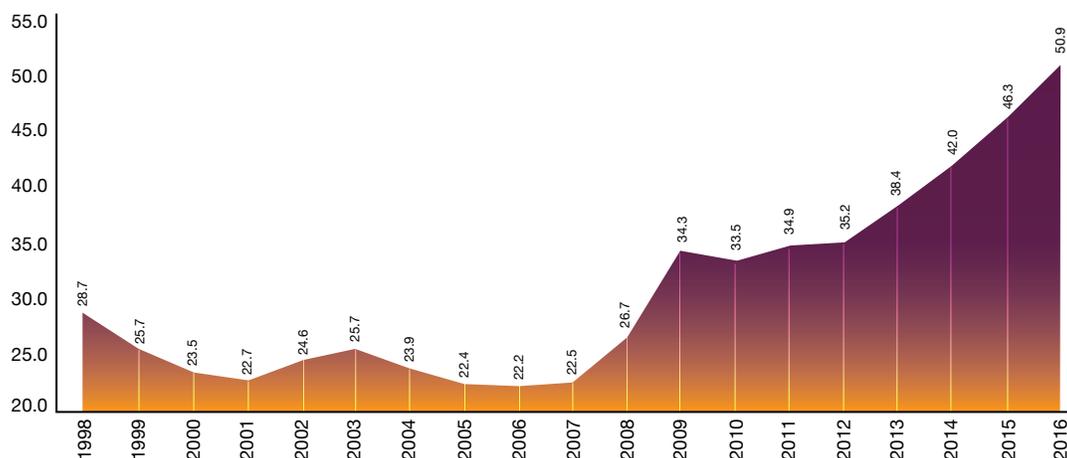
Lo anterior nos lleva a concluir que no se puede culpar a la crisis bancaria por el nivel de profundización financiera actual.

IV.3 Sector Público que demanda muchos recursos

En la siguiente gráfica se ilustra el comportamiento del financiamiento al sector público. Es claro que recientemente

se ha incrementado a un ritmo importante la demanda de crédito de este sector en la economía.

Gráfica IV.3 Crédito al Sector Público
(% PIB)



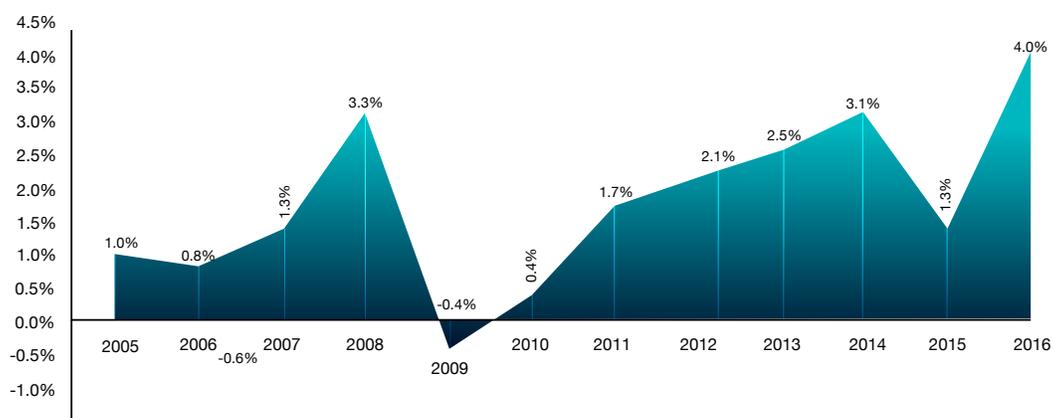
Fuente: SHCP

Lo relevante para este trabajo es entender si esa demanda de recursos del Gobierno le ha impuesto una restricción a los fondos disponibles para el financiamiento al sector privado.

En la siguiente gráfica se presenta un estimado del residual anual de la oferta de

fondos prestables para el sector privado. Esta variable se calculó como la resta del aumento del ahorro financiero total menos el aumento en el financiamiento al sector público, ambos medidos como proporción del PIB.

Gráfica IV.4 Crédito Disponible al Sector Privado
(% PIB)



Fuente: CNBV e Inegi

Los números de la gráfica anterior muestran un residual importante para financiar al sector privado y permiten concluir que a pesar de que la demanda de recursos del sector público ha sido importante, no

se puede argumentar que ésta le haya impuesto una restricción al financiamiento al sector privado.

IV.4 Deficiente Marco Legal de Recuperación de Crédito

En los documentos en que el Ejecutivo Federal justifica la Reforma Financiera se argumentaba que una de las debilidades estructurales del Sistema era el deficiente marco de recuperación de crédito. Es decir, se planteaba que hay malos derechos de los acreedores en México que tienen un impacto negativo en el nivel de intermediación.

Si bien en esta materia hay áreas de oportunidad para mejorar, es importante presentar los avances durante los últimos diecisiete años. Las tres reformas más representativas en la materia tienen muchos años que fueron aprobadas y además han tenido modificaciones:

1. Ley de Concursos Mercantiles.- esta Ley es del año 2000 y ha tenido 2 reformas los últimos 17 años. En las reformas se ha afinado el modelo conceptual operativo de la Ley.
2. Miscelánea de Garantías.- la primera reforma se hizo en 2003 y en la Reforma Financiera de 2014 se hizo la última revisión para el perfeccionamiento del régimen.
3. Subrogación Hipotecaria.- la Ley es de 2002 y en la Reforma de 2014 se modificó el régimen de refinanciamiento de hipotecas.

De la Reforma Financiera queda una modificación legal pendiente de instrumentar que son los juzgados mercantiles especializados. Esta modificación puede llegar a tener un impacto relevante pero hoy es solo una buena idea no implementada.

Para poner en contexto los argumentos sobre la debilidad del entorno legal en México a continuación se presenta una Tabla con los datos del ranking que hace el Banco Mundial sobre la percepción de la eficiencia de recuperación y de la capacidad de ejecución de contratos.

Tabla IV.1 Comparativo Internacional Capacidad de Ejecución de Contratos

China	5
Croacia	7
Turquía	33
Brasil	37
México	40
Bulgaria	49
Tailandia	51
Perú	63
Nicaragua	83
El Salvador	104
Uruguay	111
Costa Rica	125
República Dominicana	131
Filipinas	136
Indonesia	166
Guatemala	173
Colombia	174

Fuente: Doing Business

Los datos de la Tabla IV.1 muestran como el marco de recuperación de crédito en México no parece ser la causa por la que la profundización crediticia en el país es tan baja. El lugar en que se ubica de México parece

bueno al compararse con países que tienen un mayor tamaño de mercado de crédito.

En la siguiente Tabla se muestra el mismo indicador pero a nivel Estatal en México.

Tabla IV.2 Comparativo Nacional del Índice de Calidad de los Procesos Judiciales
(Rango de 1 a 18)

■ Mejor práctica global	15.5	■ Sonora	10
■ Estado de México	13	■ Ciudad de México	9.5
■ Nuevo León	13	■ Yucatán	9.5
■ Jalisco	12.5	■ Baja California Sur	9
■ Quintana Roo	12.5	■ Colima	9
■ Durango	12	■ Hidalgo	9
■ Coahuila	11.5	■ Michoacán	9
■ Guanajuato	11.5	■ Morelos	9
■ Sinaloa	11	■ Tabasco	9
■ Tamaulipas	11	■ Zacatecas	9
■ Aguascalientes	10.5	■ Veracruz	8.5
■ Campeche	10.5	■ Oaxaca	8.5
■ Chiapas	10.5	■ Baja California	7.5
■ Puebla	10.5	■ San Luis Potosí	7.5
■ Querétaro	10.5	■ Guerrero	6.5
■ Nayarit	10	■ Tlaxcala	6.5

Fuente: Doing Business

Los datos a nivel regional son interesantes ya que revelan que hay una diferencia importante en lo que sucede entre Estados

en esta materia. La evidencia permite argumentar que el dónde prestar dentro del país si es relevante.

IV.5 Banca Preponderadamente Extranjera

Hay quienes argumentan que la estructura de propiedad de la Banca Mexicana impone una restricción al crédito otorgado en el país.

El canal de transmisión de una menor oferta crediticia puede explicarse por el hecho de que las políticas de otorgamiento de crédito y los procesos de aprobación de operaciones específicas están sujetos a estándares corporativos de conglomerados globales que pueden imponer una restricción a la actividad crediticia de las filiales en nuestro país.

Para comprobar si la hipótesis anterior es verdadera se presenta en la Tabla IV.3 información del saldo de la cartera de crédito a nivel banco y el crecimiento medio anual de los últimos seis años. El saldo de cartera de crédito que se presenta es el que incluye el crédito a empresas, familias, entidades financieras y organismos gubernamentales. Se incluyeron los 20 bancos más grandes del Sistema.

Tabla IV.3 Crecimiento del Crédito a Nivel Banco

Cartera Total Millones de pesos	Diciembre 2016	Promedio Anual 2010-2016
BBVA Bancomer	1,017,364.47	9.06%
Banamex	599,229.38	8.71%
Santander Consolidado	591,427.7	11.01%
Banorte/Ixe	567,082.56	9.61%
HSBC	278,101.87	6.92%
Scotiabank	251,884.54	14.59%
Inbursa	222,552.24	4.97%
Banco del Bajío	120,271.19	8.94%
Interacciones	115,034.19	15.51%
Banregio	77,015.67	18.67%
Banco Azteca	66,938.98	11.13%
Multiva	61,801.29	19.34%
Banca Mifel	33,650.2	19.58%
Ve por Más	29,522.52	19.74%
Compartamos	25,063.08	10.98%
Afirme	22,877.55	14.79%
Monex	18,544.67	30.15%
Invex	16,881.72	14.31%
BanCoppel	16,157.44	14.79%

■ Bancos con capital extranjero

■ Bancos con capital nacional

Fuente: CNBV

Los datos revelan que hay un comportamiento mixto, es decir, bancos tanto de capital extranjero como de capital nacional que tienen altas tasas de crecimiento y otros que tienen menores tasas de crecimiento.

Otro factor interesante a observar es como el tamaño de la institución si importa. Son más los bancos de menor tamaño que crecen a tasas mayores.

Estos comportamientos permiten rechazar la hipótesis de que el origen del capital es

lo que explica el tamaño del mercado de crédito en México. Parece ser que son más relevantes las circunstancias específicas de cada institución para determinar su comportamiento en el mercado.

Como una última reflexión, no se debe dejar de considerar que los bancos no son las únicas instituciones que otorgan financiamiento en México. También hay crédito al sector privado cuyo origen es el mercado de valores. A esta institución no se le puede relacionar con origen del capital como a los intermediarios bancarios.

IV.6 Regulación Excesiva

El último factor es que la regulación bancaria puede ser excesiva y por lo tanto impone altos costos regulatorios a las instituciones. Estos mayores costos pueden ser una razón por la que los niveles de profundización financiera son bajos en el país.

En términos generales se puede afirmar que la regulación en México cumple con los estándares internacionales e incluso en algunos casos es más estricta. A continuación se presentan cuatro ejemplos:

1. La regulación de capital tiene varios elementos que establecen reglas que son más estrictas que el estándar internacional. Un ejemplo es el artículo 2 Bis 7 de la Circular Única de Bancos que condiciona la inclusión de los llamados “Instrumentos de Capital” a que las acciones del Banco coticen en una Bolsa de Valores.

2. El requerimiento de capital por riesgo operativo impone un costo regulatorio excesivo a algunos tipos de bancos con modelos de negocio específicos.

3. Cuando la regulación de provisiones crediticias incorporó la variable que mide el endeudamiento de los individuos con el Sistema impuso cargas regulatorias que son más estrictas que las de otros países.

4. La regulación de liquidez ha impuesto una serie de costos a los bancos de menor tamaño.

Si bien se puede hacer un caso para argumentar que la regulación en México si hace la intermediación financiera más onerosa, el impacto se podría cuantificar en pocos puntos porcentuales. No se puede concluir que se le pueda atribuir el menor nivel de intermediación a este factor.

V.
DIAGNOSTICO
FINAL

—



V.- DIAGNOSTICO FINAL

En la sección anterior se presentaron una serie de factores estructurales que podrían justificar que el nivel de financiamiento al sector privado en México sea bajo. Para ninguno de los seis se pudo encontrar que hay evidencia sólida de que impongan una restricción tal que lleven a un menor nivel de intermediación en México.

Más bien la evidencia que se presenta apunta a señalar que una buena parte de los factores estructurales no imponen una restricción relevante al tamaño del mercado de crédito al sector privado en la economía. La realidad anterior nos lleva a concluir que no se puede argumentar que el tamaño del mercado de crédito es bajo porque hay algunas variables a nivel agregado que lo esta limitando.

Este argumento favorece la hipótesis de que el tamaño del mercado de crédito no esta dado por una restricción externa sino que es el resultado de un equilibrio propio de los segmentos de mercado. Al ser el resultado de un equilibrio de mercado se debe buscar entender como se llega a éstos.

La oferta se debe entender de manera agregada. Sin embargo, la demanda no se puede entender de manera agregada. Se debe hacer un análisis a nivel de cada segmento de mercado.

La primera gran división es la de crédito a familias y a empresas. A su vez el crédito a familias se puede dividir en crédito al consumo y en crédito con un destino específico. De la última categoría los dos más representativos son el crédito hipotecario y el crédito automotriz. En lo que se refiere a crédito al consumo los dos más importantes son el crédito de tarjeta de crédito y los préstamos personales.

Por su parte, el crédito a empresas se puede dividir en tres: MIPYME, empresa grande y corporativo.

Si se busca explicar el comportamiento del mercado de crédito se deben encontrar las condiciones específicas que pueden definir la demanda de crédito en cada uno de los sectores que se enunciaron en los dos párrafos anteriores.

Al ser condiciones micro a nivel segmento de mercado las que están detrás del equilibrio lo que se puede argumentar es que éstas varían entre países. Lo anterior puede explicar el hecho de que se observe que un país tenga las condiciones que hagan que su tamaño de mercado sea menor y otro que sea mucho mayor. Un ejemplo de este tipo de condiciones que varía entre países e influye en el tamaño del mercado de crédito es el aspecto fiscal (cumplimiento vs. evasión).

En conclusión, el nivel de equilibrio de crédito al sector privado como proporción del PIB para un grupo de países con nivel de PIB per capita similar puede ser muy distinto por las razones anteriores. Este supuesto de comportamiento explicaría como los datos que se presentaron en la Gráfica III.3 son consistentes con un marco conceptual de equilibrio del mercado de crédito como el que se ha descrito en estas conclusiones .