

Mercado de dinero y capitales

Perspectivas del mercado financiero en México

**Pablo García Caravantes
Cta. 6401605-1
Maestría en Finanzas**

Introducción

El presente trabajo se distancia un poco del objetivo inicial establecido en la materia debido mi interés de contribuir con algo más que una descripción de la situación actual (con sus ventajas y desventajas) del sistema financiero Mexicano. Por tal motivo el objetivo que busca este esfuerzo, es el de sustentar un pronóstico personal a corto plazo de la situación del mercado financiero en México.

Es innegable que el sistema financiero Mexicano ha venido transformándose y es necesario hacer un análisis del posible rumbo que tomará, sobre todo a la luz de acontecimientos recientes.

Para poder elaborar una proyección razonable del sistema financiero, considero necesario empezar por analizar al sistema mexicano dentro del contexto mundial, para después enfocar la atención a la situación del país y finalmente con esto basar los supuestos que nos permitan realizar nuestra proyección.

Por tal motivo empezaremos por ver el entorno macroeconómico en el que estamos participando.

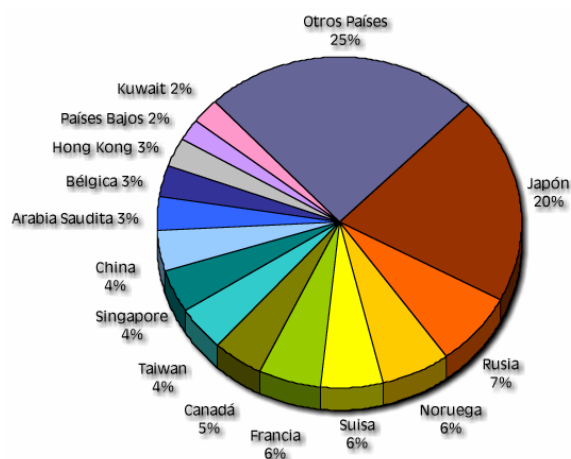
Los mercados emergentes

El año pasado se repitió una dinámica en los mercados emergentes llamada "festín o hambruna" (feast or famine), en la que los países con bajas calificaciones crediticias – especialmente en Latinoamérica – experimentaron altos costos de fondeo y un acceso difícil a los mercados de capital.

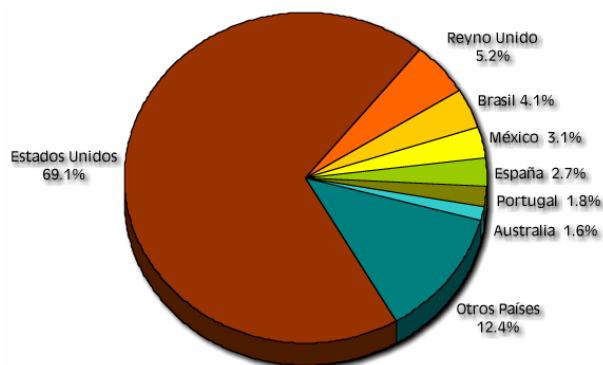
Por tal motivo, el año pasado, los inversionistas se enfocaron particularmente en la continuidad de políticas al realizar sus decisiones de inversión. Esto contribuyó a que los mercados se utilizaran en base a su calidad crediticia. La posibilidad de un rompimiento de política en Brasil, incrementó la ansiedad de los inversionistas y a la alza del margen crediticio previo a las elecciones.

Los mercados continuaron diferenciando a los emisores por su calidad crediticia y algunos países Latinoamericanos continuaron con altos márgenes, mientras que los emisores en Asia y Europa se

Países que Exportan Capital



Países Receptores de Capital



beneficiaron por márgenes crediticios cercanos a sus bajos históricos.

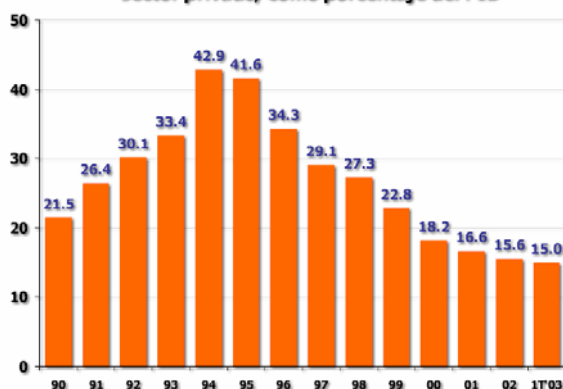
El desempeño del sector bancario en las economías emergentes más grandes, también ha sido errático en los últimos años. Los indicadores de salud financiera muestran una mejora sustancial en los mercados emergentes Europeos y Asiáticos. Pero en contraste, los bancos de algunos países Latinoamericanos siguen con dificultades debido a que se han agravado sus viejas debilidades por los recientes problemas económicos y financieros. Aún así, existen países en la región (como México) en la que los bancos han obtenido buenos resultados financieros, con lo que reflejan una condición inicial y desarrollo económico más favorable.

Retiros de inversiones de riesgo e incremento en posiciones de efectivo.

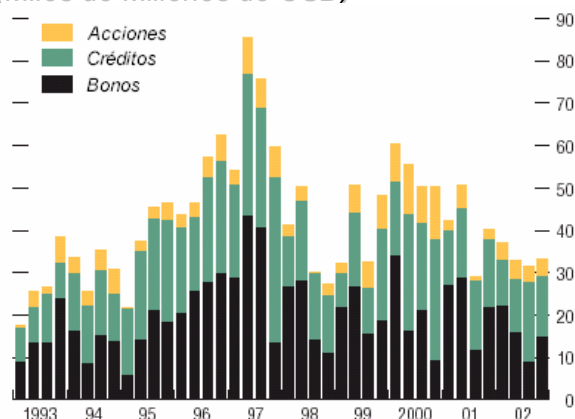
Desde principios de 2000, donde se dio el máximo nivel en los mercados de acciones, se ha visto un retiro de las inversiones de riesgo que a su vez ha estado asociado con un importante incremento en las posiciones de efectivo en los portafolios de los inversionistas.

Esta acumulación de instrumentos líquidos a corto plazo y de alta calidad por parte de inversionistas menores e institucionales, ha sido mayor que en otros períodos de incertidumbre por

Financiamiento de la Banca Comercial al sector privado, como porcentaje del PIB



Financiamiento en Los Mercados Emergentes (Miles de Millones de USD)



Fuente: Capital Data

dos razones: Primero, el actual retiro de inversiones de riesgo ha sido bastante dramático y; Segundo, el crecimiento del ingreso se ha mantenido a pesar de la recesión, permitiendo que las inversiones financieras netas continúen a un nivel alto respecto al nivel de finales de los 90.

Las implicaciones de esta acumulación de posiciones en efectivo, para la estabilidad de los mercados financieros puede ser muy favorable, ya que esto representa "capital de riesgo" esperando retornos mayores. Al irse resolviendo las preocupaciones geopolíticas y que se empiece a recobrar la economía global, los inversionistas empezarán a bajar sus estándares y probablemente hasta se invierta su estrategia. Si esto ocurre el capital empezará a fluir hacia inversiones más riesgosas y esto apoyará una recuperación de los precios de los activos financieros incluyendo a las acciones y bonos corporativos.

El Mercado Financiero en México

El mercado financiero ha sufrido grandes cambios en los últimos años, en especial desde 1993. Las modificaciones regulatorias aunadas a cambios económicos del país así como

también una crisis a finales del 94, han tenido un efecto significativo en la estructura del financiamiento en el país.

Hemos visto que el crédito bancario comercial, que llegó a representar casi el 43% del PIB en el 94, ha caído drásticamente a un nivel inferior en 6.5% al que teníamos en el inicio de la década de los 90. Esta caída sitúa a México en un nivel muy bajo a nivel internacional¹, aún comparado con economías semejantes a la nuestra

Porcentajes del Crédito Bancario Comercial respecto al PIB

	Crédito Bancario ¹ 2001	PIB ² 2001	Porcentaje
EUA	5,455,200	10,208,125	53.4%
Japón	3,886,933	4,142,416	93.8%
Alemania	2,329,600	1,848,448	126.0%
Inglaterra	1,944,459	1,422,000	136.7%
Francia	1,283,141	1,311,696	97.8%
Italia	672,638	1,094,000	61.5%
España	550,211	608,787	90.4%
Canadá	418,910	684,365	61.2%
Brasil	188,706	595,500	31.7%
México	88,987	617,972	14.4%
Argentina	52,169	268,697	19.4%
Chile	44,084	66,456	66.3%

¹ / Saldos de la banca comercial ² / Precios corrientes
Fuente: FMI, Institutos de Estadística y Bancos Centrales.

USD Millones

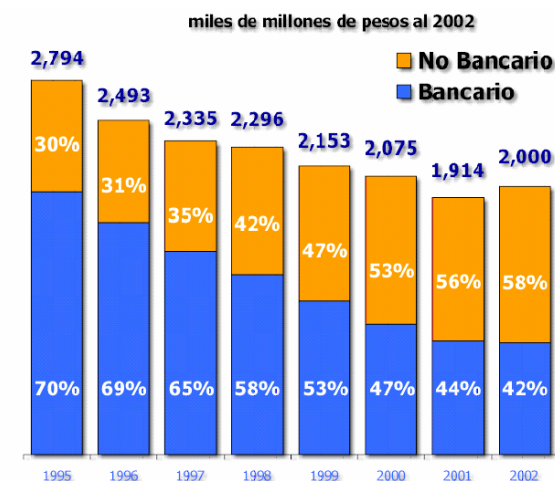
Sin embargo el que los bancos hayan disminuido su oferta de crédito no significa que no se necesiten el financiamiento. La gente y en especial las empresas han recurrido a otros medios para financiarse y esto ha hecho que la composición del financiamiento Bancario y No bancario casi se invierta. La estructura del crédito en 1995 era, 70% bancario y 30% no bancario. Al cierre de 2002 los porcentajes son 42% Bancario y 58% no bancario.

Si analizamos los tipos de crédito y su evolución vemos que sólo el crédito bancario al consumo ha tenido un incremento, mientras que el crédito bancario comercial y el de vivienda

¹ Los porcentajes del crédito bancario comercial varían debido a que el cuadro comparativo con otros países fue realizado por el FMI con información al 2001 y la gráfica utiliza una serie ajustada por Banco de México al 2003.

han experimentado fuertes caídas en los últimos siete años.

Porcentaje de Financiamiento Bancario y No bancario en México

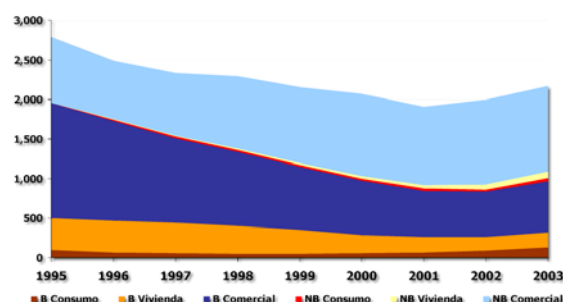


Fuente: Banco de México

Aquí cabe hacer notar, que dentro del crédito no bancario, también hay intermediación por parte de los bancos. Esta se da específicamente en el financiamiento externo – bancos directo – esto significa que los bancos Mexicanos sirven de intermediarios en créditos otorgados por la banca extranjera. Así como también son los principales actores en lo que se refiere a cartas de crédito. Sumando lo anterior y los créditos comerciales que otorga la banca, podemos afirmar que la banca en México intermedia más del 60% del crédito comercial

Composición del Crédito Bancario y No Bancario

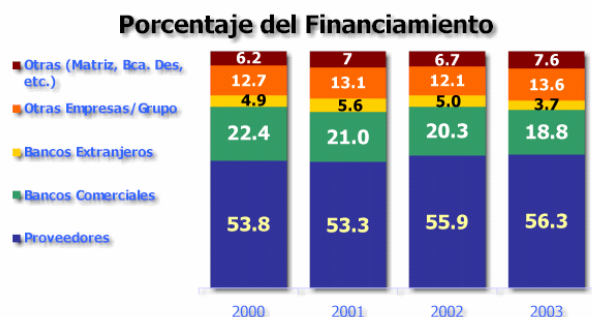
(Miles de millones de pesos al 2002)



Fuente: Banco de México

Otro aspecto relevante es el porcentaje de financiamiento a través de Proveedores, el cual representa en la actualidad el 40% del crédito comercial. Dato que también es corroborado por las encuestas que practica Banco de México

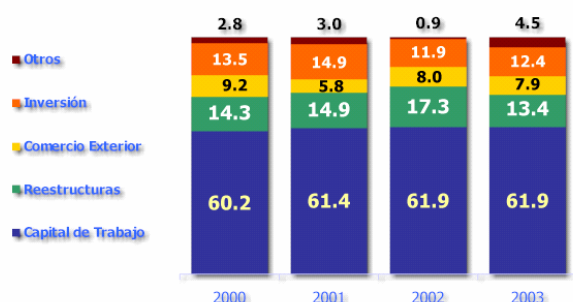
Fuentes de Financiamiento



Fuente: Banco de México

Las empresas en México requieren de financiamiento sobre todo para capital de trabajo, pero aunque las tasas de interés han bajado, todavía se perciben como altas para los usuarios del crédito. La incertidumbre económica también es una de las principales razones por las que las empresas no utilizan el crédito bancario.

Objetivos del Financiamiento



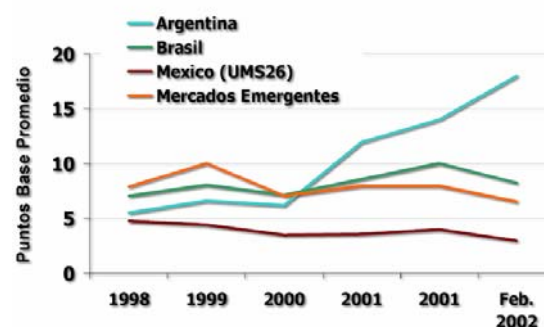
Fuente: Banco de México

El Mercado de Dinero y de Valores

Al igual que el mercado Bancario, el de dinero y de valores ha experimentado cambios significativos.

Como veíamos en la primera parte, los inversionistas internacionales han preferido, en los últimos años, mercados en los que el riesgo sea bajo. Este hecho aunado a las dificultades que ha experimentado el sistema bancario de nuestro país, pueden explicar en gran parte el crecimiento tan marcado que han tenido nuestros mercados.

Riesgo País

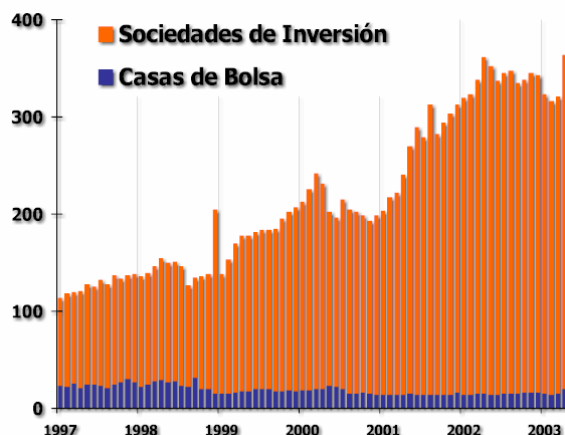


Promedio del diferencial de rendimiento de los bonos de largo plazo en dólares de México respecto a los bonos del tesoro de EUA a plazo equivalente

Fuente: ABM

El mercado ha resultado ser un extraordinario instrumento para la función de financiamiento que requieren las empresas y para los rendimientos que requieren los inversionistas. Es muy común ver el comportamiento inverso que tienen las tasas de interés con el índice de la bolsa. Es por este comportamiento también que al irse reduciendo las tasas, también se han incrementado los recursos en la bolsa. En especial las sociedades de inversión, han tenido un crecimiento muy importante.

Evolución de los Recursos Totales

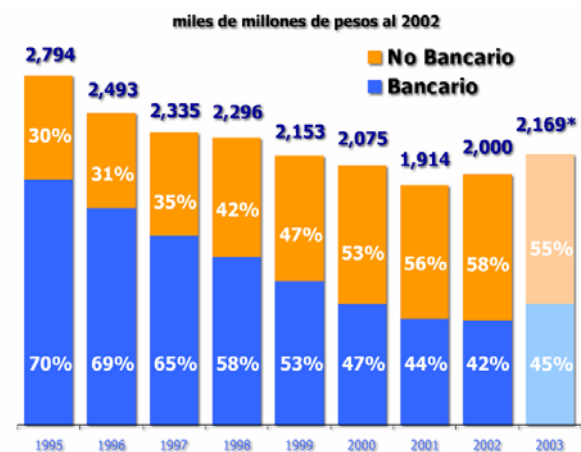


Fuente: Banco de México

Perspectiva del Sistema financiero al Cierre de 2003

Finalmente y siendo un irremediable optimista creo en la oferta anunciada por la banca de incrementar el crédito bancario en 174 mil millones de pesos. Estoy consiente de todavía existen muchos obstáculos que vencer para que se de una reactivación económica.

Estructura del crédito Bancario y No Bancario al cierre de 2003

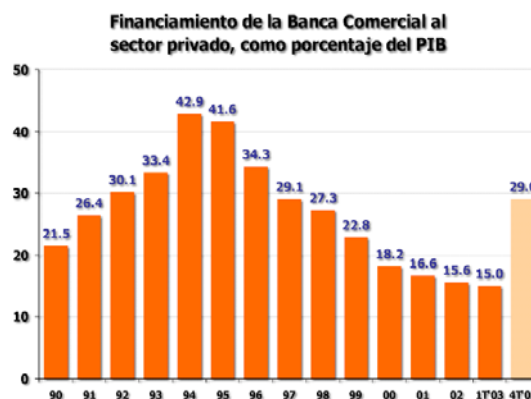


Fuente: Banco de México

*Estimado (Proyección No Bancario y 174 mmp Bancario considerando inflación de 3.9 para el 2003)

Pero haciendo una proyección conservadora y basada en la información actual es muy probable que el 2003 sea el primer año en el que la estructura del crédito bancario revierta su tendencia y en lugar de bajar su porcentaje lo suba a un 45% para que llegue a representar el 29% del PIB (Así lo afirmó a EL FINANCIERO el presidente de la Comisión de Crédito de la Asociación de Banqueros de México (ABM), Javier de la Calle Pardo. Nota del martes 15 de julio de 2003).

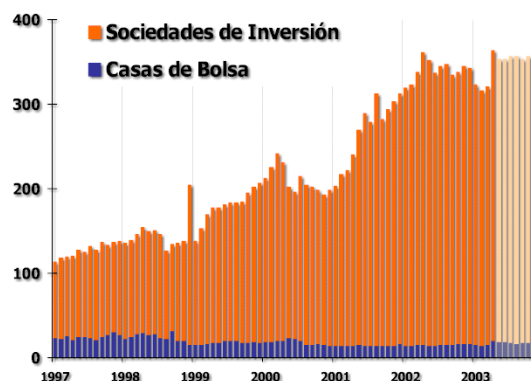
Porcentaje del crédito comercial con respecto al PIB



Fuente: Banco de México y ABM

Así mismo los recursos totales manejados por las sociedades de inversión y casas de bolsa sumarán más de 374 mil millones de pesos al cierre de 2003

Recursos Totales



Fuente: Banco de México