

## Algunos elementos fiscales y financieros para la economía post-pandemia

### Ideas clave

- > Se espera que la contracción de la economía mundial en 2020 sea de alrededor del 5.2%, mientras que para México sería de 9.0%.
- > La economía post-pandemia estará caracterizada, entre otras cosas, por una mayor digitalización, un mejor aprovechamiento de los recursos naturales, así como el uso de energías limpias y el combate al cambio climático.
- > En materia fiscal, en el mediano plazo será necesario impulsar la consolidación fiscal a través de impuestos más progresivos y un gasto público más eficiente.
- > En materia financiera debe tenerse en cuenta que la crisis aún puede generar quiebras y problemas de solvencia a distintos agentes, lo que podría ocasionar problemas a algunas instituciones financieras.

### Introducción

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) estima que este año la economía mexicana cerrará con una contracción de 8.0% debido a la crisis generada por la pandemia por COVID-19. Hacia adelante, la propia Secretaría estima, en los Criterios Generales de Política Económica 2021 (CGPE-2021), que las tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) serán entre 4.6% en 2021 y 2.5% a partir de 2023.

Esto implica que, de cumplirse los pronósticos, llevará alrededor de tres años a la economía recuperar el nivel de 2019, aunque en términos per cápita la recuperación tomará más tiempo.

Diversos especialistas y organismos internacionales apuntan que los cambios económicos que se observarán tras la crisis generada por la pandemia serán profundos y, de hecho, hablan de una “nueva economía post-pandemia”. Además, señalan que los países deben encaminar sus esfuerzos de recuperación hacia la

realización de los cambios estructurales necesarios para contar con una economía más incluyente y resiliente ante nuevos choques (tanto económicos como sanitarios y climáticos, entre otros).

Algunas de las características identificadas acerca de esta economía post-pandemia se refieren a una mayor digitalización, mayor inclusión, así como la búsqueda de un mejor aprovechamiento de los recursos naturales, menores emisiones contaminantes y mitigación del cambio climático.

En materia de finanzas públicas, se estima que se requerirán de esfuerzos de consolidación fiscal en el mediano plazo, a través de una recaudación progresiva y mayor eficiencia del gasto público. No obstante, en el corto plazo se requiere seguir impulsando la recuperación, el crecimiento y no retirar demasiado pronto los estímulos fiscales (FMI, 2020).

Las consecuencias de la crisis en las finanzas públicas junto con la caída en los ingresos, producto de la contracción económica serán relevantes. Siguiendo al FMI (2020), durante 2020 los déficits públicos rondarán el 9.0% del PIB y la deuda pública promediará el 100.0% del PIB.<sup>1</sup>

En tanto, en materia financiera debe tenerse en cuenta que tanto empresas como trabajadores corren aún el riesgo de caer en problemas e insolvencia que podrían afectar a algunas instituciones financieras.

La presente nota tiene como propósito señalar algunos de los principales elementos económicos, fiscales y financieros a tener en consideración en el proceso de recuperación económica. En la primera sección se señalan algunas de las consecuencias de la pandemia a nivel mundial. En la segunda sección se mencionan aspectos fiscales relevantes a considerar en el proceso de recuperación económica. En la tercera sección se da seguimiento a indicadores financieros de la banca comercial en México y la última sección incorpora las consideraciones finales.

<sup>1</sup> El propio FMI (2020) advierte que existen riesgos fiscales sin precedente que provienen de la incertidumbre sobre el rumbo que tomará la pandemia y la recuperación; de los daños que dejará; la

afectación a los precios de las materias primas; las condiciones financieras globales y los pasivos contingentes producto de las garantías (implícitas y explícitas) otorgadas por distintos gobiernos.

### 1. Perspectivas económicas

La pandemia por COVID-19 ha generado la mayor crisis económica mundial desde la década de los 1930s. Para la CEPAL (2020), el actual panorama sanitario y económico no es muy alentador y anticipa una disminución del crecimiento global del 5.2%; altas tasas de desempleo, aumento de la brecha de desigualdad (estima que la pobreza aumentará 7.1% en la región); inestabilidad en el sistema financiero; cambios en la relación con el exterior (balanza comercial y remesas); y deterioro en las finanzas públicas. Advierte además, que la disminución de la actividad económica y los menores ingresos de los hogares afectarán el funcionamiento del sistema financiero, en gran parte, por los problemas de solvencia que se puedan presentar.

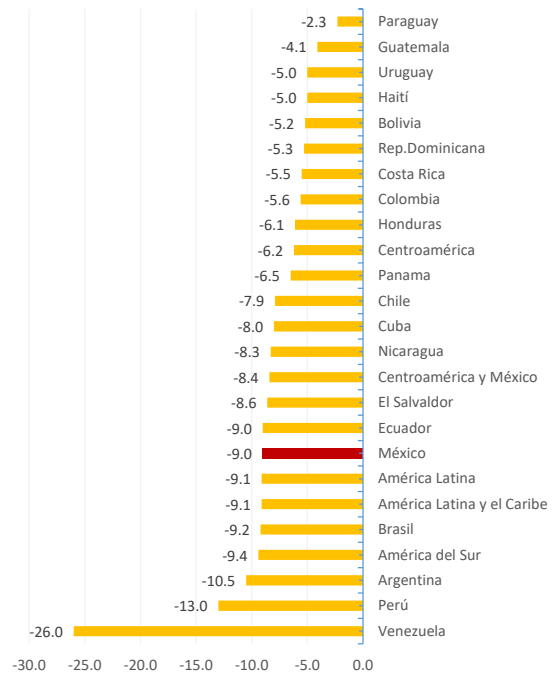
Por otro lado, de acuerdo con la OCDE (2020), en América Latina podrían cerrar 2.7 millones de empresas (principalmente micro) y estima que se podrían perder cerca de 8.5 millones de puestos de trabajo; asimismo, reconoce que existe un estrecho espacio fiscal para la adopción de políticas contracíclicas más agresivas.

En el mismo sentido, Cárdenas et al. (2020) apunta que en América Latina la pandemia acarreará una contracción económica cercana al 10.0%, un mayor desempleo y cerca de 15 millones de personas más estarán en extrema pobreza. Señala, también, que la crisis ha puesto de manifiesto dos de las debilidades estructurales de la región. La primera es la debilidad crónica de recursos fiscales y la falta de capacidad de respuesta ante situaciones de emergencia como la actual.<sup>2</sup> La segunda debilidad estructural se refiere al mercado laboral dual, típico de la región, en el que una minoría de trabajadores cuenta con empleos formales y seguridad social y la mayoría se encuentra en la informalidad.<sup>3</sup> Sin embargo, para Cárdenas (et al., 2020), la crisis actual representa una oportunidad para fortalecer las capacidades del Estado y corregir las disfuncionalidades del mercado laboral.<sup>4</sup>

De acuerdo con la CEPAL (2020), la región experimentará una contracción de 9.1% en 2020. Entre los países que peor desempeño económico mostrarán se encuentra Venezuela y Perú, con caídas de 26.0% y 13.0%, respectivamente. En tanto que Paraguay y Guatemala experimentarán caídas del PIB de 2.3 y 4.1%, en cada caso. México, por su parte, se encontraría muy

cerca del promedio regional al observar una caída del PIB de 9.0%.

**Gráfica 1. América Latina y el Caribe, tasa proyectada de crecimiento del PIB en 2020 (Porcentaje)**



Fuente: CEPAL, "Principales condicionantes de las políticas fiscal y monetaria en la era post-pandemia de COVID 19". PP. 98.

### 1. Elementos fiscales

De acuerdo con el FMI (2020), las acciones implementadas por los distintos gobiernos para enfrentar la crisis sanitaria y económica generada por la pandemia de COVID-19 suman 11.7 billones de dólares (trillions en inglés), esto es, cerca del 12.0% del PIB mundial (a septiembre de 2020). Alrededor de la mitad de ese monto corresponde a estímulos fiscales (mayor gasto público y recortes de impuestos) y la otra mitad a apoyos de liquidez (préstamos, garantías e inyecciones de capital por parte del sector público). Estas acciones han salvado vidas, beneficiando a la población vulnerable y empresas, además ha mitigado la caída en la actividad económica.

De acuerdo con el CESF (2020), las medidas implementadas difieren, pues los países avanzados han impulsado paquetes fiscales por alrededor del 19.8% del

<sup>2</sup> Para Cárdenas (et al., 2020), la falta de capacidad de respuesta y de recursos se ha manifestado en las muertes por COVID-19, en que las clases en la mayoría de los países permanecen suspendidas por problemas logísticos y que esos mismos problemas se repetirán cuando la vacuna esté disponible y no pueda ser aplicada a una velocidad adecuada.

<sup>3</sup> Durante el confinamiento, los trabajadores del sector formal recibieron apoyos y permisos especiales, mientras que los del sector

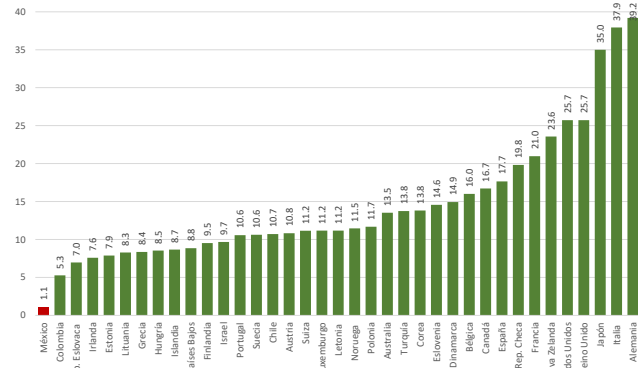
informal quedaron a expensas de los apoyos gubernamentales (ídem).

<sup>4</sup> Advierte también que existe el riesgo de que la región presente una crisis fiscal que conduzca a una lenta recuperación, a la pérdida de empleos formales y a un mayor dualismo en el mercado laboral (ídem).

PIB, en tanto que, en las economías emergentes el promedio es de 5.1% del PIB.

Países como Alemania, Italia y Japón han impulsado medidas por más del 30.0% del PIB, en tanto que los paquetes impulsados por economías como Colombia y México se ubican en 5.3% y 1.1% del PIB, respectivamente.

**Gráfica 2. Paquetes fiscales como respuesta ante la COVID-19 en países de la OCDE, 2020.**  
(% del PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos del FMI (2020).

Gran parte de la capacidad de respuesta de cada país para hacer frente a la pandemia está determinada por el espacio fiscal y los niveles de endeudamiento (público y privado) previos a la crisis. En varios países avanzados y emergentes, la provisión masiva de liquidez y las compras de activos han facilitado una política fiscal expansiva; mientras que otras economías en desarrollo enfrentan restricciones financieras. A nivel mundial, se espera que de 100 a 110 millones de personas caigan en extrema pobreza (FMI, 2020).

Para el FMI (2020), la más alta prioridad para los gobiernos debe ser que la población cuente, de manera universal, con una vacuna o tratamiento contra el COVID-19 para contener los costos humanos, económicos y fiscales de la pandemia. La prevalencia de bajas tasas de interés da espacio para que la política fiscal sea una herramienta poderosa para la recuperación; además, recomienda reasignar el gasto público a salud, elevar su eficiencia y señala que algunos países requerirán asistencia financiera internacional y condonaciones de deuda. Otras de las recomendaciones se refieren a que los paquetes fiscales de apoyo no sean retirados demasiado pronto y que los programas de apoyo focalizado para la población más vulnerable se preserven. Un aspecto relevante es que la ayuda a empresas debe priorizar a las firmas viables (pero

vulnerables) y la transformación estructural hacia la economía post pandemia.

Por otro lado, cuando la economía se encuentre en franca recuperación se requerirá hacer frente a problemas tales como los elevados niveles de deuda pública, el de desempleo, así como el incremento en la desigualdad y la pobreza. Los países con un estrecho espacio fiscal tendrán que vigilar su deuda pública y proteger los programas sociales, además de llevar a cabo una recaudación de impuestos más progresiva.<sup>5</sup> Al mismo tiempo, el FMI recomienda reducir las emisiones contaminantes a través de políticas que eleven el precio del carbono y aceleren las inversiones en tecnologías limpias. Otra de las recomendaciones del FMI es que los países inviertan en infraestructura digital para reducir las disparidades generadas por el acceso a la información, educación y oportunidades de trabajo entre la población. Otros sectores prioritarios son: los sistemas de salud, la protección al medio ambiente y el cambio climático.

De acuerdo con el FMI (2020), la inversión pública puede tener un impacto importante en el crecimiento del PIB y el empleo, especialmente en períodos de elevada incertidumbre. El propio Fondo encuentra un efecto de atracción de inversión privada (crowding in) en sectores como comunicaciones y transporte, construcción y manufacturas, aunque reconoce que deben estar acompañadas de medidas complementarias de provisión de crédito y liquidez.<sup>6</sup>

**Cuadro 1. México Principales medidas clave en respuesta al COVID-19**  
(% del PIB)

Principales Medidas	Cantidad
	(Porcentaje del PIB de 2020)
<b>Total</b>	<b>1.1</b>
<b>Medidas con impacto en el presupuesto</b>	<b>0.7</b>
<b>Apoyo a Familias</b>	0
del cual	
Subsidio por desempleo por 3 meses a trabajadores con hipoteca en el Infonavit (MXN 7.3bn)	0
<b>Apoyo a negocios</b>	0.2
de los cuales	
Préstamos con repago opcional a Pymes que mantengan su planta de trabajo, autoempleados y trabajadoras domésticos	0.1
Préstamos con repago opcional a familias previamente registradas en censo.	0.1
<b>Apoyo al Sistema de Salud</b>	0.2
<b>Otros (gasto social adicional)</b>	0.2
<b>Otras medidas</b>	<b>0.5</b>
Préstamos para los trabajadores del ISSSTE	0.2
Préstamos personales a los trabajadores a través del Fonacot (MXN 3bn)	0
Préstamos de la banca de desarrollo, particularmente a Pymes	0.3

Fuente: Elaboración propia con información de Hannan et al., (2020).

Para el caso de México, de acuerdo con Hannan *et al.*, (2020), la respuesta fiscal del país ante la pandemia ha sido modesta en comparación con sus pares internacionales, lo que refleja el deseo de las autoridades de no incurrir en nueva deuda para

<sup>5</sup> La reducción de la pobreza y la desigualdad serán cruciales para asegurar la estabilidad social y el crecimiento sostenible y resiliente ante futuras pandemias y otros choques.

<sup>6</sup> Las inversiones en salud, vivienda social, digitalización y protección ambiental sentarían las bases para una economía más resiliente e inclusiva (FMI, 2020).

financiar el gasto. Para estos autores, esta decisión conlleva el riesgo de una recesión más severa y de una recuperación económica más débil con mayores costos en el futuro. Ante ello, proponen una reforma fiscal creíble, que impulse el crecimiento, que eleve la capacidad recaudatoria del gobierno, al igual que la inversión pública, de manera que reduzca las brechas fiscales en el mediano plazo.

De acuerdo con Hannan (al., 2020), en México el gasto público adicional en salud para atender los efectos de la pandemia ha sido de 0.2% del PIB, a lo que se añade otro 0.5% del PIB para la protección de trabajadores y empresas. Los préstamos a trabajadores formales y los pasivos contingentes incrementan otro 0.5% del PIB, lo cual es significativamente inferior a lo que ocurre en otras economías de América Latina y del G-20. De acuerdo con estos autores, el costo de un mayor paquete fiscal sería entre 0.6 y 1.5% del PIB para brindar una mayor atención en salud (universal); en apoyo a las familias, 1.2% del PIB; para empresas, 0.4% del PIB, y para mayor inversión pública 0.4% del PIB, lo que representa en total entre 2.5 y 3.5% del PIB.

Los autores mencionados proponen que en el corto plazo se agilicen las devoluciones de IVA y el pago a proveedores del gobierno, se otorguen subsidios al empleo, garantías de crédito y se promueva la formalización de trabajadores. En el mediano plazo, señalan que México requerirá elevar sus ingresos fiscales en, al menos, 3 puntos porcentuales (pp) del PIB a través de un mejor desempeño en la recaudación de IVA, de la racionalización de los gastos fiscales regresivos en materia de ISR y haciendo más progresivo el cobro de impuestos al decil de ingresos más alto.<sup>7</sup> También recomiendan reducir el ISR corporativo (de 30.0% en México y acercarlo al promedio de la OCDE de 23.2%), aumentar los impuestos a la gasolina (en alrededor de 0.5% del PIB); elevar la recaudación subnacional (predial) a través de la modernización de catastro (0.75% del PIB) y elevar la inversión pública en 1.5% del PIB, de la cual un tercio debería dirigirse al sector salud.<sup>8</sup>

En el mismo sentido, la CEPAL (2020) señala que para poder implementar un paquete de medidas fiscales más ambicioso, es necesario generar las condiciones para un desarrollo más sostenible, fortaleciendo la capacidad fiscal del Estado y recomienda reformar el ISR personal; incluir Impuestos sobre el patrimonio y la propiedad; Impuestos correctivos asociados con la salud pública y el medio ambiente; reducir la evasión fiscal, los gastos fiscales y mejorar la eficiencia del gasto público. Entre

las estrategias complementarias para cubrir las necesidades de financiamiento derivadas de la pandemia se encuentran: reasignaciones presupuestarias; uso de activos de fondos soberanos; mercados internacionales de capitales; financiamiento de emergencia de las instituciones multilaterales de crédito como el FMI, el Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Centroamericano de Integración Económica y el Banco de Desarrollo de América Latina (*idem*).

Cabe señalar que, de acuerdo con la CEPAL (2020), para el caso de México el plan de emergencia anunciado representó el 1.1% del PIB, no obstante, en la gran mayoría de los países de la región estos apoyos fueron de poco más del 2.5% del PIB.

**Cuadro 2. América Latina: esfuerzos fiscales de las medidas anunciadas (marzo 2020) para enfrentar la pandemia de la enfermedad por coronavirus (COVID-19).**

País	Esfuerzos fiscales de los planes de emergencia anunciados <sup>A</sup>	Garantías estatales de créditos
Argentina <sup>B</sup>	4.9	0.5
Bolivia	4.9	-
Brasil	7.9	0.5
Chile	5.7	1.2
Colombia	2.5	1.5
Costa Rica	0.8	3.0
Ecuador	3.5	-
El Salvador	11.1	-
Guatemala	2.5	-
Haití	4.0	-
Honduras	4.3	1.7
México	1.1	-
Panamá	3.7	0.1
Paraguay	4.4	0.5
Perú <sup>C</sup>	6.0	10.7
Rep. Dominicana	0.8	2.7
Uruguay	1.6	5.2

Fuente: CEPAL (2020).

A. Este esfuerzo fiscal resulta de las medidas de gasto (reasignaciones y gastos extraordinarios), de alivio tributario (ingresos no percibidos) y de liquidez (préstamos del Gobierno al sector privado y capitalización de fondos financieros públicos, exceptuando las garantías estatales de créditos). Las cifras corresponden a medidas anunciadas que se han aprobado o están en proceso de ser aprobadas, por lo que podrían surgir discrepancias con respecto a su ejecución presupuestaria final. Información actualizada al 7 de septiembre de 2020.

B. Incluye un 0.4% del PIB en medidas de ingresos, un 2.0% del PIB en medidas de gastos, un 0.7% del PIB en medidas de apoyo a las provincias y un 1.9% del PIB en programas de créditos blandos.

C. No incluye el retiro extraordinario de los fondos de Compensación por Tiempo de Servicios (CTS) y de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP).

<sup>7</sup> Algunos problemas en la recaudación de IVA son la estrecha base tributaria, los gastos fiscales y la informalidad, los cuales implican una pérdida recaudatoria de 1.43% del PIB. En tanto que las pérdidas recaudatorias de ISR a personas físicas se estiman en 0.89% del PIB, por lo que ampliar la base y abrir el último segmento de los ingresos más altos ayudaría a elevar la recaudación (Hannan *et al.*, 2020).

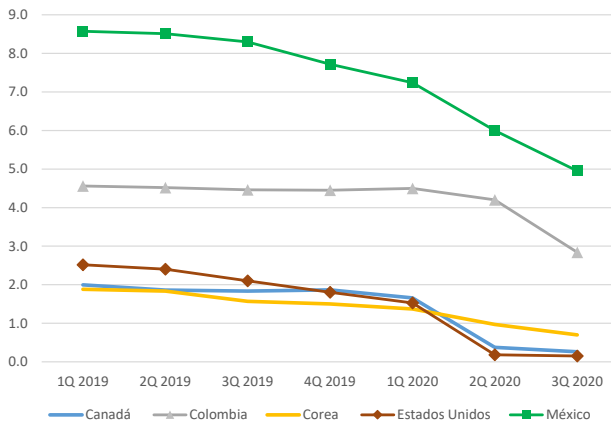
<sup>8</sup> Para el CESF (2020), en México las acciones de política económica también representan el 1.1% del PIB y han estado encaminadas a incrementar el presupuesto del sector salud; créditos a empresas formales e informales y a personas trabajadoras independientes y del hogar; incremento de los recursos asignados a programas de bienestar; préstamos a trabajadores del ISSSTE por parte de Fonacot y préstamos de la banca de desarrollo.

## 2. Aspectos financieros

Los bancos centrales han empleado distintos instrumentos tanto convencionales como no convencionales. El primero de ellos fue la disminución de la tasa de interés de referencia (en más de 10 países de la región), asimismo, se modificó de forma temporal las regulaciones bancarias, con la intención de evitar un deterioro de la cartera de créditos. En tanto que, por el lado de las medidas no convencionales, se efectuaron compras de títulos en poder de instituciones financieras a fin de ampliar la liquidez de la economía (CEPAL, 2020).

En el caso de México, la tasa de interés de corto plazo, de acuerdo con información de la OCDE, se redujo de forma importante al pasar de niveles cercanos a 8,5% a alrededor del 5,0% del primer trimestre de 2019 al tercer trimestre de 2020.

**Gráfica 3. Tasas de interés de corto plazo en economías seleccionadas, 2019-2020.**  
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con datos de la OCDE <https://data.oecd.org/interest/short-term-interest-rates.htm#indicator-chart>.

Por su parte, Carstens (2020) señala que, durante los primeros meses de la crisis por COVID-19 en distintas economías se observaron problemas de liquidez, ante lo cual, diversos gobiernos implementaron estímulos fiscales y monetarios agresivos.<sup>9</sup> Sin embargo, conforme ha avanzado la pandemia, la crisis económica se encuentra en una nueva fase en la que las empresas enfrentan ya no sólo problemas de liquidez sino de solvencia. Indica además que históricamente existe un

rezago entre la caída del PIB y la aparición de bancarrotas y desempleo, con pico que tiende aparecer después de un año del choque inicial y cuyos efectos se mantienen por dos años más.

Siguiendo a Carstens (2020), de acuerdo con el Banco Internacional de Pagos (BIS por sus siglas en inglés) las quiebras en los países avanzados podrían incrementarse más del 20,0% respecto de 2019 el próximo año. Ante ello, el apoyo que brinden los gobiernos debe reconocer que los patrones de consumo, producción y trabajo cambiarán en el futuro; habrá por ejemplo, un mayor comercio electrónico, más trabajo remoto, menos viajes y comida en restaurantes, entre otros cambios.<sup>10</sup> Por lo que, el apoyo a sectores económicamente inviables puede acarrear más bancarrotas y más desempleo. El desempeño económico de esas empresas en el pasado ya no sería una guía adecuada para evaluar su viabilidad en el largo plazo. Algo similar ocurrirá en el sector bancario, las instituciones financieras deben determinar cuáles negocios son viables en el largo plazo al momento de otorgar créditos. Las empresas viables en la nueva economía requerirán de apoyo para reestructurar sus deudas y mejorar sus balances. Así que los apoyos fiscales y financieros deben enfocarse precisamente en ese tipo de firmas (*idem*).

Por otro lado, para las empresas inviables, el apoyo debería estar orientado a la transformación hacia las nuevas necesidades de la economía post-pandemia; la reestructuración de las firmas, la racionalización de las bancarrotas y proveer de capacitación laboral en los sectores más dinámicos (sectores como infraestructura, industria amigable con el medio ambiente, salud, entre otros) (*idem*).<sup>11</sup> Esta reasignación de recursos requerirá de acciones concretas por parte de accionistas, sector público y privado, deudores, acreedores, bancos centrales, autoridades fiscales, administradores de seguridad social, trabajadores y gobiernos subnacionales. Para Carstens (2020), aunque la economía volverá a experimentar crecimiento, este no será el mismo que antes de la pandemia, por lo que mientras más rápido nos demos cuenta de la necesidad de una nueva estrategia de desarrollo (y cambios estructurales), más rápida, fuerte y resiliente será la recuperación.

<sup>9</sup> De acuerdo con Rogoff (2020), las bajas tasas de interés y la estabilidad de los tipos de cambio no durarán para siempre. La rápida expansión de las criptomonedas, el refugio en cativos como metales preciosos, la esperada depreciación del dólar, los movimientos en las tasas de interés, los desequilibrios comerciales y la inflación serán factores a tener en cuenta en el corto plazo.

<sup>10</sup> En sentido similar, la OCDE (2020) en su informe sobre Perspectivas Económicas de América Latina hace hincapié en la transformación digital como herramienta para facilitar el desarrollo de la región, elevar la productividad, ayudar a mitigar el cambio climático, fomentar la inclusión y transformar instituciones.

<sup>11</sup> En este sentido, Kortenhost (2020) señala que la recuperación económica deberá ir acompañada de un mejor sistema de salud, mejores empleos, menores costos por energía y una economía sostenible y apunta que la adopción de energías limpias (solar y eólica, principalmente), tiene el potencial de impulsar nuevas actividades industriales y de infraestructura pues el costo de esta tecnología está cayendo y pronto será más rentable que el uso de combustibles fósiles.

En lo que se refiere al sistema financiero en México, de acuerdo con el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF, 2020), en particular el sector bancario comercial mantiene una posición sólida y cuenta con niveles de capital elevados y amplia liquidez para enfrentar la coyuntura actual; sin embargo, advirtió que algunas instituciones deben diversificar sus fuentes de financiamiento. Entre los principales riesgos que enfrenta el sistema se encuentra: que la recuperación económica no sea tan vigorosa como se anticipa, un incremento en la volatilidad en los mercados financieros ante la recomposición de las carteras a activos con menor riesgo y, en el ámbito nacional, destaca la incertidumbre en torno a la recuperación económica del país y el riesgo ante ajustes adicionales a las notas crediticias soberanas y de PEMEX.<sup>12</sup>

En cuanto a la Banca Múltiple, la SHCP (2020) señaló que, derivado de las expectativas en el futuro los bancos comerciales crearon mayores estimaciones como medidas preventivas para los riesgos crediticios, estas herramientas pretenden ayudar a mitigar el impacto en la solvencia a causa de la morosidad en un futuro. El índice de cobertura (ICOR)<sup>13</sup> se ubicó en 164.7% por lo que los bancos podrían hacer frente a la cartera vencida.<sup>14</sup>

Como se ha señalado en documentos previos, diversos especialistas enfatizan la necesidad de implementar medidas fiscales y monetarias que permitan mitigar los efectos negativos de la crisis económica generada por la pandemia y, evitar que, esta se convierta en una crisis financiera; pues la pérdida de ingresos por parte de los hogares y empresas podría elevar la cartera vencida de los bancos y otras instituciones financieras [IBD (2020), Gopinath (2020), Rogoff (2020b), Reinhart (2020) y Roubini (2020)].

Si bien, de acuerdo con Banxico (2020b), el sistema financiero en México mantiene una posición de capital y liquidez sólida, también enfrenta importantes desafíos derivados del choque macroeconómico sin precedentes causado por la pandemia (como mantener el flujo de crédito que requiere la economía, así como las condiciones de liquidez adecuadas sin descuidar su

solvencia). La banca múltiple ha mostrado elevados niveles de capital regulatorio que le dan margen para mantener el otorgamiento de crédito en los próximos meses y para afrontar los riesgos de su operación (*idem*). Sin embargo, el desempleo y las quiebras generadas por la crisis económica restringe la capacidad de pago para enfrentar las obligaciones financieras que han adquirido, lo que puede elevar los niveles de morosidad e impactar la viabilidad de distintas instituciones financieras (IBD, 2020).

A continuación, se revisan algunos de los principales indicadores de solvencia y rentabilidad de la banca comercial y de desarrollo.

### a) Capitalización

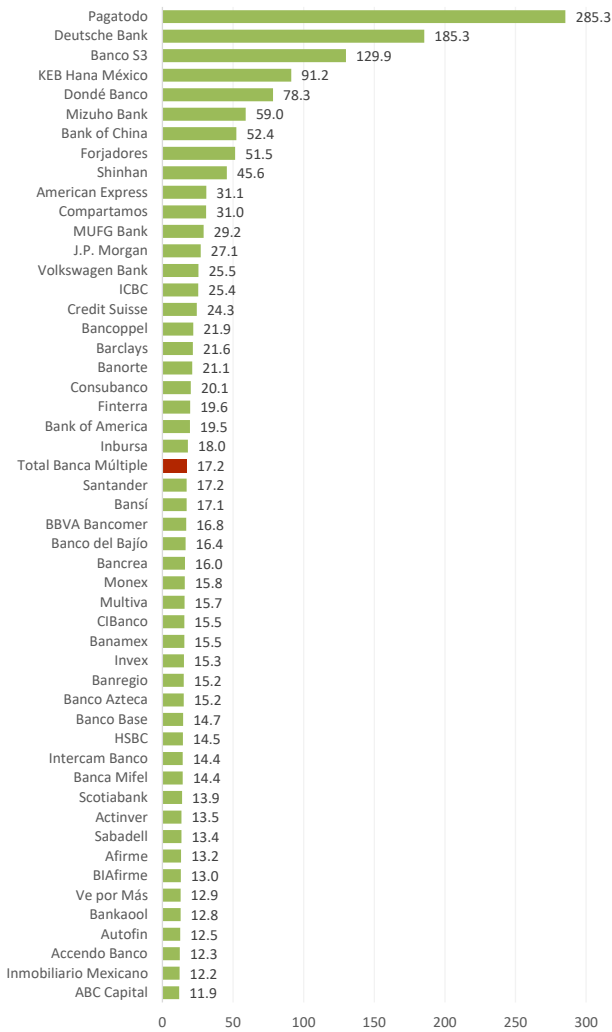
De acuerdo con la CNBV (2020b), al cierre de septiembre de 2020, el índice de capitalización (ICAP) de la banca múltiple se ubicó en 17.2% (con un coeficiente de capital básico de 15.55% y un coeficiente de capital fundamental de 14.21%). Cabe señalar que, en todos los casos se encontró por encima del mínimo regulatorio internacional de 10.5%.

<sup>12</sup>Cabe señalar que, el Banxico determinó ampliar la vigencia de las facilidades anunciadas en abril pasado para promover el comportamiento adecuado de los mercados financieros, fortalecer el otorgamiento de créditos y proveer liquidez, hasta el 28 de febrero de 2021 y hasta el 1 de marzo las excepciones a las disposiciones de liquidez de la banca múltiple. Asimismo, la CNBV (el 23 de septiembre) anunció medidas para flexibilizar el marco regulatorio para la reestructuración de créditos en condiciones más favorables de plazo y tasas.

<sup>13</sup> Índice de Cobertura de Cartera vencida (ICOR). Proporción de la cartera vencida que está cubierta por reservas. Obtenido de Glosario de términos portafolio de inversión. [https://portafolioinfo.doctos.cnbv.gob.mx/Documentacion/minfo/00\\_DOC\\_R1.pdf](https://portafolioinfo.doctos.cnbv.gob.mx/Documentacion/minfo/00_DOC_R1.pdf) Último acceso: 28/octubre/2020

<sup>14</sup> Una de las medidas proporcionadas por la CNBV para afrontar la pandemia fueron los Criterios contables especiales (CCE) para instituciones de crédito (Imagen 1). El beneficio que otorgó para las carteras de consumo, vivienda y comercial “consistió en que los créditos que fueran renovados o reestructurados al amparo de los CCE, no se considerarían como cartera vencida. Las instituciones podrían otorgar, entre otros beneficios, un plazo de gracia en el pago del capital e intereses de los créditos de cuatro meses con posibilidad de prórroga de 2 meses más. “Información obtenida del “Informe anual sobre el estado que guarda la estabilidad del sistema financiero en México y sobre las actividades realizadas por el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero” SHCP y CNBV.

**Cuadro 4. Índice de Capitalización de la Banca Comercial en México, al 31 de septiembre de 2020. (Porcentaje)**

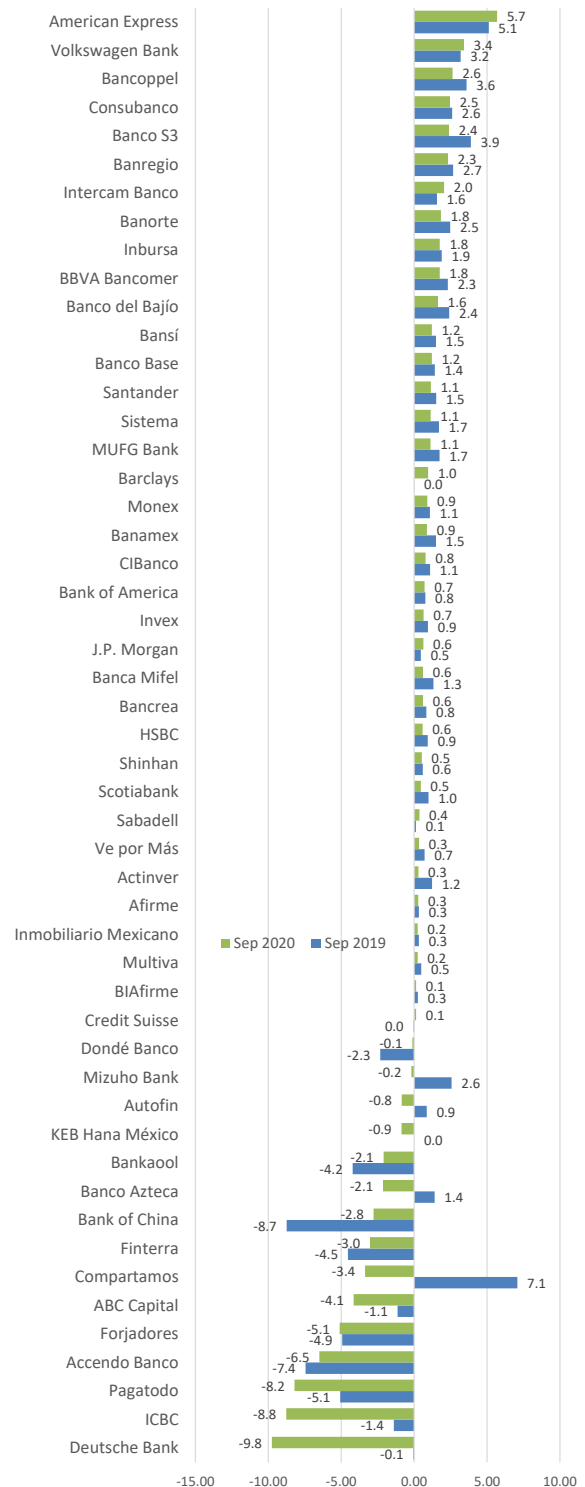


Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV (2020b).

**b) Rentabilidad**

En lo que se refiere a la rentabilidad del sistema de banca comercial, el Rendimiento sobre Activos (ROA) se ubicó en septiembre de este año en 1.14% mientras que en el mismo mes del 2019 fue 1.70%.

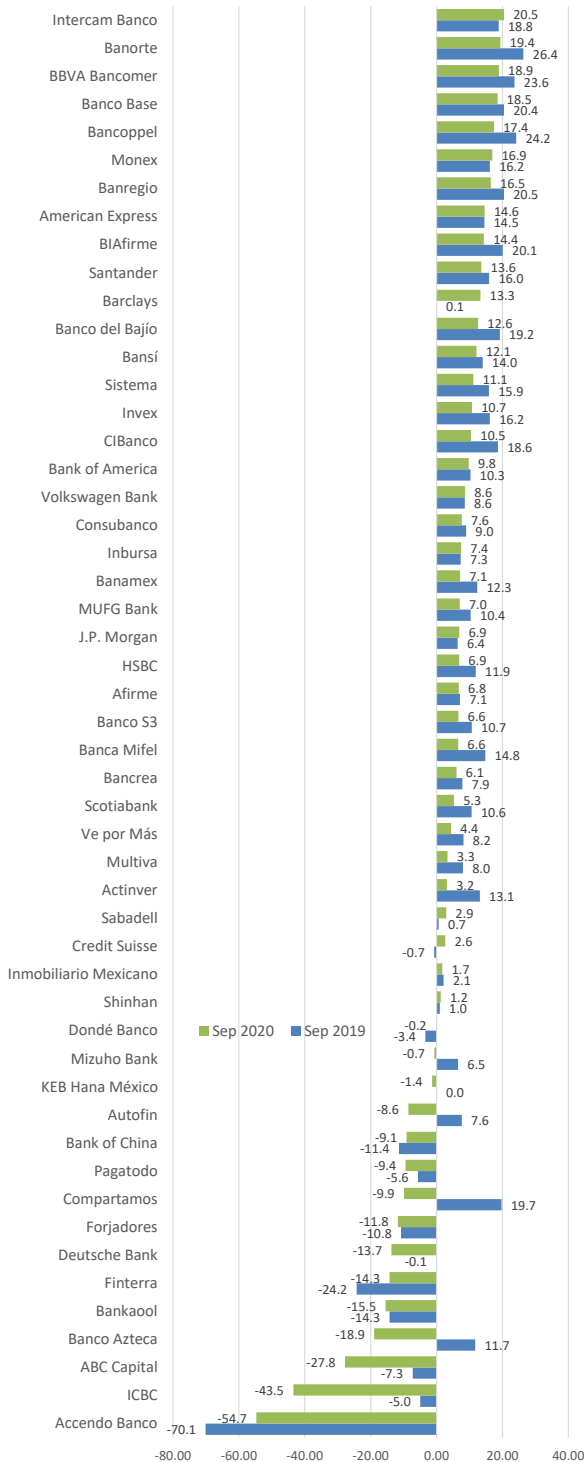
**Gráfica 5. Rendimiento sobre activos (ROA) de la Banca Múltiple en México (Porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV (2020).

En tanto, en lo que se refiere al rendimiento sobre capital, a septiembre de 2020 éste promedió 11.14%, mientras que el observado hace un año fue 15.91%. Lo anterior permite observar que la crisis económica está impactando de forma importante la rentabilidad del sistema.

**Gráfica 6. Rendimiento sobre capital (ROE) de la Banca Comercial en México (Porcentaje)**

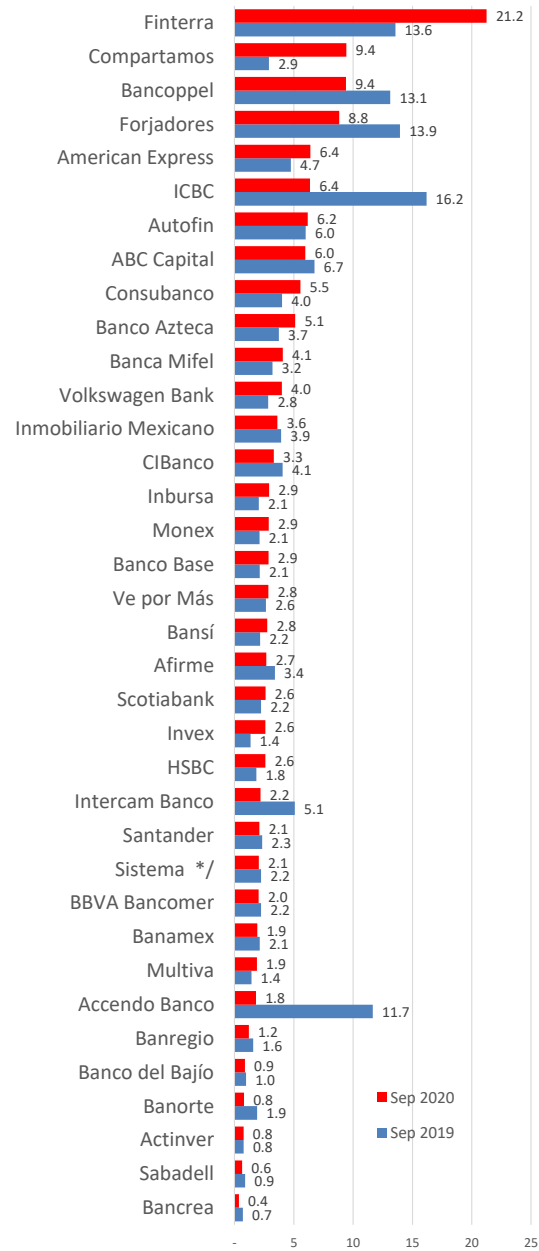


Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV (2020).

**c) Morosidad**

En lo que se refiere a la morosidad de la cartera total de crédito, a septiembre de este año se ubicó en 2.1% en tanto que el año anterior fue de 2.3%.

**Gráfica 7. Índice de Morosidad (Porcentaje)**

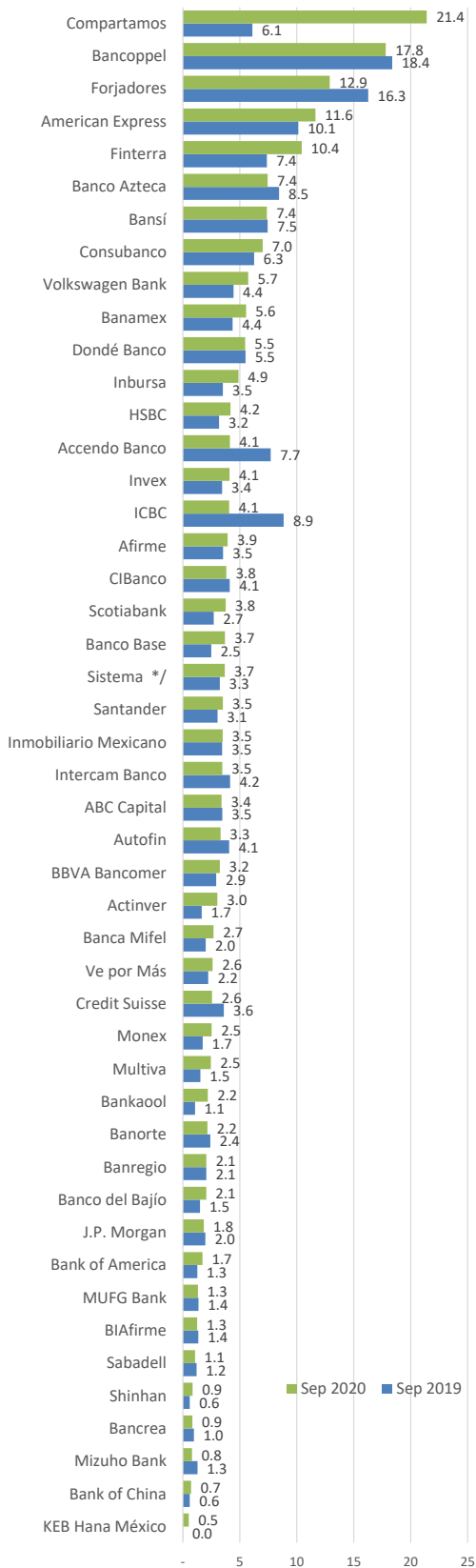


Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV (2020).

En cuanto a la pérdida esperada ésta se ubicó en 3.7% a septiembre de este año, mientras que en septiembre del año previo fue 3.3% en promedio. No obstante, como en los casos anteriores, los indicadores varían dependiendo de cada institución, llegándose a ubicar hasta niveles de 21.4% en el caso del Banco Compartamos, por ejemplo.



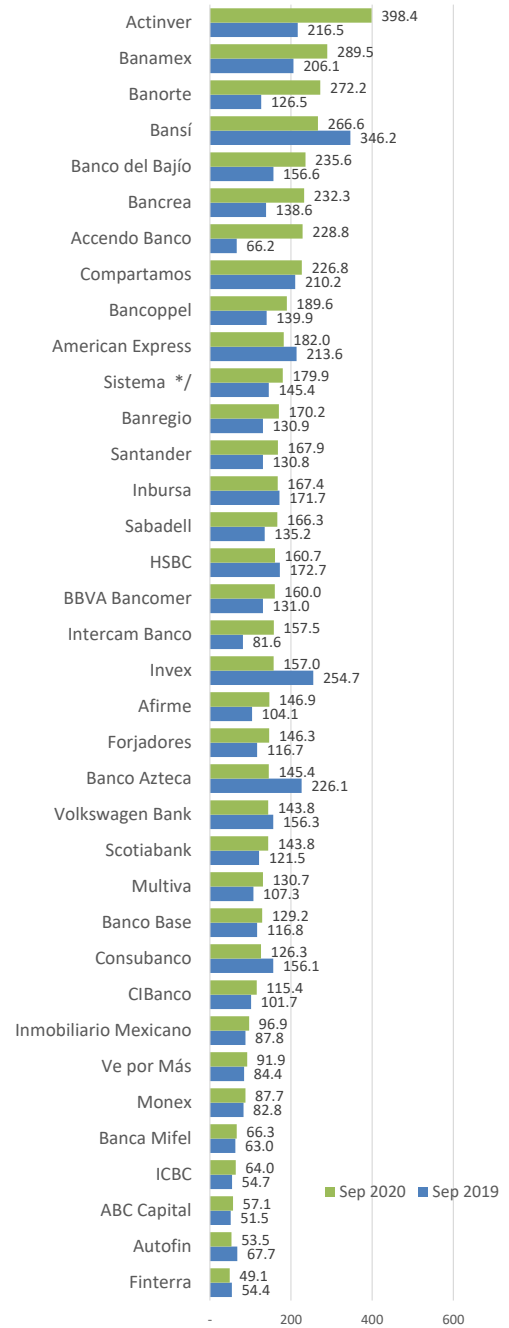
**Gráfica 8. Pérdida esperada (Porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV (2020).

Finalmente, en cuanto al índice de cobertura, este se ubicó en 179.9% en promedio para todo el sistema a septiembre de 2020 (el año previo fue de 145.4).

**Gráfica 9. Índice de Cobertura (Porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV (2020).

En lo que se refiere a la banca de desarrollo, los datos a julio de 2020 nos permiten observar que el índice de capitalización se encuentra en 17.9%. En tanto que, la morosidad del sistema se ubica en 1.27%, aunque la observada en Bansefi se encuentra en 7.7%. La rentabilidad del sistema de banca de desarrollo se ubica en 0.15% medida a través del ROA, mientras el año previo era de 0.51%.

## Consideraciones adicionales

Diversos pronósticos apuntan a que la contracción de la economía mundial será de alrededor del 5.2% este año y que para la economía mexicana ronde el 9.0%. Los estímulos fiscales y monetarios seguirán siendo fundamentales en la etapa de recuperación y organismos internacionales como el FMI hacen un llamado para no retirarlos demasiado pronto.

El paquete fiscal de apoyo a la economía ante la crisis generada por la pandemia por COVID-19 impulsado por México, es de los más pequeños entre los países que conforman la OCDE e incluso entre los de América Latina. Lo anterior es reflejo del estrecho espacio fiscal para hacer frente a este tipo de emergencias. En el mediano plazo será necesario impulsar una reforma fiscal más progresiva así como una mayor eficiencia del gasto público. Algunos especialistas también recomiendan reducir los gastos fiscales regresivos que prevalecen en el sistema fiscal del país, así como fortalecer la inversión pública.

Por otro lado, aunque el sistema financiero, en particular la banca comercial, muestra indicadores adecuados de capitalización y rentabilidad, aún existe riesgo de vulnerabilidad en los ingresos tanto de las familias como de las empresas, lo que podría generar un incremento en la cartera vencida.

Las medidas de la CNBV están ayudando a limitar la morosidad y las pérdidas en el corto plazo, sin embargo, en el mediano y largo plazo será importante revisar la forma en que se ajustan dichas variables y el efecto que tienen en la viabilidad financiera de algunas instituciones.

Como señalan algunos organismos y especialistas, la economía mundial será distinta una vez que la pandemia ceda. Empresas y actividades que anteriormente se consideraban rentables no lo serán. La identificación y apoyo de las actividades viables será relevante para llevar a cabo una recuperación con mayor fortaleza.

La digitalización, inclusión y lucha contra el cambio climático son algunas de las características que tendrá esa nueva economía y que abre posibilidades de inversión en materia de infraestructura digital, salud, educación, medio ambiente y energía, entre otros sectores.

## Referencias

- Cárdenas, M., Levy, E., y Velasco, A., (2020). The Covid Reset Latin America Needs. The Project-Syndicate, 9 de noviembre de 2020. Disponible en: <https://bit.ly/3foCetW>
- Carstens, A., (2020), The Great Reallocation. The Project-syndicate, 12 de octubre de 2020. Disponible en: <https://bit.ly/3fsObi8>
- CEPAL (2020), “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2020: principales condicionantes de las políticas fiscal y monetaria en la era pospandemia de COVID-19”, octubre 2020. Disponible en: <https://bit.ly/35ZZ7Rs>
- CESF (2020), El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero actualiza su balance de riesgos. Comunicado de prensa, 29 de septiembre de 2020.
- CNBV (2020b), Boletín estadístico de la Banca Múltiple, septiembre de 2020.
- FMI (2020). Fiscal Monitor. Octubre de 2020.
- Gopinath, Gita, (2020), Limiting the Economic Fallout of the Coronavirus with Large Targeted Policies. Disponible en: <https://bit.ly/3foCHfG>
- Hannan, S. A., Honjo, K., y Raissi, M., (2020), Mexico needs a fiscal twist response to Covid-19 and beyond. IMF working paper WP/20/215. Disponible en: <https://bit.ly/3733eeD>
- IBD (2020), Sobre la estabilidad del sistema bancario ante la crisis por COVID-19. Nota estratégica 103, Dirección General de Finanzas, julio de 2020. Disponible en: <https://bit.ly/3kZ7elx>
- Kortenhof, J., (2020), The Key to the Future Competitiveness. The Project-Syndicate, 12 de octubre de 2020. Disponible en: <https://bit.ly/3m3NqyA>
- OCDE (2020), Perspectivas económicas de América Latina 2020. Transformación digital para una mejor reconstrucción.
- Reinhart, C., (2020), This Time Truly Is Different: Disponible en: <https://bit.ly/378A2TM>
- Rogoff, K., (2020), That 1970s feeling. Disponible en: <https://bit.ly/2HtSahT>
- Rogoff, K., (2020), The Calm before the Exchange Rate Storm? The Project-Syndicate, 10 de noviembre de 2020. Disponible en: <https://bit.ly/3YLnfl>
- Rogoff, K., (2020b), That 1970s feeling. Disponible en: <https://bit.ly/3729m6X>

Roubini, N., (2020), La mayor depresión que viene con la década de los 2020. Disponible en: <https://bit.ly/376fTgO>

SHCP y CNBV (2020), “Informe anual sobre el estado que guarda la estabilidad del sistema financiero en México y sobre las actividades realizadas por el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero”