

México – 4T21

Informe de Coyuntura Macroeconómica



Diseño y Maquetación:

Departamento de Marketing y Comunicación
Management Solutions

Fotografías:

Archivo fotográfico de Management Solutions,
iStock

© Management Solutions 2022

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción, distribución, comunicación pública, transformación, total o parcial, gratuita u onerosa, por cualquier medio o procedimiento, sin la autorización previa y por escrito de Management Solutions.

La información contenida en esta publicación es únicamente a título informativo. Management Solutions no se hace responsable del uso que de esta información puedan hacer terceras personas. Nadie puede hacer uso de este material salvo autorización expresa por parte de Management Solutions.

Índice



1. Visión general

4



2. Panorama internacional

8



3. Situación macroeconómica en México

12



4. Sector bancario: visión general

16



5. Telecomunicaciones

26



6. Anexo

27

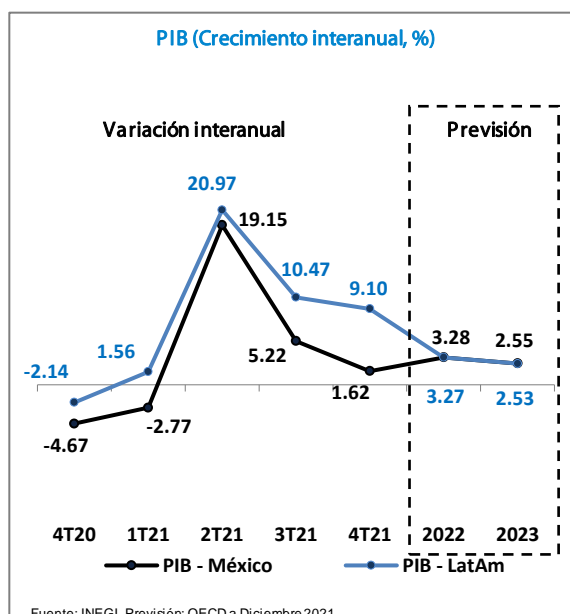
1. Visión general

Situación Macroeconómica en México

El Producto Interior Bruto (PIB) mexicano disminuyó respecto al anterior trimestre, situándose en un 1.62%. La menor movilidad asociada al repunte de contagios por la variante Ómicron y los cuellos de botella en las cadenas de suministro fueron los principales motivos para esta disminución.

Situación macroeconómica en México

- ▶ En el cuarto trimestre de 2021, el PIB mexicano registró una descenso de 3.59 p.p. respecto al trimestre anterior hasta el 1.62%. Este resultado continuó con la corrección tras cuatro trimestres consecutivos de aumento. El crecimiento de México en 4T21 se situó por debajo de la media del PIB de LatAm*, situado en 9.10%.
- ▶ Según el Banco de México, en el cuarto trimestre de 2021 la actividad económica continuó mostrando debilidad, registrando un crecimiento nulo y manteniendo un comportamiento heterogéneo entre sus sectores. En particular, los servicios se contrajeron nuevamente, en tanto que la actividad industrial presentó un crecimiento modesto.
- ▶ Se espera que la economía nacional retome una senda de recuperación a lo largo de 2022, persiste un entorno de elevada incertidumbre respecto de la evolución de la pandemia a nivel global y nacional, así como de sus efectos sobre la economía y las cadenas de suministro.

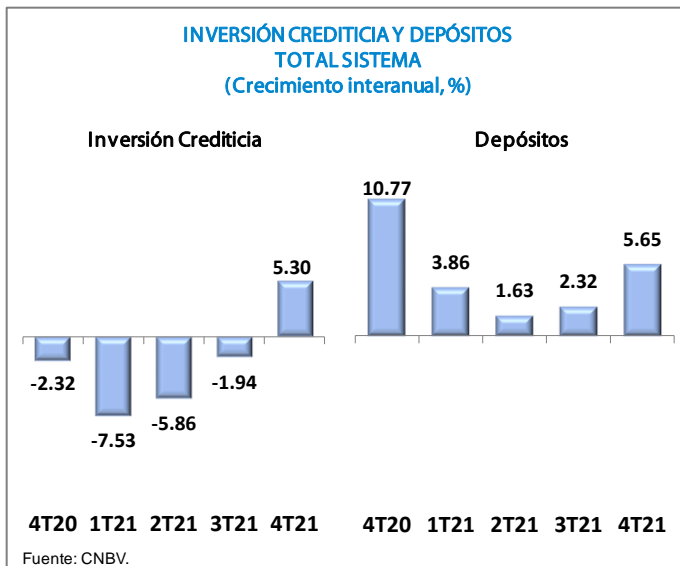


- ▶ Según la OECD, se proyecta que la economía mexicana registrará un PIB de 3.28% en 2022 y 2.55% en 2023. Las exportaciones manufactureras apoyarán el crecimiento, beneficiándose de la fuerte recuperación de los Estados Unidos. El consumo privado se fortalecerá gradualmente, ayudado por las remesas y el despliegue de vacunas frente a la pandemia.
- ▶ En cuanto a la inflación, ésta se siguió resintiendo de los efectos de la pandemia y de diversas presiones sobre los precios, lo que propició que se ubicase en niveles mayores a la meta del Instituto Central por tercer trimestre consecutivo. El Banco de México consideró como transitorios a los choques que han incidido en la inflación y destacó que existe cierta incertidumbre sobre hasta cuando persistirán.
- ▶ Adicionalmente, en cuanto a las decisiones de política monetaria del Banco de México, la Junta de Gobierno decidió aumentar el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 25 puntos base en su reunión de noviembre y en 50 puntos base en las reuniones de diciembre y febrero, para ubicarla en un nivel de 6.0%. En las siguientes decisiones de política monetaria la Junta de Gobierno vigilará estrechamente las presiones inflacionarias, así como todos los factores que inciden en la trayectoria prevista para la inflación y en sus expectativas.
- ▶ Por otro lado, en 4T21 los bonos mexicanos presentaron tipos de interés superiores a los del mismo trimestre del año anterior, para todos los vencimientos.
- ▶ Respecto al mercado laboral, en el cuarto trimestre de 2021 comparado con el trimestre anterior, el empleo registró un descenso de 3.31 p.p. en parte debido a la baja tasa comparativa interanual del trimestre anterior en comparación con 4T21. Además, la tasa de desempleo disminuyó hasta el 3.91%, conforme el mercado laboral ha ido transicionando hacia una mayor formalidad.

Sector bancario

Durante el cuarto trimestre de 2021, el crecimiento interanual de la inversión crediticia se aceleró en 7.24 p.p. respecto a 3T21 para el conjunto del sistema financiero mexicano. La tasa de morosidad del conjunto del sistema financiero disminuyó (0.17 p.p.) con respecto al trimestre previo, situándose en 2.05%. Por su parte, el crecimiento interanual de los depósitos se aceleró en 3.33 p.p. respecto al tercer cuatrimestre de 2021, registrando un crecimiento del 5.65%. El ratio de eficiencia del total del sistema mejoró con respecto a 4T20, situándose en el 59.86%.

Sector bancario



- ▶ El crecimiento interanual de la inversión crediticia del total del sistema financiero se aceleró en 7.24 p.p. respecto a 3T21. Así, presentó por primera vez en cuatro trimestres un crecimiento positivo, de 5.30%.
- ▶ Tanto los créditos dirigidos para el consumo como para las empresas registraron aceleraciones de 2.73 p.p. y 11.39 p.p., respectivamente, para viviendas disminuyó en -6.74 p.p.
- ▶ En el cuarto trimestre de 2021, la tasa de morosidad del conjunto del sistema financiero disminuyó respecto al trimestre previo, situándose en 2.05%. Esto se debió a los descensos en los segmentos de comercial (0.07), consumo (0.24 p.p.) y vivienda (0.49 p.p.).

- ▶ La tasa de crecimiento de los depósitos del sistema registró un aumento de 3.33 p.p. en el cuarto trimestre del año respecto al anterior, hasta una tasa de crecimiento del 5.65%. Este comportamiento resultó de la aceleración de los depósitos de la banca extranjera.
- ▶ En 4T21, el ratio de eficiencia del sistema financiero disminuyó en 0.07 p.p. respecto al mismo periodo de 2020, hasta el 59.86%. El menor crecimiento interanual de los gastos de explotación (3.84%), en comparación al del margen bruto (4.00%) explicaron la mejora de la eficiencia en 4T21.
- ▶ El número de oficinas en el total del sistema financiero registró una variación interanual positiva del 0.09 p.p., mientras que el número de empleados se aceleró un 0.16 p.p. respecto a 4T20.

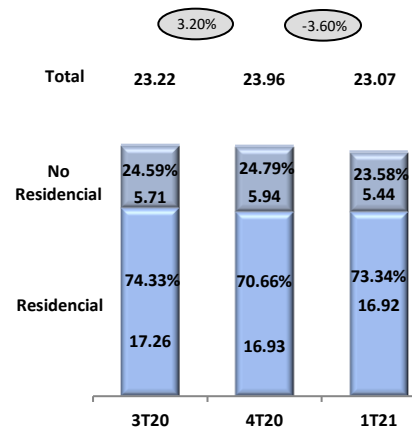
Otros sectores: telecomunicaciones*

Durante 1T21, las líneas fijas disminuyeron respecto al trimestre anterior en un -3.70%, mientras que las líneas móviles registraron un aumento del 0.46%. Las líneas móviles representaron en 1T21 el 83.63% del total de líneas, y las líneas fijas representaron el 16.37% restante.

Sector de telecomunicaciones

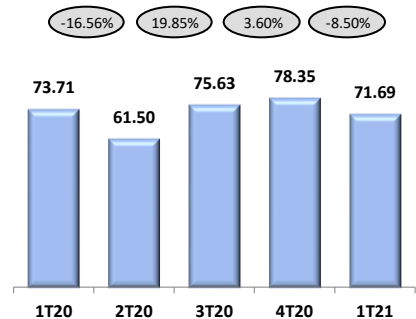
- ▶ El volumen de líneas fijas disminuyó en comparación con 4T20, registrando 23.07 millones de líneas, en comparación con las 23.96 del trimestre pasado.
- ▶ Los ingresos de líneas fijas disminuyeron hasta 66.36 mil millones de pesos mexicanos en 1T21, una variación del -0.67% respecto al trimestre anterior.
- ▶ Por su parte, el volumen de líneas móviles mostró un crecimiento del 0.46% con respecto a 4T20 situándose en 123.38 millones de líneas móviles en 1T21.
- ▶ Se observó un descenso de los ingresos en líneas móviles hasta alcanzar los 71.69 mil millones de pesos mexicanos en 1T21 (8.50% menos que en 4T20).
- ▶ Respecto a la distribución de líneas en el sector, el 83.63% lo formaron líneas móviles, mientras que las líneas fijas representaron el 16.37%.

VOLUMEN LÍNEAS FIJAS (millones de líneas)



Fuente: Instituto Federal de Telecomunicaciones.

Ingresos líneas móviles (miles de millones de pesos)



Fuente: Instituto Federal de Telecomunicaciones.



2. Panorama internacional

LatAm

Durante el cuarto trimestre de 2021, todos los países analizados continuaron con la recuperación económica a pesar de la desaceleración experimentada con respecto al trimestre anterior. Este comportamiento se explicó por el estímulo derivado de la demanda externa, cuyo dinamismo se vio mermado por la creciente inflación, fruto de la persistencia en los cuellos de botella. Por otra parte, la recuperación heterogénea del mercado laboral siguió consolidándose, aunque a menor ritmo que el de la actividad económica.

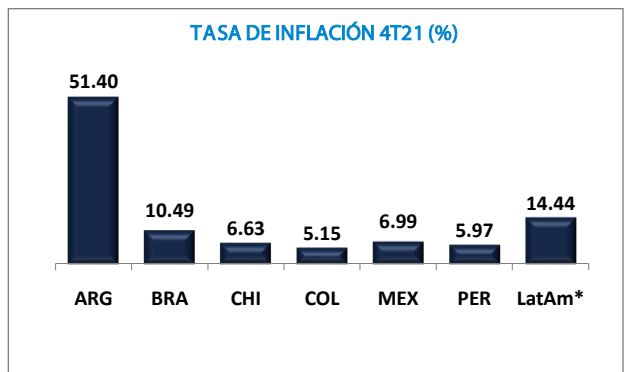
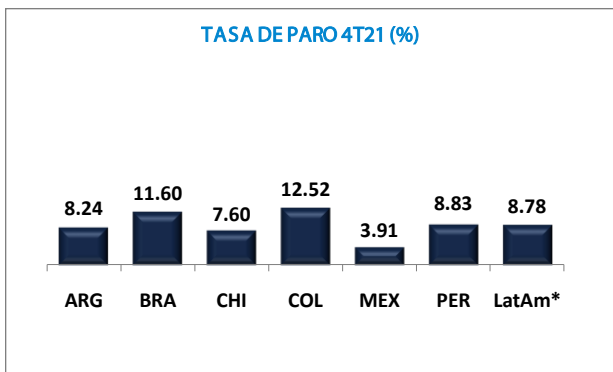
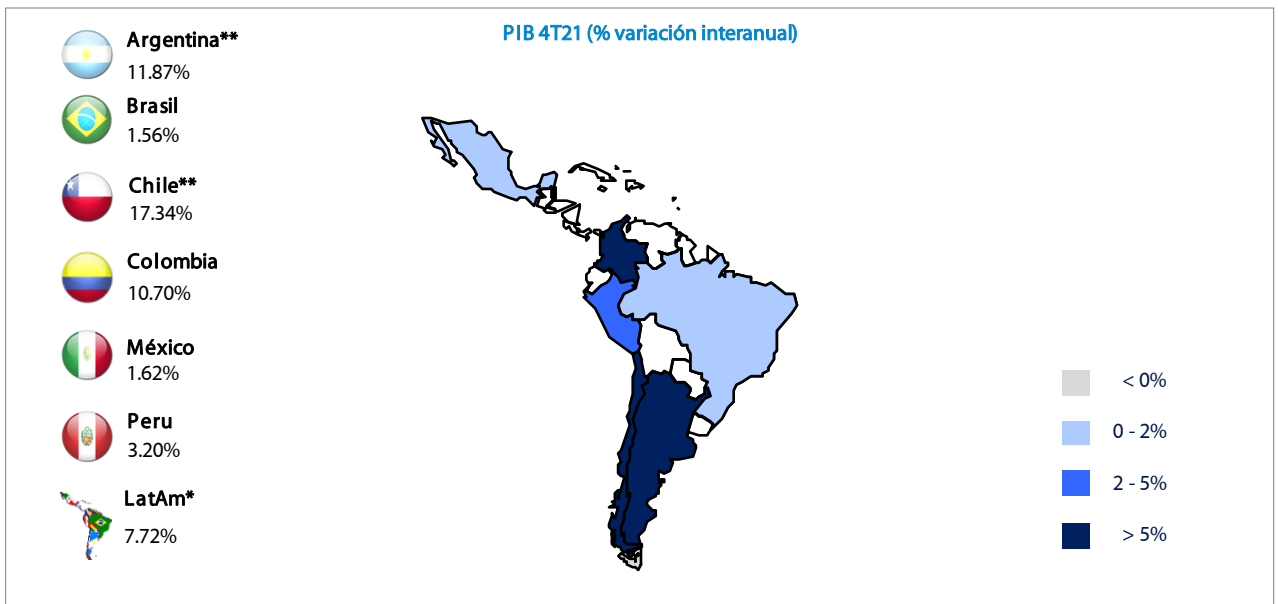
Panorama macroeconómico

- ▶ La recuperación de la actividad económica en América Latina se consolidó en el segundo semestre del año, tras verse interrumpida en casi todos los países en el segundo trimestre por el devenir de la pandemia. La recuperación sigue siendo heterogénea por países y se está sustentando en la favorable evolución de la demanda externa y de los precios de las materias primas, en el apoyo generalizado de las políticas económicas (que, aunque ha comenzado a retirarse, mantiene un tono expansivo) y en las condiciones de financiación en la región (que, si bien se han tensionado recientemente, se mantienen acomodaticias en términos históricos). Colombia* fue el país que registró la mayor tasa de crecimiento interanual (10.70%) mientras que Brasil registró la menor tasa con un 1.56%
- ▶ En este contexto, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha mejorado sus previsiones de la economía latinoamericana para 2022, hasta situar el crecimiento de la región en un 2.90%. Esta proyección se debe principalmente al avance en el proceso de inmunización global que se ha ido consolidando durante el cuarto trimestre de 2021. La normalización de la pandemia sigue siendo el principal elemento condicionante de la recuperación. No obstante, según el FMI, esta expansión no será suficiente para alcanzar las tendencias pre-covid a medio plazo puesto que los persistentes impactos sociales y la mejora del mercado laboral, dañado tras la crisis, se prolongarán durante la etapa de la recuperación. En su actualización de diciembre, la OCDE situó sus previsiones para Argentina, Brasil, Chile y México por debajo de la media de la OECD (3.93%) en 2022, siendo Colombia el único país en situarse por encima de esta media con un 5.54% para el 2022.
- ▶ La inflación ha repuntado notablemente y con carácter generalizado en la región. Aunque este repunte parece tener una naturaleza predominantemente transitoria, los bancos centrales de la región han iniciado un ciclo de endurecimiento de su política monetaria. Previsiblemente, la mayor persistencia inflacionista restringirá el margen de maniobra de la política monetaria. Argentina fue una vez más el país que registró la mayor tasa de inflación con un 51,40% mientras que Colombia anotó la menor subida de precios con una inflación del 5.15% en 4T21.
- ▶ Durante el cuarto trimestre de 2021, el mercado laboral siguió recuperándose ante las consecuencias económicas de la pandemia, sin embargo los efectos negativos en el mercado de trabajo están siendo más persistentes que en actividad. La mayoría de los países registraron caídas en su tasa de paro respecto a 3T21, a excepción de Argentina. México se posicionó como el país con la menor tasa de desempleo (3.91%) y Colombia con la mayor tasa (12.52%).

Sector financiero

- ▶ En lo que respecta a su rating, todos los países latinoamericanos mantuvieron sus calificaciones constantes en el cuarto trimestre del año, excepto México, que pasó de un rating S&P de BBB a BBB- durante este periodo. Esta calificación considera que, teniendo el país una buena calidad crediticia con capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones financieras, esta capacidad podría verse afectada en su exposición a condiciones económicas adversas.
- ▶ En relación a las políticas económicas, la introducción de estímulos adicionales se encuentra más limitada que durante el año anterior, enfrentándose al endurecimiento de las condiciones financieras globales y al aumento de la inflación así como de las expectativas de inflación de algunos países. De esta manera, a pesar de la eficacia de las políticas promovidas, factores como la diferente estructura sectorial (por ejemplo, la elevada relevancia del turismo para México), la diferente dependencia de los precios de las materias primas (por ejemplo, la dependencia de Chile y Perú del precio del cobre), el distinto ritmo de retirada de los estímulos monetarios y fiscales, o el distinto grado de apertura comercial, marcaron la diferencia en el dinamismo de la recuperación de la región.
- ▶ Por último, se ha producido una notable desaceleración del crédito, vinculada en parte a la retirada generalizada de los programas de apoyo, siendo sin embargo Argentina el único país en decrecer su concesión crediticia. Respecto a los depósitos, todos los países se situaron en un crecimiento interanual positivo durante el periodo, aunque la mitad de ellos, Argentina, Brasil, Chile y Perú, disminuyeron su tasa con respecto al anterior trimestre. Colombia presentó el mayor aumento en su tasa, tras una aceleración de 3.52 p.p. en comparación con 3T21.

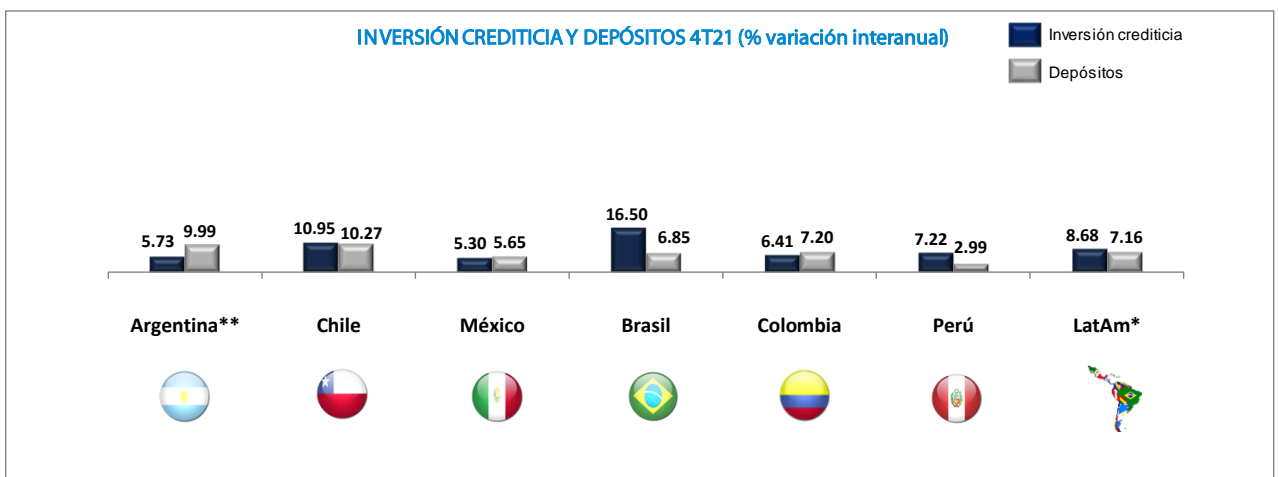
*Colombia registró la mayor tasa de crecimiento a falta de los datos actualizados de Argentina y Chile



RATINGS LARGO PLAZO 4T21

| | MOODY'S | S&P | FITCH |
|-----------|---------|--------|--------|
| Argentina | Ca - | CCC+ - | CCC - |
| Brasil | Ba2 - | BB- - | BB- - |
| Chile | A1 - | A - | A- - |
| Colombia | Baa2 - | BB+ - | BB+ - |
| México | Baa1 - | BBB- ▼ | BBB- - |
| Perú | Baa1 - | BBB+ - | BBB - |

▲ Aumenta desde 3T21
- Constante desde 3T21
▼ Disminuye desde 3T21



*Gráfico LatAm calculado como media incluyendo Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.
 **Datos más actualizados a la fecha de publicación correspondientes a 4T21, salvo Argentina y Chile a 3T21

2. Panorama internacional

OCDE & China

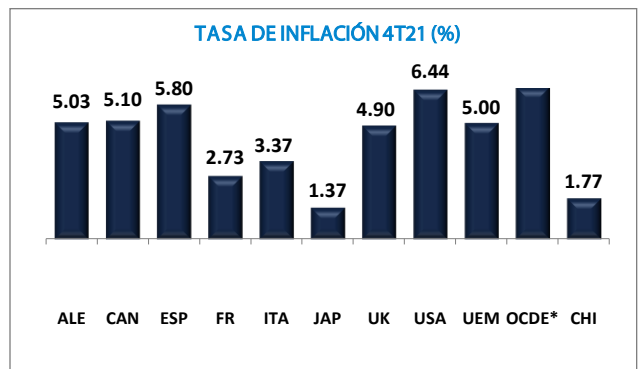
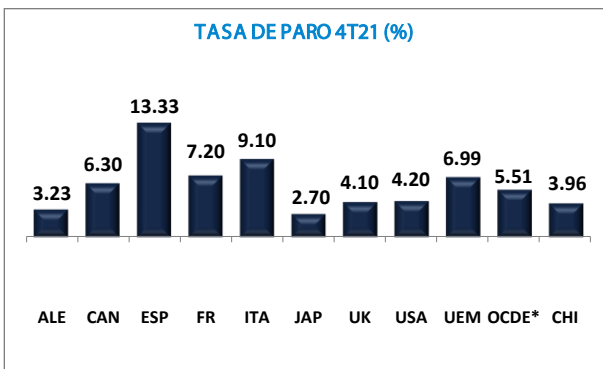
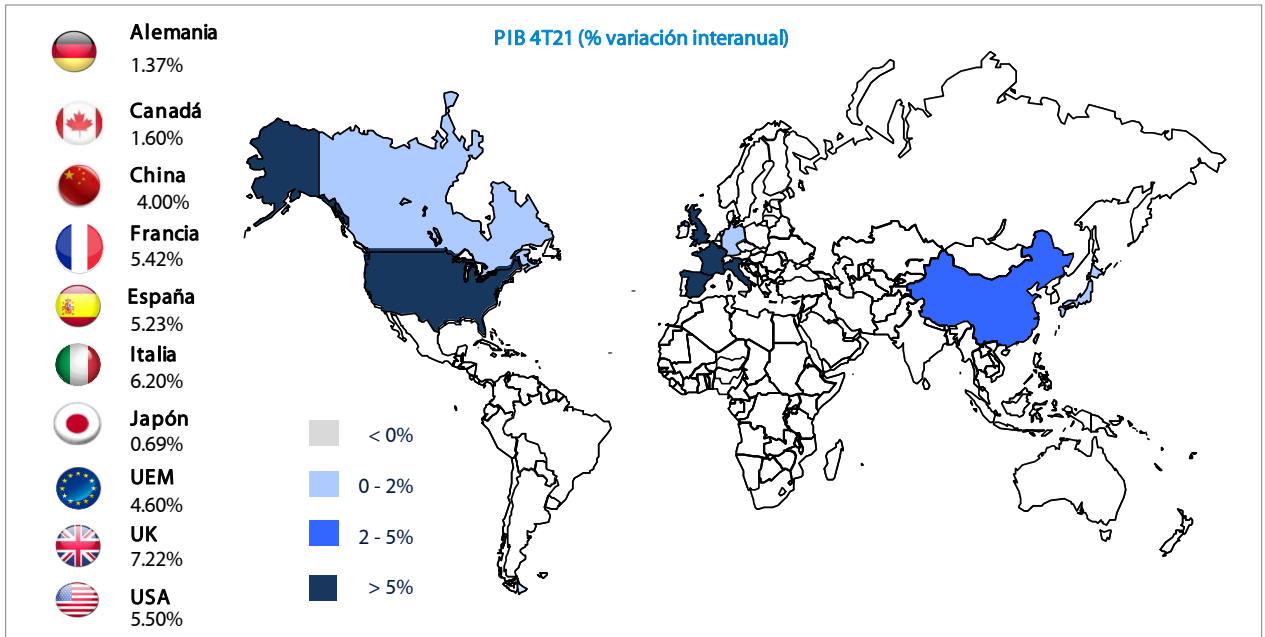
En el cuarto trimestre de 2021, continuó la recuperación de la actividad económica de los países de la OCDE. Este comportamiento se explicó por el consumo privado, favorecido por una consolidación en el proceso de vacunación. Sin embargo, se espera una ralentización en el dinamismo de la recuperación económica derivado de una mayor persistencia de las presiones inflacionistas como consecuencia del alza en los precios de la energía.

Panorama macroeconómico

- ▶ En el cuarto trimestre de 2021, la Eurozona siguió recuperándose presentando una tasa de crecimiento interanual de PIB (4.60%), acelerándose con respecto al trimestre anterior. En consecuencia, la OCDE en sus previsiones de diciembre espera que el crecimiento interanual del PIB para 2022 y 2023 sea del 4.32% y del 2.50%, respectivamente, bajando sin embargo ligeramente sus previsiones de septiembre. La Comisión Europea reconoce una recuperación económica más rápida de lo esperado, impulsada fundamentalmente por el consumo privado, aunque destaca la disparidad entre países. El mercado laboral continuó mejorando y se espera alcance niveles prepandémicos al final del 2022. Sin embargo, la Comisión advierte de la inflación y de su mayor persistencia en el horizonte temporal, contrayendo así el ritmo de recuperación en el corto plazo. Dentro de los países analizados en la región, destacaron Francia e Italia registrando las mayores tasas interanuales del PIB (5.42% y 6.20%, respectivamente).
- ▶ Estados Unidos consolidó la recuperación de su actividad económica en este periodo con otra tasa de crecimiento interanual del PIB positiva del 5.50%, acelerándose también respecto a 3T21. Este mayor dinamismo de la actividad vino explicado por una fuerte demanda interna, impulsada por el consumo privado, aunque preocupa la escalada inflacionista. Mientras tanto, Reino Unido registró un mayor crecimiento del PIB durante este periodo con respecto al trimestre anterior, con una tasa de 7.22%. Sin embargo, la economía británica se vio seriamente afectada al final del trimestre por la reaparición de nuevos casos COVID, derivados por la variante Omicron; restringiéndose así el dinamismo del sector servicios.
- ▶ China registró una menor tasa de crecimiento del PIB durante el cuarto trimestre con respecto a 3T21, con una tasa del 4.00%. Este comportamiento se explica por la bajada en los tipos de interés por parte del banco central chino así como por la desaceleración del mercado inmobiliario, fruto de la caída de Evergrande. Del mismo modo, Japón registró en 4T21 una ralentización en la tasa del PIB con respecto a 3T21, bajando del 1.15 p.p. al 0.69%. En 2022, la OCDE estima un crecimiento del PIB chino y japonés del 5.06% y del 4.37% respectivamente.
- ▶ El comercio internacional del G20 mantuvo un nivel de intercambio de mercancías en línea con la recuperación económica. Sin embargo, el volumen de intercambios en los servicios se vio aún mermado debido a las restricciones fronterizas, afectando principalmente al turismo y al ocio. La Asociación Económica Integral Regional, que entrará en vigor en enero de 2022, fomentará la inversión y la recuperación económica entre los países de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN). Por otro lado, la ratificación del acuerdo CAI entre EU y China sigue paralizada desde mayo 2021, dadas las recientes tensiones políticas. Destacan también los acuerdos comerciales del Reino Unido con Australia y Nueva Zelanda como potencial impulso de las relaciones comerciales británicas en su estrategia de integrar el Tratado Integral y Progresista de Asociación Transpacífico (CPTPP).
- ▶ En 4T21 la inflación aumentó en todas las economías analizadas respecto a 4T20, siendo los incrementos más pronunciados los de Alemania y Estados Unidos. Por su parte, la UEM registró una aceleración de 5.30 p.p. respecto a 4T20. China registró el menor incremento respecto a 4T20, con una inflación del 1.77%. La inflación creció a un ritmo frenético debido al componente energético y en menor medida a la inflación subyacente. Por otro lado, todas las economías contrajeron sus mercados laborales debido a las restricciones derivadas de las nuevas variantes, aunque se espera que la recuperación se consolide a lo largo del año 2022.

Sector financiero

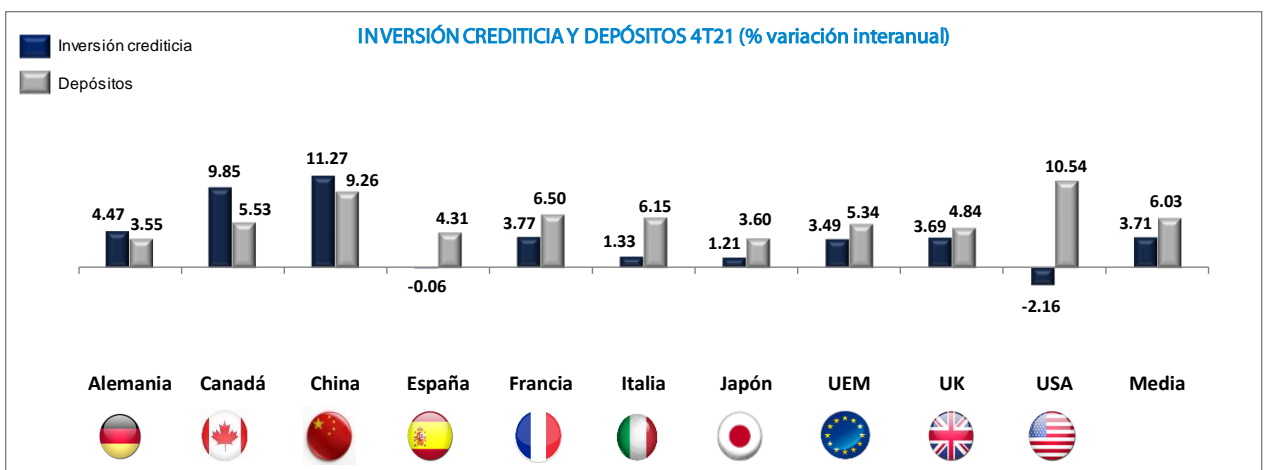
- ▶ Italia mejoró la calificación de su rating S&P, incrementando su nota de BBB a BBB+, mientras que España empeoró su calificación del S&P, pasando de una A a una A-.
- ▶ Respecto a las políticas monetarias de los diferentes países, la Fed se mostró partidaria de una subida inminente de los tipos de interés en 25 puntos básicos para paliar la inflación a principios del 2022 mientras que el BCE se posicionó más prudente y lo hará progresivamente mediante la retirada de su "Programa de compras de emergencia para la pandemia", previsto a finales de marzo de 2022.
- ▶ Durante este periodo, el crecimiento interanual del crédito se desaceleró en todos los países, salvo en Alemania, Canadá y México con respecto a 4T20, siendo Argentina el país con la mayor tasa de decrecimiento (-32.61%). En cuanto al crecimiento de los depósitos, este descendió para todos los países en comparación con 4T20. Brasil registró la segunda mayor tasa interanual de decrecimiento (-38.02%) tras Argentina (-62.12%).



RATINGS LARGO PLAZO 4T21

| | MOODY'S | S&P | Fitch |
|-------------|---------|--------|-------|
| Alemania | Aaa - | AAA - | AAA - |
| Canadá | Aaa - | AAA - | AA+ - |
| China | A1 - | A+ - | A+ - |
| España | Baa1 - | A- ▼ | A- - |
| Francia | Aa2 - | AA - | AA - |
| Italia | Baa3 - | BBB+ ▲ | BBB - |
| Japón | A1 - | A+ - | A - |
| Reino Unido | Aa3 - | AA - | AA- - |
| EEUU | Aaa - | AA+ - | AAA - |

▲ Aumenta desde 3T21
- Constante desde 3T21
▼ Disminuye desde 3T21



*Datos agregados de la OCDE, actualizados a fecha de publicación correspondientes a 4T21

3. Situación macroeconómica en México

México

Durante el cuarto trimestre de 2021, la economía mexicana sufrió una contracción respecto al trimestre anterior, debido al recrudecimiento de la pandemia y a las disrupciones en las cadenas de suministro.

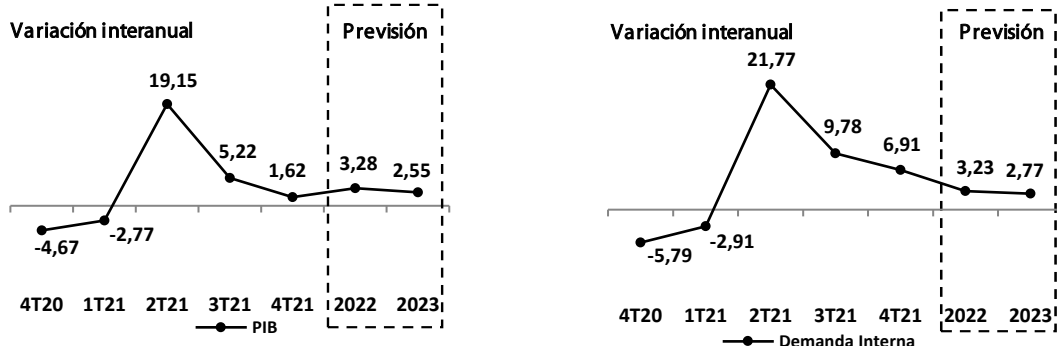
PRINCIPALES COMPONENTES MACROECONÓMICOS (Crecimiento Interanual %)

| ACTIVIDAD | 4T20 | 1T21 | 2T21 | 3T21 | 4T21 | 2022 | 2023 |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| PIB | -4,67 | -2,77 | 19,15 | 5,22 | 1,62 | 3,28 | 2,55 |
| DEMANDA INTERNA | -5,79 | -2,91 | 21,77 | 9,78 | 6,91 | 3,23 | 2,77 |
| CONSUMO PRIVADO | -7,36 | -3,36 | 22,14 | 9,51 | 5,62 | 2,45 | 2,27 |
| CONSUMO PÚBLICO | 3,13 | 6,48 | 7,15 | 7,11 | 8,81 | 3,26 | 2,29 |
| INVERSIÓN BRUTA FIJA | -12,80 | -5,47 | 34,22 | 12,12 | 7,34 | 5,46 | 4,54 |
| DEMANDA EXTERNA | | | | | | | |
| EXPORTACIONES | 3,68 | -4,13 | 41,93 | 1,31 | 0,46 | 6,41 | 5,25 |
| IMPORTACIONES | -6,56 | -1,10 | 35,12 | 18,20 | 8,10 | 5,60 | 5,80 |
| INFLACIÓN | | | | | | | |
| IPC* | 3,52 | 3,99 | 5,95 | 5,80 | 6,99 | 4,43 | 3,27 |
| MERCADO LABORAL | | | | | | | |
| PARO | 4,50 | 4,50 | 4,25 | 4,02 | 3,91 | 3,76 | 3,62 |
| EMPLEO | -4,22 | -4,30 | 22,58 | 9,46 | 6,15 | 2,73 | 1,62 |

*Objetivo de inflación del BCM entre 2% y 4%
Fuente: INE, previsiones OECD.

- ▶ Durante el cuarto trimestre de 2021, el crecimiento interanual del PIB mexicano disminuyó en 3.59 p.p. respecto al trimestre anterior, hasta situarse en una tasa del 1.62%. Esta reducción se debió a la agravación de la pandemia durante el trimestre y a los cuellos de botella formados en las cadenas de suministros.
- ▶ Se anticipa que estos factores sigan afectando a la actividad en el primer trimestre de 2022, aunque se espera que los efectos negativos sobre la actividad sean de menor duración e intensidad que en olas de contagio anteriores.
- ▶ En cuanto a la demanda externa, las exportaciones manufactureras no automotrices presentaron un avance respecto al trimestre anterior y las automotrices también presentaron una ligera recuperación. Las exportaciones de petróleo crudo vieron un descenso por el aumento de la demanda de otros productos petroleros.
- ▶ En resumen, las caídas consecutivas en la demanda interna, inducida por el descenso en el consumo privado y en la inversión bruta fija; como en la demanda externa fueron las causantes del mal desempeño de la economía mexicana durante la segunda mitad del año.

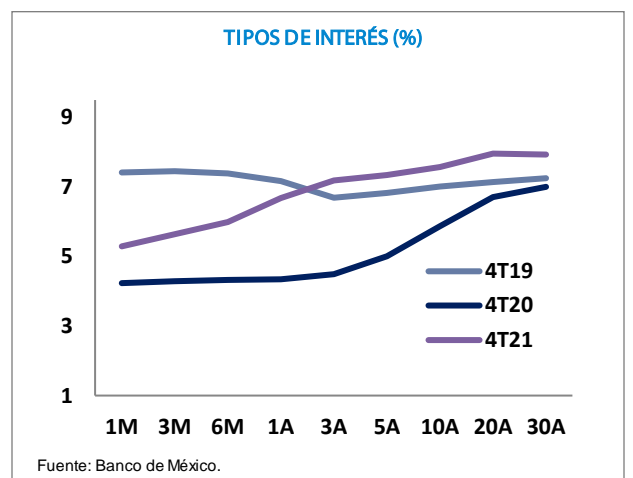
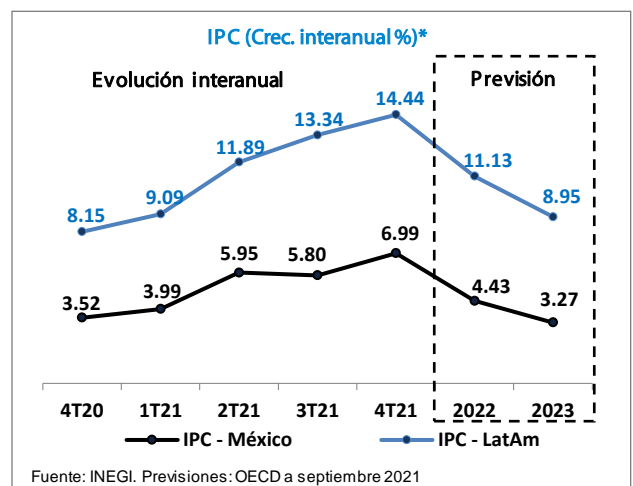
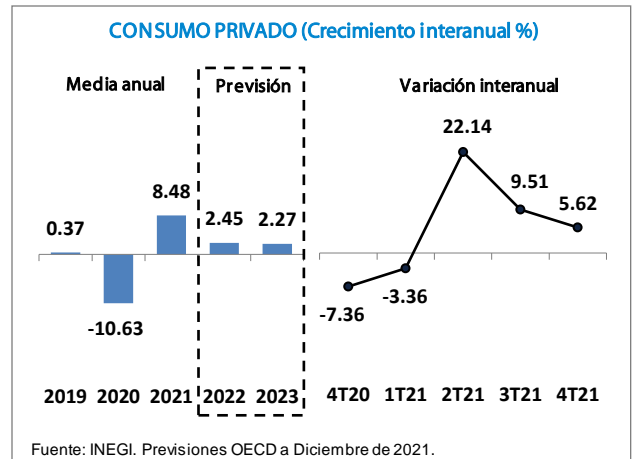
Crecimiento interanual del PIB y de la demanda interna* (%)



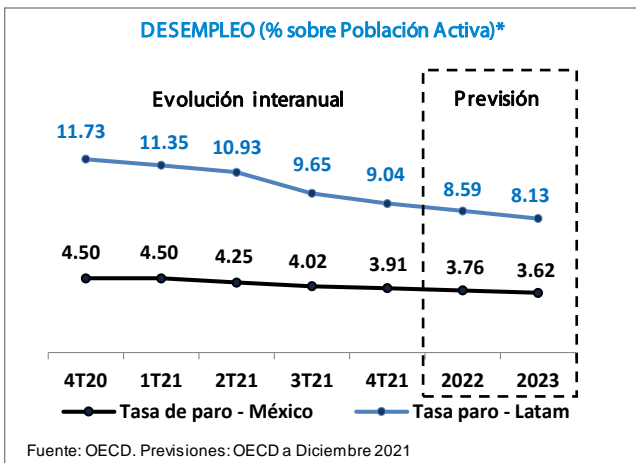
Fuente: Datos y Previsiones de Banco Central de la Reserva del Perú. Previsiones: BCRP reporte de inflación Septiembre 2021

El crecimiento del consumo privado de México presentó una segunda caída consecutiva en el 4T21. Además, la inflación continuó en niveles por encima del 5%, al aumentar respecto al trimestre anterior. Por otro lado, las rentabilidades de la deuda mexicana aumentaron respecto a 4T20 para todos los vencimientos.

- ▶ La tasa de crecimiento del consumo privado disminuyó (3.89 p.p.) aunque continuó en valores positivos (5.62%). El consumo de bienes registró una reducción, en tanto que el consumo de servicios frenó su recuperación. Los cuellos de botella y el recrudecimiento de la crisis pandémica fueron los principales causantes de este descenso.
- ▶ La OCDE, tras actualizar sus proyecciones en Diciembre de 2021, continúa manteniendo niveles positivos para el consumo privado mexicano, con un 2.45% para 2022 y un 2.27% para 2023.
- ▶ La tasa de inflación aumentó en 4T21 hasta situarse en un 6.99%, 1.19 p.p. por encima de la registrada en 3T21. Con este ascenso, el IPC mexicano continúa muy por debajo de la media de países de LatAm*, la cual registró una inflación del 14.44%.
- ▶ Según el Banco de México, el país ha enfrentado un entorno de elevada inflación, en el cual las presiones al alza sobre los precios de múltiples bienes y servicios derivadas de los choques ocasionados por la pandemia de COVID-19 se han ido intensificando.
- ▶ Así, la inflación general anual se ha mantenido por arriba de la meta de 3%, alcanzando al cierre de 2021 niveles no vistos en dos décadas.
- ▶ La inflación subyacente anual ha mostrado aumentos durante catorce meses consecutivos, mientras que el componente no subyacente ha llegado a registrar incrementos anuales de dos dígitos.
- ▶ En 4T21 los tipos de interés de los bonos mexicanos se situaron por encima de los valores registrados en 4T20 para todos los vencimientos.
- ▶ Por otro lado, la curva de rendimientos de los bonos soberanos en 4T21 se situó por debajo de la de 4T19 para todos los vencimientos menores de un año, y por encima para los vencimientos a más largo plazo.



Durante el cuarto trimestre de 2021, el empleo en México sufrió una caída debido a la diferencia en la tasa comparativa respecto al trimestre anterior. La tasa de paro decreció continuando con la tendencia que comenzó en 4T20, mientras que por otro lado la tasa de creación de empleo continuó en niveles positivos de crecimiento.



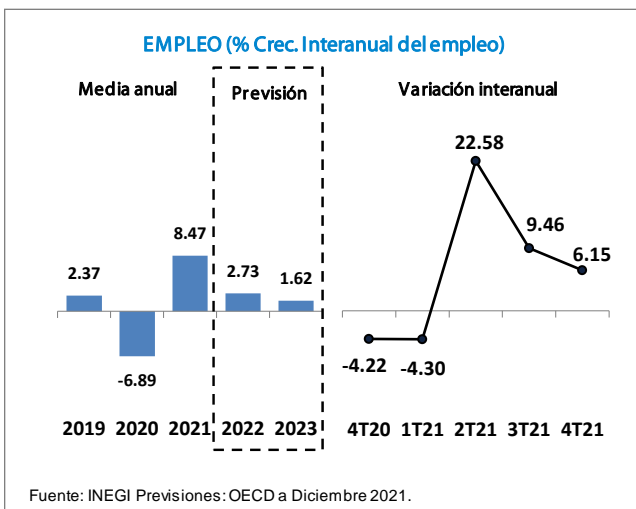
► La tasa de desempleo registro un decrecimiento respecto a 3T21, registrando un 3.91% en el cuarto trimestre del año. México registró una tasa menor de paro que la media de los países de LatAm*, que es de 9,04% en 4T21.

► Según el Banco de México, tanto la tasa de desocupación nacional como la urbana han tendido a disminuir. A pesar de ello, ambas tasas continuaron situándose por arriba de su respectivo nivel observado en el primer trimestre de 2020. Asimismo, aunque mantienen una trayectoria a la baja, permanecen en niveles elevados.

► La OCDE pronostica para 2022 un descenso con respecto a 2021 hasta una tasa de 3.76%, que disminuirá en el año 2023 hasta situarse en 3.62%.

► La tasa de crecimiento interanual del empleo se situó en 6.15% durante el cuarto trimestre de 2021. Esto supuso una deceleración de 3.31 p.p. con respecto al trimestre anterior.

► Debido a la dinámica generada en el mercado laboral mexicano durante la pandemia de COVID-19, actualmente los indicadores normalmente utilizados para estimar la holgura del mercado laboral no reflejan cabalmente la situación del mercado. La baja tasa comparativa se presenta como el principal factor de distorsión de las cifras.

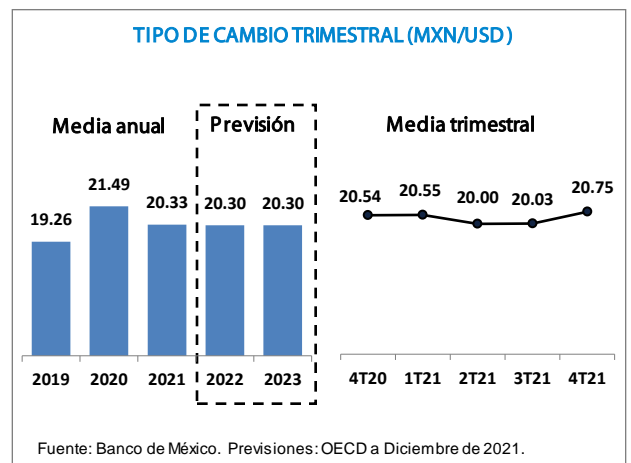


► Según el Banco de México, en el cuarto trimestre de 2021, diversos indicadores del mercado laboral continuaron exhibiendo cierta mejoría respecto del tercer trimestre. Se prevé que para 2022 se produzca un crecimiento de entre 560 y 760 mil puestos de trabajo. Adicionalmente, para 2023 el crecimiento se mantendría constante al año anterior, con una variación entre 510 y 710 mil puestos de trabajo.

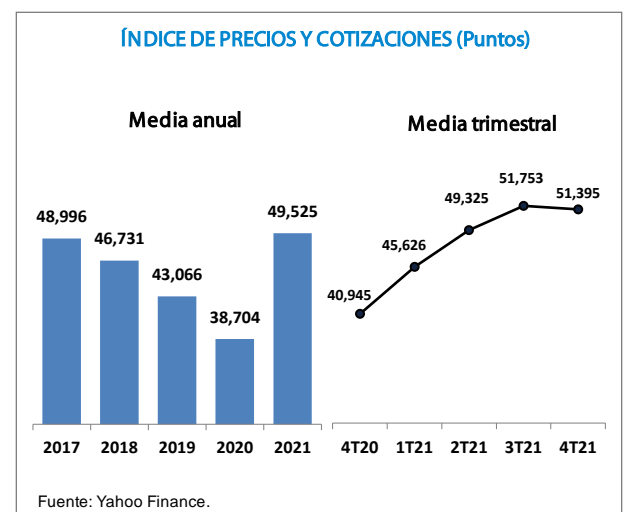
► En base al Recuadro de Dinámica de Puestos de Trabajo Afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social, el mercado laboral mexicano se ha ido recuperando de la afectación súbita y profunda derivada de los choques de oferta y de demanda asociados con la pandemia. Esto se debe a que el choque inicial de la pandemia continúa afectando de forma negativa la forma de encontrar un empleo, si bien este efecto se ha ido disipando gradualmente.



- ▶ El tipo de cambio medio del peso mexicano respecto al dólar estadounidense depreció su valor en 0.72 p.p. en el cuarto trimestre del año con respecto al trimestre anterior, hasta situarse en un tipo de cambio de 20.75 \$/USD.
- ▶ Según el Banco de México, el tipo de cambio registró una depreciación y un incremento en su volatilidad durante la segunda mitad de noviembre. Posteriormente, el mercado cambiario mostró un mejor desempeño a partir de inicios de diciembre.
- ▶ Las previsiones de la OECD para 2022 y 2023 situaron el tipo de cambio medio en 20.30 \$/USD y 20.30 \$/USD, respectivamente.



- ▶ Los mercados financieros nacionales mostraron un comportamiento favorable durante el cuarto trimestre del año. No obstante, se presentaron algunos episodios de volatilidad. En particular, durante la segunda mitad de noviembre de 2021, cuando se han registrado algunos episodios de alta volatilidad, principalmente en los mercados cambiarios y de renta fija.
- ▶ En el cuarto trimestre de 2021, el índice de Precios y Cotizaciones registró un valor de 51,395 puntos, disminuyendo por primera vez en cinco trimestres consecutivos. Aunque ha disminuido un -0.69% con respecto a 3T21, la media trimestral se situó un 25.52% por encima de 4T20.



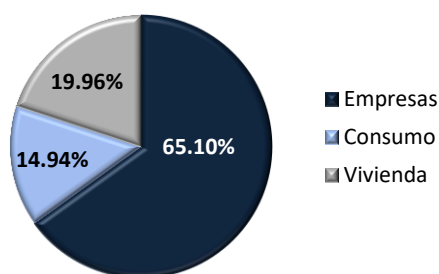
4. Sector bancario: Visión general

Inversión Crediticia

Durante el cuarto trimestre de 2021, la variación interanual de la inversión crediticia se aceleró en 7.24 p.p. respecto a 3T21 para el conjunto del sistema financiero mexicano. Por tipología de entidades, este aumento trimestral de la inversión crediticia se debió principalmente a la aceleración del crédito concedido tanto por la banca nacional como la extranjera. Por segmentos de crédito, todos los segmentos experimentaron aceleraciones durante este trimestre excepto el dirigido a vivienda.

- ▶ La inversión crediticia del total del sistema financiero mexicano registró un crecimiento interanual positivo de 5.30% en el cuarto trimestre de 2021, además registró un aumento de 7.24 p.p. con respecto al trimestre anterior.
- ▶ Por tipología de entidades, el crédito concedido por la banca extranjera también registró un crecimiento positivo de 4.60%, acelerándose 9.47 p.p. con respecto a 3T21. Por otro lado, el crédito concedido por la banca nacional también tuvo un crecimiento positivo, en el cuarto trimestre de 6.62%, después de haber ascendido su crecimiento en 2.65 p.p. con respecto al trimestre anterior.

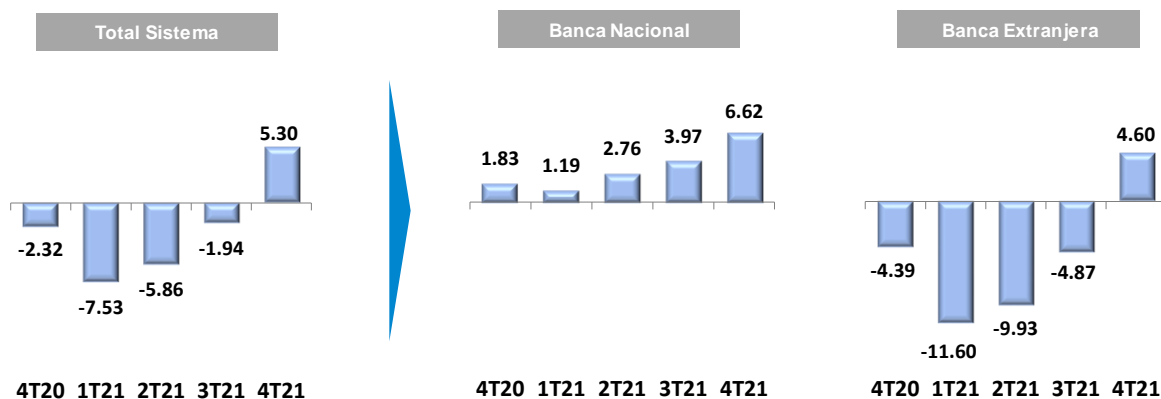
INVERSIÓN CREDITICIA POR SEGMENTOS 4T21 (%)



Fuente: CNBV

- ▶ La inversión crediticia destinada a las empresas continuó registrando el mayor peso sobre el total de créditos del sector financiero mexicano, registrando así una cuota de mercado de 65.10%. Por otro lado, el peso de los créditos a la vivienda disminuyó respecto al trimestre pasado y registró una cuota de 19.96%, al igual que el peso de los créditos destinados al consumo, que disminuyó hasta un 14.94%.
- ▶ Todos los tipos de créditos por segmentos registraron aceleraciones en su crecimiento. El crédito dirigido al consumo experimentó una variación interanual del 5.08%, siendo 2.73 p.p. superior a la tasa registrada en el tercer trimestre de 2021. Por otro lado, el crédito concedido a la vivienda registró un descenso respecto al trimestre anterior (-6.74 p.p.), hasta situarse en un crecimiento del 10.21%. Por último, el crecimiento interanual del crédito a las empresas registró una tasa de 3.93%, acelerándose en 11.39 p.p. respecto a 3T21.

INVERSIÓN CREDITICIA (Crecimiento interanual, %)



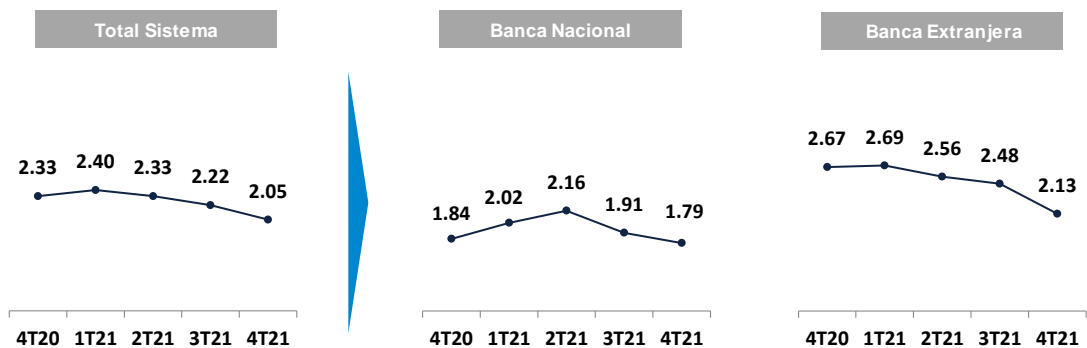
Fuente: CNBV.



- ▶ En el cuarto trimestre de 2021, la tasa de mora del conjunto del sistema financiero disminuyó 0.17 p.p. respecto al trimestre anterior y disminuyó 0.28 p.p. con respecto al mismo trimestre del 2020, situándose finalmente en 2.05%.
- ▶ Esta reducción en la tasa de mora en el conjunto del sistema financiero vino dado por los descensos de la tasa mora de consumo (3.47%) como la de empresas (1.29%), desacelerándose en 0.07 p.p. y 0.24 p.p. respectivamente. Por otro lado, también disminuyó la morosidad en las viviendas en 0.49 p.p. con respecto al anterior trimestre. De esta forma, la tasa de mora del destinada a consumo pasó a ser el segmento con mayor tasa de mora.

- ▶ La banca nacional registró en el cuarto trimestre del año una morosidad de 1.79% tras disminuir (0.12 p.p.) con respecto al trimestre anterior. Además, disminuyó en 0.05 p.p. con respecto al cuarto trimestre de 2020.
- ▶ Por otro lado, la banca extranjera registró una disminución, descendiendo desde una tasa del 2.48% en 3T21, hasta una tasa de mora del 2.13% en el cuarto trimestre de 2021.

MOROSIDAD (Total del sistema y detalle por tipo de institución, %)

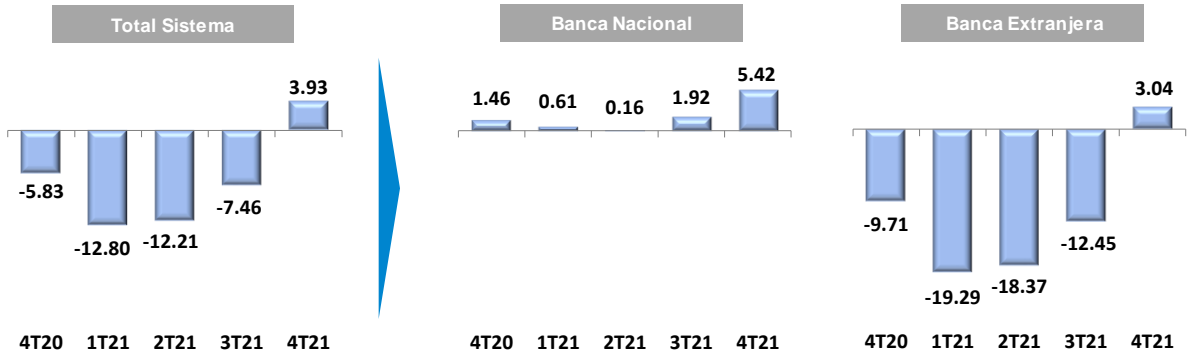


Fuente: CNBV

Inversión Crediticia Empresas

La variación interanual de la inversión crediticia a empresas en el total del sistema bancario presentó un aumento de 11.39 p.p. con respecto a 3T21, hasta situarse en el 3.93%. Este resultado se debió al comportamiento del crédito a empresas de la banca nacional y extranjera. Por su parte, la morosidad del total de crédito a empresas descendió respecto a 3T21, situándose en el 1.29%.

INVERSIÓN CREDITICIA COMERCIALES (Crecimiento interanual, %)

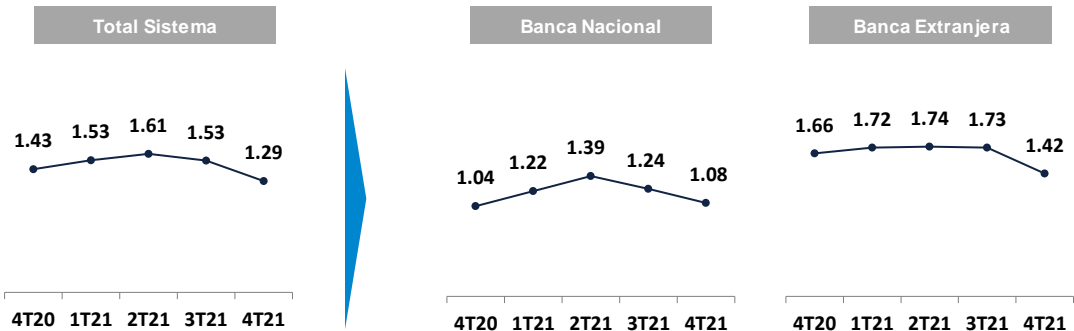


Fuente: CNBV.

- ▶ La variación de la inversión crediticia a empresas presentó un crecimiento positivo en el cuarto trimestre del año, aumentando 11.39 p.p. con respecto al trimestre anterior, registrando una variación interanual de 3.93%.
- ▶ Por su parte, en el cuarto trimestre de 2021, la banca nacional aumentó su inversión crediticia en 3.50 p.p., mientras que la extranjera aumentó 15.49 p.p., principal causante de la subida por parte de la inversión crediticia, hasta situarse ambas con un crecimiento interanual de 5.42% y 3.04% respectivamente.
- ▶ En términos totales, la banca nacional representó el 37.92% del total de la inversión crediticia a empresas durante 4T21, mientras que la participación de la banca extranjera supuso el 62.08%.

- ▶ Respecto a la tasa de mora del crédito a empresas, en 4T21 se registró un descenso de 0.24 p.p. respecto al trimestre previo, situándose en 1.29%.
- ▶ Esta descenso se debió a los descensos de la banca nacional y la banca extranjera. La primera disminuyó su tasa de mora en 0.16 p.p. con respecto al tercer trimestre de 2021 y se situó en 1.08% mientras que la banca extranjera disminuyó en 0.31 p.p., registrando en el tercer trimestre una tasa de 1.42%.

MOROSIDAD COMERCIALES (Total sistema y detalle por tipología de entidad, %)



Fuente: CNBV

Inversión Crediticia Vivienda

En el cuarto trimestre de 2021, la variación interanual de la inversión crediticia destinada a la vivienda disminuyó en 6.75 p.p. respecto al trimestre previo, debido a que la banca extranjera presentó un descenso trimestral en los créditos a la vivienda. En cuanto a la tasa de mora de este tipo de crédito, se registró un descenso de 0.49 p.p. respecto al trimestre anterior.

INVERSIÓN CREDITICIA VIVIENDA (Crecimiento interanual, %)



Fuente: CNBV.

- ▶ En 4T21, el crecimiento de la inversión crediticia destinada a la vivienda del total del sistema se deceleró en 6.75 p.p. respecto al trimestre previo, situándose en un 10.21%.
- ▶ Esta variación se debió a la deceleración de la tasa de la banca extranjera, disminuyéndose en 8.92 p.p., igualmente la banca nacional se redujo en 1.20 p.p..
- ▶ Aun así la banca nacional registró el 25.26% del total de la inversión crediticia del sistema destinada a la vivienda, siendo el segmento con menor representación ya que la banca extranjera supuso el 74.74% restante.

- ▶ En 4T21, la morosidad de los créditos hipotecarios en el total del sistema mexicano disminuyó en 0.49 p.p. hasta el 3.25%, respecto a 3T21.
- ▶ Por tipología de entidades, la tasa de mora de los créditos destinados a la vivienda de la banca extranjera disminuyó en 0.37 p.p. respecto al anterior trimestre, situándose en 3.56% mientras que la morosidad presentada por la banca nacional fue de 2.35%, registrando un descenso de 0.09 p.p. respecto a 3T21.

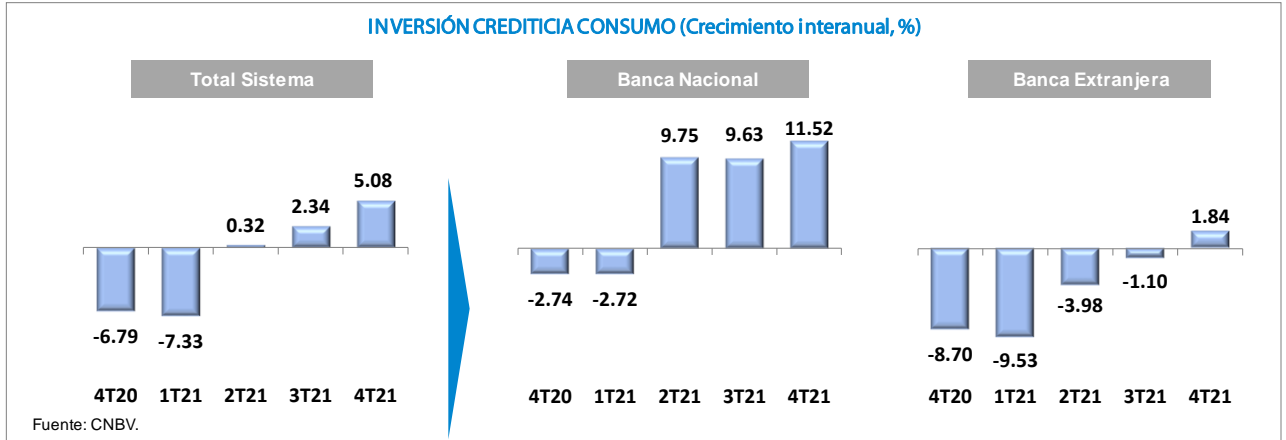
MOROSIDAD VIVIENDA (Total sistema y detalle por tipología de entidad, %)



Fuente: CNBV

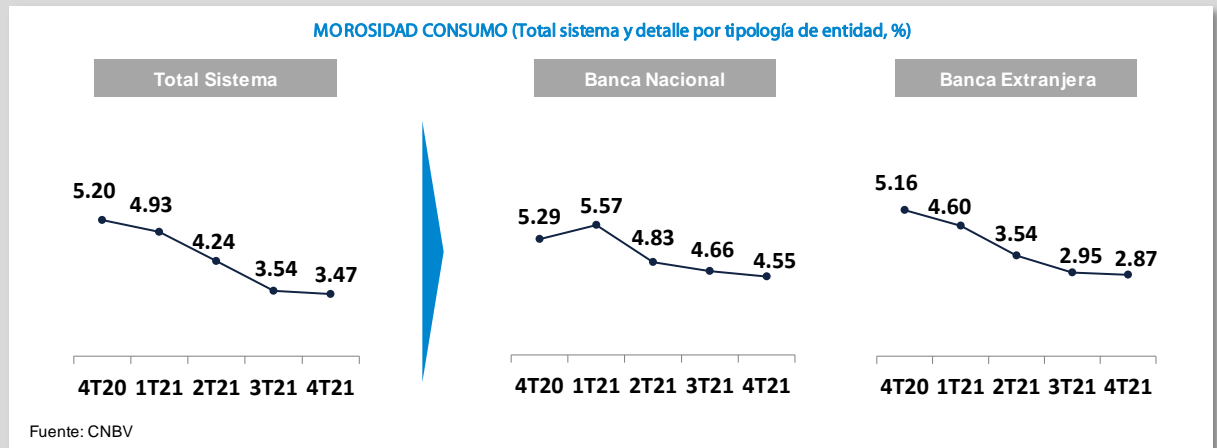
Inversión Crediticia Consumo

En el cuarto trimestre del año 2021, la variación interanual del crédito destinado al consumo aumentó respecto al trimestre anterior, hasta una tasa del 5.08%. El comportamiento del sistema se explicó por el crecimiento registrado por la banca extranjera respecto al trimestre anterior (2.73 p.p.). La morosidad del consumo registró un descenso, de 0.07 p.p. respecto al trimestre anterior, hasta el 3.47%.



- ▶ Durante 4T21, la inversión crediticia en el segmento del consumo continuó su aceleración, aumentando 2.74 p.p. con respecto al tercer trimestre de 2021 y se situó con una variación interanual de 5.08%. Según el Banco de México, el crédito al consumo se expandió en el periodo, siguiendo la gradual recuperación de la actividad económica.
- ▶ Respecto al trimestre anterior, el crecimiento del crédito al consumo de la banca nacional se situó en el 11.52% habiendo aumentado 1.89 p.p.. Por otro lado, la banca extranjera tuvo una variación interanual de sus créditos al consumo de 1.84%, 2.94 p.p. mayor que la registrada en 3T21.
- ▶ La inversión crediticia al consumo de la banca nacional representó el 35.48% del total del sistema, mientras que la banca extranjera registró el 64.52% restante.

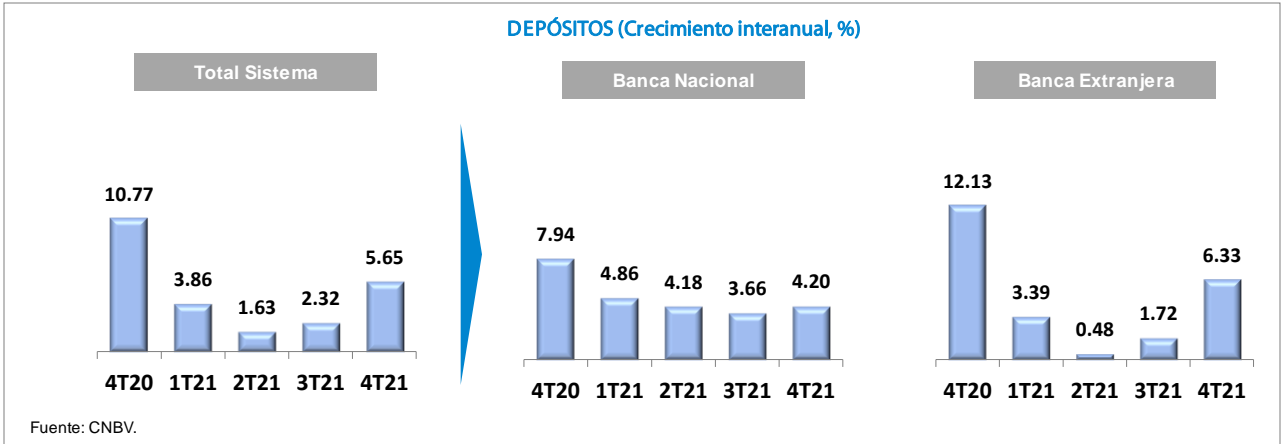
- ▶ La morosidad del segmento de créditos al consumo registró un bajada de 0.07 p.p. respecto al trimestre anterior, alcanzando una tasa de mora en 4T21 de 3.47%.
- ▶ Por tipología de entidades, la banca nacional experimentó una reducción en la tasa de mora de sus créditos al consumo en comparación con el tercer trimestre de 2021, por otro lado, la extranjera también disminuyó su tasa de mora. La banca extranjera registró una tasa de 2.87% (0.08 p.p. menos respecto a 3T21), mientras que la tasa de la banca nacional se situó en 4.55% (0.11 p.p. menos respecto a 3T21).





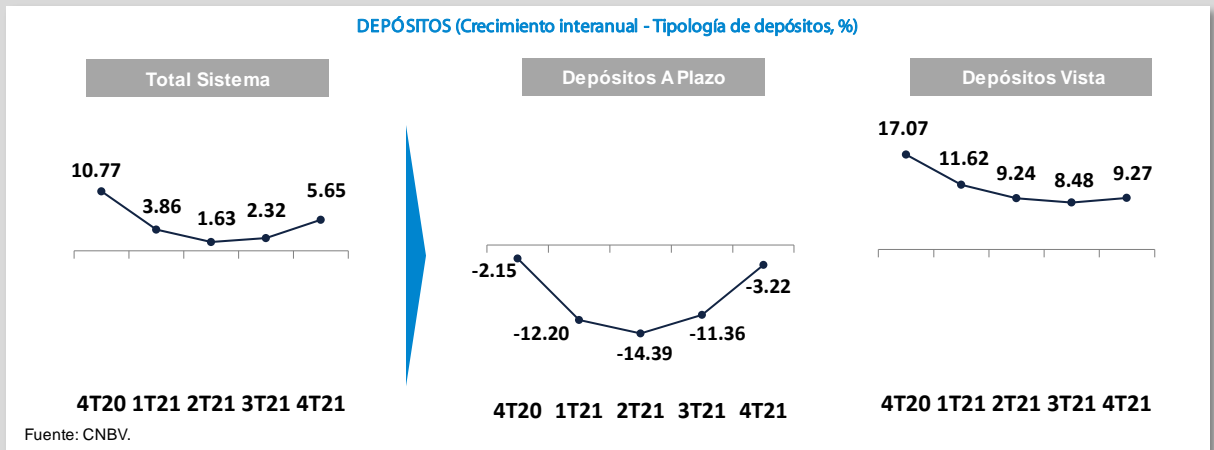
Depósitos

En el 4T21, la variación interanual de los depósitos en el conjunto del sistema financiero mexicano se aceleró en 3.33 p.p. respecto al tercer trimestre de 2021, hasta situarse en una tasa del 5.65%. Este comportamiento se debió a la aceleración de los depósitos de la banca extranjera.



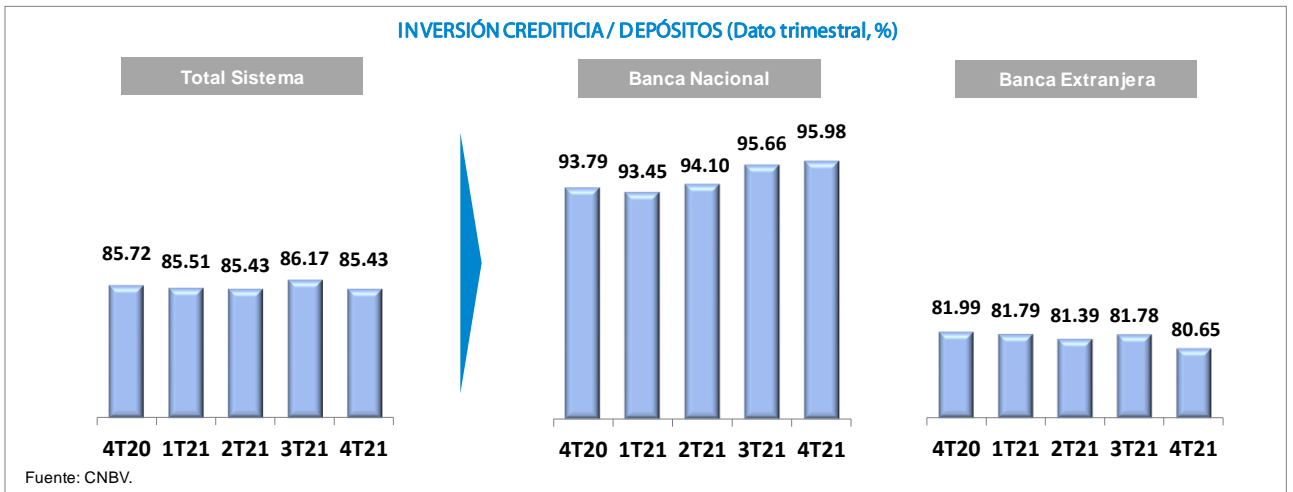
- ▶ La tasa de variación de los depósitos del sistema registró un descenso de 5.12 p.p. en el cuarto trimestre del año respecto a 4T20, hasta situarse con una tasa de crecimiento de 5.65 %.
- ▶ El crecimiento de los depósitos de la banca nacional se aceleró en 0.54 p.p. respecto al tercer trimestre del año 2021, situándose en el 4.20%. Por su parte, los depósitos de la banca extranjera también aceleraron su crecimiento trimestral en 4.61 p.p., hasta el 6.33%.
- ▶ La banca nacional registró el 39.50% del total de los depósitos del trimestre, mientras que la banca extranjera registró el 60.50% restante.

- ▶ Por tipología de depósitos, en 4T21 los depósitos a plazo presentaron un crecimiento interanual de -3.22%, lo que supuso una aceleración de 8.14 p.p. respecto a 3T21.
- ▶ Respecto a los depósitos a la vista, en este trimestre aceleraron su crecimiento en 0.79 p.p. respecto al crecimiento observado en el trimestre anterior, revirtiendo con la tendencia a la baja que comenzó en 3T20. Este tipo de depósitos presentó un crecimiento interanual de 9.27%.



IC/DC

Durante el cuarto trimestre del año, el ratio de inversión crediticia sobre depósitos disminuyó interanualmente en 0.29 p.p., hasta un 85.43%. Esto fue el resultado del crecimiento interanual de los depósitos (5.65%) y del crecimiento de los préstamos (5.30%).



- ▶ En el cuarto trimestre de 2021, el sistema financiero mexicano alcanzó una tasa de inversión crediticia sobre depósitos del 85.43%, lo que supuso un descenso de 0.29 p.p. sobre el valor observado en el mismo trimestre de 2020. Esto se produjo debido al crecimiento interanual de los depósitos (5.65%) y del crecimiento de los préstamos (5.30%).
- ▶ Por tipología de entidades, el descenso estuvo motivado por la disminución interanual con respecto a 4T20 del ratio de inversión crediticia sobre depósitos de la banca extranjera.
- ▶ La banca nacional registró un aumento de 2.19 p.p. en su ratio IC/DC durante el periodo, en comparación a 4T20, mostrando un ratio de 95.98%, mientras que la banca extranjera disminuyó su ratio en 1.34 p.p. hasta el 80.65%.

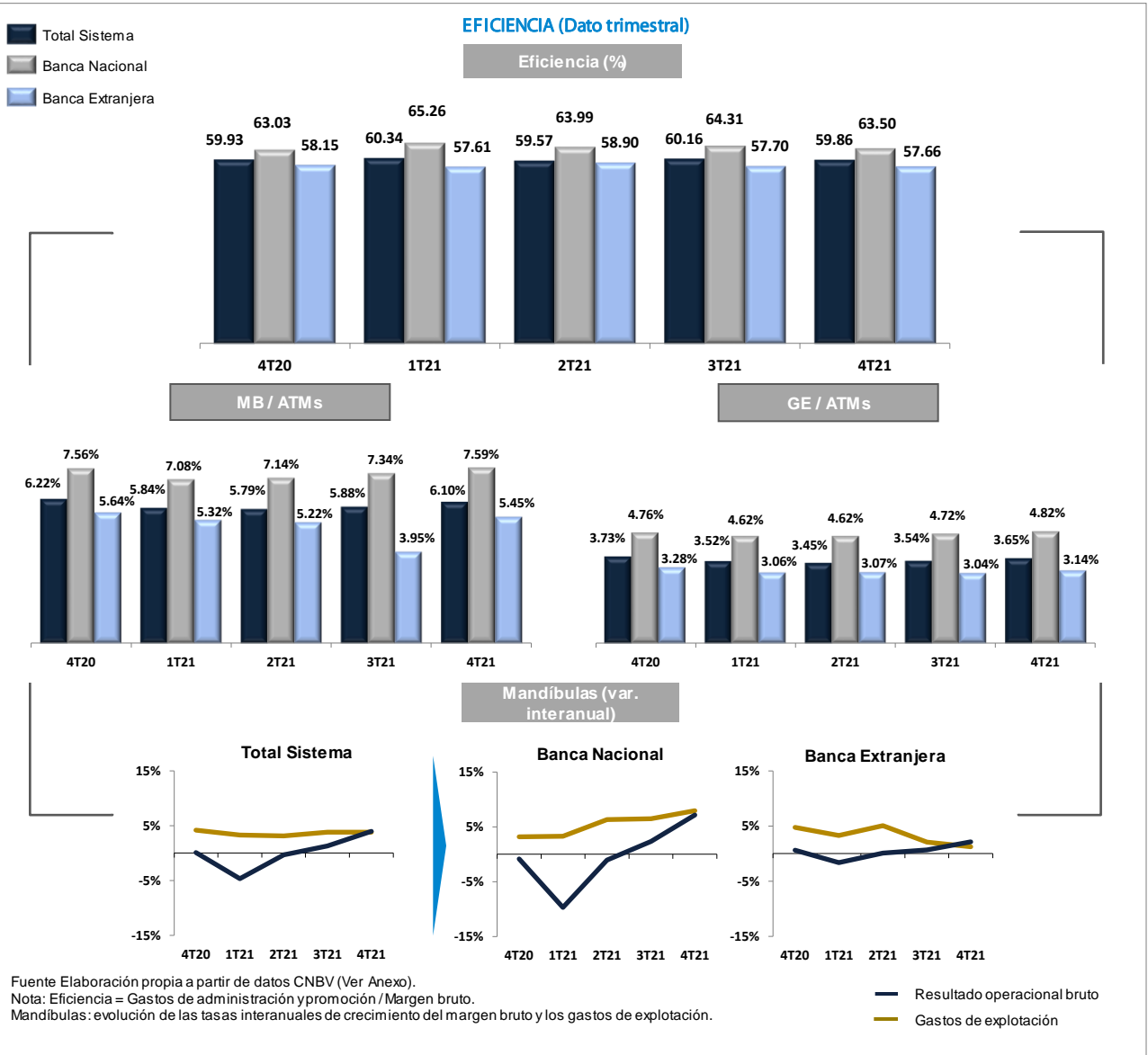
- ▶ En el año 2021, el sistema financiero mexicano alcanzó una tasa de inversión crediticia sobre depósitos del 85.51%, lo que supuso una disminución de 0.21 p.p. sobre el valor observado en el año 2020.
- ▶ Así, se registró un descenso en el ratio de la banca nacional hasta el 93.45%. De la misma manera, también disminuyó el ratio de la banca extranjera hasta alcanzar el 81.79%.



Eficiencia

En el cuarto trimestre de 2021, el ratio de eficiencia del total del sistema registró un descenso interanual de 0.07 p.p. con respecto a 4T20, situándose en el 59.86%. Por tipología de entidades, la banca extranjera empeoró su eficiencia en comparación con el mismo trimestre del año anterior.

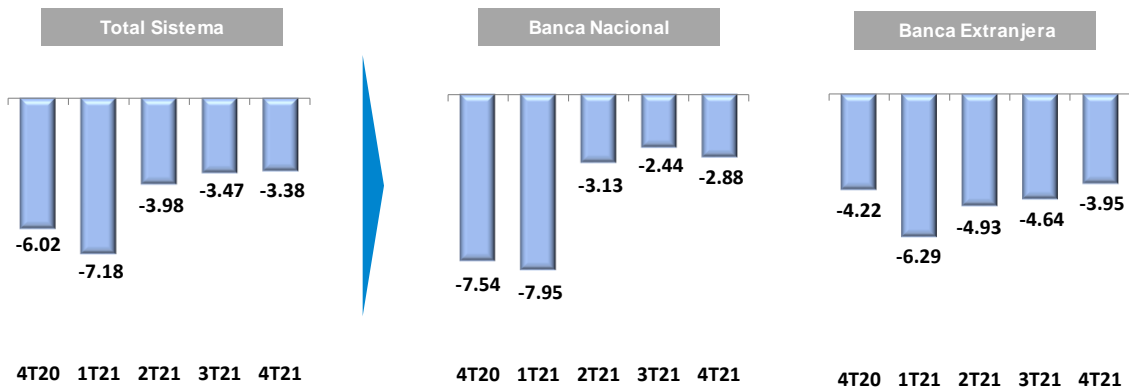
- ▶ En 4T21, el ratio de eficiencia del sistema financiero se disminuyó en 0.07 p.p. respecto al mismo periodo de 2020, hasta el 59.86%. El menor crecimiento interanual de los gastos de explotación (3.84%), en comparación al del margen bruto (4.00%) explicaron la mejora de la eficiencia en 4T21.
- ▶ El ratio de eficiencia de la banca nacional aumentó en 0.47 p.p. respecto a 4T20, alcanzando el 63.50%. La banca extranjera por su parte presentó un ratio de 57.66%, tras un descenso de 0.49 p.p. respecto al mismo periodo de 2020.
- ▶ En cuanto al ratio MB/ATMs del sistema financiero en el cuarto trimestre de 2021, presentó un descenso interanual de 0.12 p.p. con respecto a 4T20, hasta el 6.10%. La banca nacional aumentó en 0.03 p.p. su ratio con respecto a 4T20, hasta el 7.59%, y la banca extranjera descendió en 0.19 p.p. hasta el 5.45%.
- ▶ Respecto al ratio GE/ATMs, en 4T21 disminuyó en 0.08 p.p. para el total del sistema respecto a 4T20, hasta el 3.65%. Para la banca nacional, el ratio aumentó en 0.06 p.p. hasta el 4.82%, mientras que para la banca extranjera sufrió un descenso de 0.14 p.p., situándose en 3.14%.



Oficinas y empleados

Durante el cuarto trimestre de 2021, se registró una aceleración en el crecimiento interanual del número de oficinas bancarias del sistema financiero, a pesar de mostrar un crecimiento negativo por sexto trimestre consecutivo. El número de empleados del sistema financiero registró una bajada del -1.11% con respecto al anterior trimestre, hasta los 254,292 empleados.

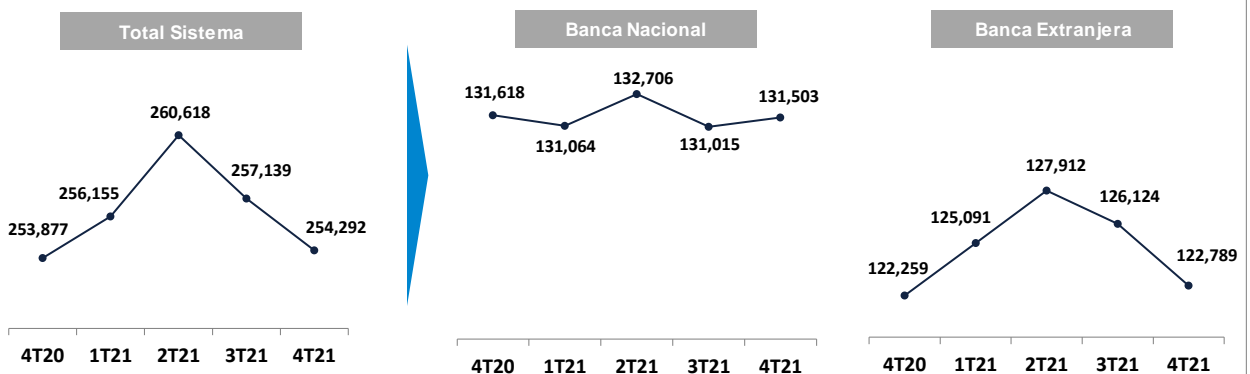
OFICINAS (Crecimiento interanual del total sistema y detalle por tipo, %)



Fuente: CNBV.

- ▶ En el cuarto trimestre del año 2021, el número de oficinas en el total del sistema financiero registró una variación interanual de -3.38%. No obstante obtuvo un incremento respecto a 3T21 de 0.09 p.p.. Este comportamiento se debió a la aceleración de la banca extranjera, de 0.69 p.p. respecto a 3T21, hasta el -3.95%, mientras que la banca nacional disminuyó su variación interanual en 0.44 p.p. hasta el -2.88%.
- ▶ En lo que respecta al número de empleados del conjunto del sistema, durante el cuarto trimestre de 2021 se registró un descenso de 2,847 personas respecto a 3T21. Por tipología de entidades, la banca nacional aumentó su número de empleados en 488 personas y, por su parte, la banca extranjera lo rebajó en 3,335 personas respecto al trimestre previo.
- ▶ En términos relativos, el número de empleados del sistema financiero aumentó un 0.16% respecto a 4T20 ya que la banca extranjera registró un aumento de 0.43%, mientras que la banca nacional disminuyó el número de sus empleados a nivel interanual en -0.09%.

NÚMERO DE EMPLEADOS (Personas, total sistema y detalle por tipo)



Fuente: CNBV

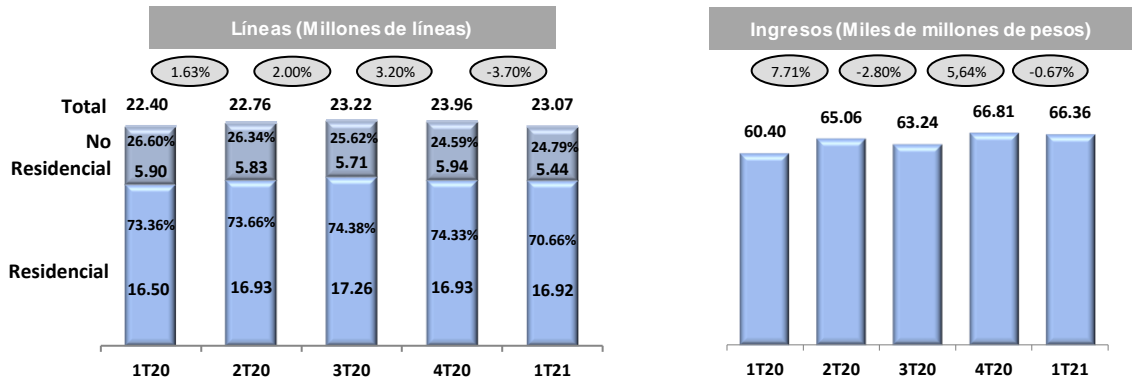
5. Telecomunicaciones

Resumen del trimestre

Las líneas fijas disminuyeron en 1T21⁽²⁾ respecto al trimestre anterior en un 3.70%, mientras que las líneas móviles registraron un ascenso del 0.46%. Los ingresos de líneas fijas y móviles disminuyeron hasta 66.36 y 71.69 mil millones de pesos mexicanos en 1T21, respectivamente.

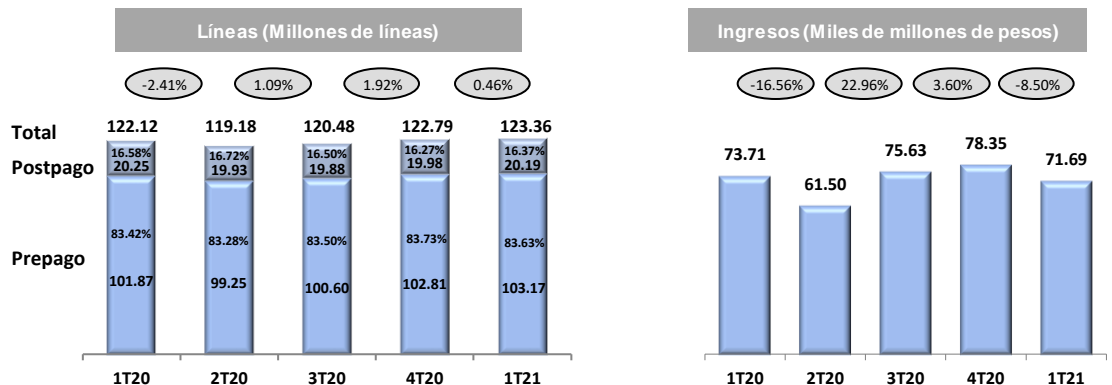
- ▶ En 1T21, el volumen de líneas fijas se disminuyó en comparación con 4T20, registrando 23.07 millones de líneas. El 70.66% del total de líneas fijas correspondió al sector residencial, siendo el 24.79% restante para las líneas no residenciales.
- ▶ Los ingresos de líneas fijas disminuyeron hasta 66.36 mil millones de pesos mexicanos en 1T21, una variación del -0.67% respecto al trimestre anterior.
- ▶ Por su parte, el volumen de líneas móviles mostró un ascenso del 0.46% con respecto a 4T20. Se observó un descenso de los ingresos en líneas móviles hasta alcanzar los 71.69 mil millones de pesos mexicanos en 1T21 (-8.50% más que en 4T20). Del total de líneas móviles, el 83.73% correspondieron a prepago y el restante 16.37% correspondieron a postpago.
- ▶ Respecto a la distribución de líneas en el sector, el 83.63% lo formaron líneas móviles, mientras que las líneas fijas representaron el 16.37% restante.

PRINCIPALES MAGNITUDES – Líneas fijas



Fuente: Instituto Federal de Telecomunicaciones. Variaciones trimestrales sobre el gráfico.

PRINCIPALES MAGNITUDES – Líneas móviles



Fuente: Instituto Federal de Telecomunicaciones. Variaciones trimestrales sobre el gráfico.

(2) Últimos datos disponibles a fecha de elaboración de este informe corresponden a 1T21..

6. Anexo

FUENTES

PANORAMA MACROECONÓMICO

- ▶ Instituto Nacional de Estadística y Geografía, INEGI:
<http://www.inegi.org.mx>
- ▶ Banco de México:
<http://www.banxico.org.mx>
- ▶ Fondo Monetario Internacional, FMI:
<http://www.imf.org/external/spanish/index.htm>
- ▶ BBVA Research:
<http://www.bbvarsearch.com/KETD/ketd/esp/index.jsp>
- ▶ Fondo Monetario Internacional, FMI:
<http://www.imf.org/EXTERNAL/SPANISH/INDEX.HTM>
- ▶ Departamento Administrativo Nacional de Estadística de Colombia, DANE:
<http://www.dane.gov.co>
- ▶ Banco Central de la República Argentina:
<http://www.bcra.gov.ar>
- ▶ Banco de México:
<http://www.banxico.org.mx>
- ▶ Banco de la República de Colombia:
<http://www.banrep.gov.co>
- ▶ Banco Central do Brasil:
<http://www.bcb.gov.br>
- ▶ Banco Central de Venezuela:
<http://www.bcv.org.ve>
- ▶ Banco Central de la Reserva del Perú:
<http://www.bcrp.gob.pe>
- ▶ Banco Central de Chile:
<http://www.bcentral.cl>

TELECOMUNICACIONES

- ▶ Instituto Federal de Telecomunicaciones:
<http://www.ift.org.mx/>

Anexo

GLOSARIO

- ▶ **Total Sistema:** Incorpora información de todas las entidades financieras que reportan a la CNBV.
- ▶ **Banca Nacional:** Incorpora información de las entidades financieras nacionales – ABC Capital, Afirme, Autofin, Banca Mifel, Banco Ahorro Famsa, Actinver, Banco Azteca, Banco Bancrea, Banco Base, Banco del Bajío, Banco Pagatodo, Consubanco, Bancoppel, Bankaool, Banorte Consolidado, Banregio, Bansi, CIBanco, Compartamos, Dondé Banco, Finterra, Forjadores, Inbursa, Inmobiliario Mexicano, Intercam Banco, Interacciones, Invex, IXE, Monex, Multiva, Ve por Más.
- ▶ **Banca Extranjera:** Incorpora información de las entidades financieras extranjeras – BBVA Bancomer, American Express, Banamex Consolidado, Banco Credit Suisse, Banco Wal-Mart, Bank of America, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Barclays, Deutsche Bank, HSBC, ING, ICBC, J.P. Morgan, Mizuho Bank, Santander Consolidado, Scotiabank, The Bank of New York Mellon, The Royal Bank of Scotland, UBS, Volkswagen Bank.
- ▶ **Morosidad:** Cartera vencida / cartera total.
- ▶ **Volumen Negocio:** Inversión crediticia + depósitos.
- ▶ **Ratio de eficiencia:** Gastos de administración y promoción / Margen bruto.
- ▶ **Índice de Cobertura del Capital Mínimo Pagado:** Recursos de capital de la institución computables de acuerdo a la regulación / Requerimiento de capital mínimo pagado para cada ramo en el que esté autorizada la institución.
- ▶ **Índice de Cobertura de Capital Mínimo de Garantía:** Inversiones que respaldan el capital mínimo de garantía + el excedente de inversiones que respaldan las reservas técnicas / Requerimiento de capital Mínimo de Garantía.
- ▶ **Índice de Cobertura de Reservas Técnicas:** Inversiones que respaldan las reservas técnicas / Reservas técnicas.
- ▶ **Subempleo:** Población activa ocupada, cuyo empleo, sin embargo, no cubre la necesidad de horas mínimas de trabajo del que requiere dicha persona para su sustento.
- ▶ **Coefficiente de Capital Fundamental:** Capital fundamental / Activos Sujetos a Riesgo de Crédito, Mercado y Operacional.
- ▶ **Índice de Capitalización:** Capital neto / Activos Sujetos a Riesgo de Crédito, Mercado y Operacional.
- ▶ **Coefficiente de Cobertura de Liquidez:** Activos altamente líquidos / Salidas netas de efectivo a 30 días bajo un escenario de estrés.
- ▶ **Índice Siniestralidad:** Siniestralidad / Prima retenida.
- ▶ **Ratio Gasto Comisión:** Costes Comisiones / Prima retenida.
- ▶ **Ratio Gasto Administración:** Gastos Administración / Prima retenida.
- ▶ **CAPEX:** Capital Expenditure. Inversión en infraestructuras de telecomunicaciones, propiedades y equipamiento de la compañía.
- ▶ **EBITDA:** Resultado antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- ▶ **Operating Free Cash Flow:** EBITDA – CAPEX.



Nuestro objetivo es superar las expectativas de nuestros clientes convirtiéndonos en socios de confianza

Management Solutions es una firma internacional de servicios de consultoría centrada en el asesoramiento de negocio, riesgos, finanzas, organización y procesos, tanto en sus componentes funcionales como en la implantación de sus tecnologías relacionadas.

Con un equipo multidisciplinar (funcionales, matemáticos, técnicos, etc.) de más de 2.500 profesionales, Management Solutions desarrolla su actividad a través de 31 oficinas (15 en Europa, 15 en América, 1 en Asia).

Julio Holgado

Socio de Management Solutions
julio.holgado@msmex.com

Carlos Carnicero

Socio de Management Solutions
carlos.carnicero@msmex.com

Manuel Ángel Guzmán Caba

Socio de Management Solutions
manuel.guzman@managementsolutions.com

Management Solutions

México D.F.
Prol. Paseo de la Reforma 1015
01376 México D.F
Tel: (+52) 55 3004 49 00
Fax: (+52) 55 3004 49 00 Ext. 205

Management Solutions, servicios profesionales de consultoría

Management Solutions es una firma internacional de servicios de consultoría, centrada en el asesoramiento de negocio, riesgos, finanzas, organización y procesos.

Para más información visita www.managementsolutions.com

Síguenos en:    

© Management Solutions. 2022
Todos los derechos reservados

www.managementsolutions.com

Madrid Barcelona Bilbao La Coruña London Frankfurt Düsseldorf Paris Amsterdam Copenhagen OsloWarszawa Zürich Milano Roma Lisboa Beijing New York
Boston Pittsburgh Atlanta Birmingham Houston SJ de Puerto Rico San José Ciudad de México Medellín Bogotá Quito São Paulo Lima Santiago de Chile Buenos Aires