

Banca

# Captación tradicional profundiza su debilidad

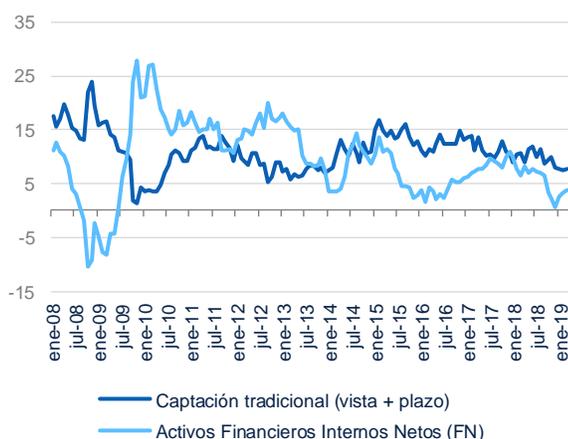
Iván Martínez Urquijo / F. Javier Morales / Mariana A. Torán

Durante el primer trimestre de 2019 (1T19) la caída de la actividad económica influyó de manera significativa sobre la captación tradicional, cuyo crecimiento nominal anual de 7.8% (3.5% real) es el más bajo desde finales de 2013. Este comportamiento está sustentado, principalmente, en el estancamiento de los depósitos a la vista, el cual predominó sobre el dinamismo de los depósitos a plazo. De hecho, la captación a la vista creció por segundo trimestre consecutivo a su tasa nominal anual más baja en términos históricos (4.3%), lo cual representó un crecimiento reducido a tasa real (0.1%). Estas cifras superaron el buen ritmo de la captación a plazo, que a pesar de haberse desacelerado ligeramente durante los primeros tres meses del año mantiene un crecimiento anual por encima del 13.0% (8.7% real). Adicionalmente, los elevados niveles de las tasas de interés influyeron también en la menor captación a través de fondos de inversión de deuda, a tal grado que su crecimiento anual promedio nominal en el 1T19 fue el menor desde mediados de 2017 (3.0%).

Por su parte, el crecimiento anual de la captación tradicional en moneda extranjera registró una ligera recuperación en marzo posiblemente asociada a los mayores niveles del tipo de cambio respecto a lo observado a inicios del 2018. No obstante, esta ligera recuperación no fue suficiente para evitar que este segmento registrara un mínimo histórico en su tasa de crecimiento anual promedio en términos nominales (1.2%) durante el 1T19.

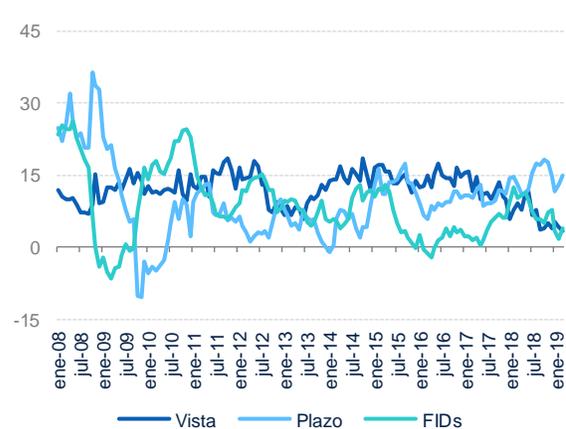
Ante un contexto de incertidumbre comercial a nivel global que se traduce en una desaceleración del sector externo; aunado a señales de menor dinamismo de la demanda interna y expectativas de tasas de interés en niveles históricamente elevados, el espacio para un mayor dinamismo de la captación bancaria en los próximos meses es limitado.

Gráfica 1. Captación Tradicional de la Banca Comercial y Activos Financieros Internos Netos (FN), (Variación % nominal anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 2. Captación a la Vista, a Plazo de la Banca Comercial y Acciones de Fondos de Inversión de Deuda, (Variación % nominal anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

## Se consolida el bajo dinamismo de los depósitos a la vista

El modesto crecimiento nominal de los depósitos a la vista durante el primer trimestre del año refleja la tendencia a la baja que han mostrado la mayoría de sus componentes en el actual contexto de desaceleración económica. Mientras que el segmento de personas físicas (42.9% de los depósitos a la vista) creció en el mes de marzo a su menor nivel a tasa nominal anual (5.1%) desde 2009, el segmento de empresas (39.9% de la captación a la vista) registró una ligera recuperación de 2.4pp desde niveles mínimos en febrero (1.2%), que sin embargo no son suficientes para modificar la clara tendencia a la baja que registra este componente desde mediados de 2018. De esta manera el crecimiento anual nominal de 3.4% (-0.6% real) en marzo constituye también un crecimiento mínimo histórico.

La mayoría de estos movimientos podrían estar estrechamente ligados a la desaceleración de la economía mexicana durante el primer trimestre (-0.2% a tasa trimestral) y, sobre todo, a la menor creación de empleos formales. En efecto, el crecimiento del número de empleos totales registrados en el IMSS muestra ocho meses continuos de caída y en marzo alcanzó su menor tasa de crecimiento anual desde principios de 2014 (2.8%). La menor creación de empleo afecta particularmente al sector de la construcción, que liga dos meses con tasas de crecimiento anual negativas. No obstante, sectores como el de la transformación, los servicios y el comercio, que concentran el 80% del empleo formal, muestran una clara desaceleración de magnitudes no observadas, en su mayoría, desde hace cinco años. De este modo, ante una desaceleración económica que ya afecta al sector servicios y una continua caída en la creación de empleo, es menos probable que los saldos en cuentas de exigibilidad inmediata de las personas físicas se incrementen.

En lo que toca a los depósitos a la vista de empresas, si bien, este segmento registró un incremento de su tasa de crecimiento anual en marzo, durante todo el primer trimestre también muestra una desaceleración. De hecho, la tasa de crecimiento anual promedio nominal de 2.3% en el trimestre enero-marzo es la de menor magnitud desde el último trimestre de 2013 y constituye el tercer trimestre consecutivo de desaceleración desde el segundo trimestre de 2018 en el que se alcanzó una tasa de crecimiento anual promedio de 17.0%. Este comportamiento se puede asociar a la debilidad del consumo interno, cuya tendencia muestra una tasa de crecimiento anual de 1.7%, 0.6pp menos que lo observado en el tercer trimestre del año pasado. Adicionalmente, los niveles elevados de las tasas de interés de corto plazo (la TIIE a 28 días se ha incrementado en alrededor de 40pb en los últimos seis meses) ejercen una presión negativa al incrementarse el costo de oportunidad de mantener dinero en las cuentas a la vista. De esta manera, ante una menor demanda interna y un mayor costo de oportunidad se reduce la necesidad de mantener recursos en instrumentos de alta liquidez por motivos transaccionales tanto para las empresas, como para las personas.

## Depósitos a plazo mantienen crecimiento de doble dígito en el primer trimestre

A diferencia de lo observado en la captación a la vista, la captación a plazo mantuvo una tasa de crecimiento anual de doble dígito durante el primer trimestre (13.2%) favorecida por tasas de interés de corto plazo elevadas, una curva de rendimientos plana y la continua debilidad de la inversión privada, entre otros factores.

Si bien los datos promedio del primer trimestre muestran una desaceleración del crecimiento anual a niveles de 13.2% desde 16.9% en diciembre pasado, no se debe olvidar que esta última cifra constituyó el mayor ritmo de crecimiento trimestral desde 2009. De hecho, los datos mensuales muestran un mayor dinamismo del segmento de empresas, cuya tasa de crecimiento anual en términos nominales pasó de 10.5% en diciembre a 16.1% en marzo y un comportamiento estable del segmento de depósitos a plazo de personas físicas, cuyas tasas de crecimiento anuales pasaron de 15.5% a 15.8% entre enero y marzo de este año. Cabe recordar que estos dos segmentos concentran el 77.4% de la captación total a plazo.

Como posibles motores detrás de esta dinámica pueden distinguirse cuatro factores. El primero es el alto nivel de tasas de interés de corto plazo, que en este caso actúa como incentivo a la inversión financiera con niveles bajos de riesgo, y que se espera se mantengan en estos niveles durante buena parte del año. El segundo es el estancamiento en la inversión fija bruta. Dada la incertidumbre que se observa por temas comerciales y de política pública, los flujos hacia proyectos de inversión productiva se han detenido, además de que sus tasas de rentabilidad deben ser lo suficientemente atractivas para superar las tasas que ofrecen actualmente los instrumentos de ahorro a plazo. El tercero es la caída de los depósitos a la vista por parte de las empresas. Se puede pensar que ante los mayores rendimientos en plazos cortos y la menor necesidad de mantener activos líquidos, como se mencionó anteriormente, los agentes pudieran haber realizado una sustitución hacia depósitos a plazo. Finalmente, una pendiente “plana” de la estructura temporal de tasas de interés en nuestro país reduce los incentivos a posicionarse en plazos más largos, debido a su mayor riesgo.

## **Captación tradicional en moneda extranjera repunta en marzo, mas no evita una desaceleración durante el primer trimestre**

De la mano de una recuperación en moneda extranjera (ME) de la captación a la vista, que representa el 60% del total, en marzo de 2019 la captación tradicional en ME registró un crecimiento nominal anual de 2.7% (-1.2% real) en marzo, el cual es su mayor tasa de crecimiento en los últimos cuatro meses. No obstante, el mejor desempeño del mes de marzo no fue suficiente para compensar la debilidad de los primeros dos meses del año, con lo cual el crecimiento anual promedio trimestral pasó de 1.9% a 1.2% entre el 4T18 y el 1T19.

Si bien el crecimiento promedio de 1.2% de la captación tradicional en ME durante el primer trimestre es la tasa históricamente más baja, el segmento de vista muestra una recuperación en los últimos seis meses. En marzo su tasa de crecimiento anual nominal fue de -1.1%, una clara recuperación desde la caída de 14.2% registrada en octubre pasado. Esta recuperación puede estar asociada con el comportamiento tendencial del tipo de cambio. Pensando en la necesidad de realizar transacciones recurrentes en ME sobre todo en el caso de las empresas, existe una relación positiva y significativa entre el crecimiento de la captación a la vista en ME y el crecimiento de la tendencia del tipo de cambio peso-dólar, medida como el promedio móvil 12 meses de la paridad cambiaria. De esta manera, el menor deterioro de la captación a la vista podría estar influido por la depreciación creciente de la tendencia del tipo de cambio en los últimos cinco meses, es decir un efecto de revaluación de los saldos. Hay que recordar que durante el 1T18 el tipo de cambio registró niveles de alrededor de 18.5 pesos por dólar, mientras que durante los primeros tres meses de este año el promedio fue de 19.3 pesos por dólar. Adicionalmente, cabe señalar que la contracción mencionada de 14.2% registrada en octubre, y que constituye un mínimo en los últimos ocho años, estuvo influida por el alza temporal de los saldos en ME como consecuencia del programa de repatriación de capitales que concluyó en octubre de 2017. Este hecho pudo haber predominado sobre la relación con la tendencia del tipo de cambio.

En la medida en que se espera una ligera depreciación adicional de la tendencia del tipo de cambio en los próximos meses, se podría mantener la recuperación de los depósitos a la vista en ME, no obstante, esta recuperación estará limitada por la desaceleración del sector externo.

En lo que respecta a los depósitos en ME a plazo su tasa de crecimiento anual nominal disminuyó de 24.2% a 11.7% entre el 4T18 y el 1T19, principalmente influido por la desaceleración de 22.8% a 5.2% en el mismo periodo de la captación de Otros Intermediarios Financieros (OIFs, 23.9% de la captación en ME). De hecho, la captación de los OIFs del país durante el mes de marzo se contrajo casi 30% a tasa anual, su menor tasa de crecimiento desde finales de 2016. Esta relevante caída durante el primer trimestre puede estar asociada a la expectativa de que las tasas de interés en EE.UU. incluso podrían reducirse hacia finales de este año ante el entorno de desaceleración económica a nivel global.

## Fondos de Inversión de Deuda (FIDs) con su menor crecimiento trimestral desde 2017

Durante el 1T19 la tasa de crecimiento anual nominal promedio del saldo de las acciones de los FIDs fue de 3.0% (-1.0% real), una caída de 3.3pp respecto al 4T18, y la tasa de crecimiento más baja desde el segundo trimestre de 2017.

Esta reducción puede asociarse con tres factores. Primero, la depreciación cambiaría durante los primeros tres meses del año. Si bien el tipo de cambio se ha mantenido relativamente estable, se ha observado una depreciación del peso desde sus niveles más bajos de enero pasado, luego de que la Reserva Federal relajara su postura monetaria. Más aún, si se considera la depreciación anual se observa que el tipo de cambio se ha debilitado de manera relevante respecto a los niveles por de 18.5ppd promedio del 1T18. Se ha observado que la depreciación funciona como una medida de aversión al riesgo en los mercados domésticos, de tal forma que ante la debilidad del peso mexicano se tiende a tomar menos posiciones en los fondos de deuda. Segundo, los elevados niveles de la tasa de interés de corto plazo. Ante la relación inversa que existe entre el precio de las acciones de los fondos de inversión y las tasas de interés, el hecho de que las tasas se hayan mantenido cerca de sus niveles máximos desde 2008 puede estar asociado con la menor captación en este segmento, dados los menores rendimientos. Tercero, la caída en la creación del empleo formal. La caída a 2.8% en marzo de 2019 desde 3.4% en diciembre pasado de la tasa de crecimiento anual del número de trabajadores registrados en el IMSS refleja la menor capacidad de generar ingresos en la economía, lo que puede afectar de manera adversa la asignación de recursos a instrumentos de inversión como es el caso de los FIDs.

## Activos Financieros Internos Netos (FN) con ligera recuperación

Los activos financieros internos netos de billetes y monedas (Activos Financieros Netos, FN) incluyen todos los instrumentos de ahorro e inversión financiera con que se dispone dentro del país y que se administran por bancos y por otros intermediarios financieros. Durante el 1T19 los FN registraron una recuperación en su tasa de crecimiento anual nominal promedio de 0.9pp respecto al 4T18, lo que ubicó este indicador en 3.4%. No obstante, se observa un menor dinamismo con respecto al 1T18 en que el crecimiento anual promedio fue de 8.1%. La ligera recuperación durante el primer trimestre de 2019 refleja una tendencia al alza en datos mensuales. En particular, en marzo de 2019, los FN reportaron un crecimiento anual nominal de 3.8% (-0.2% real), mayor a la tasa de crecimiento nominal observada en enero (2.8%) y febrero (3.5%).

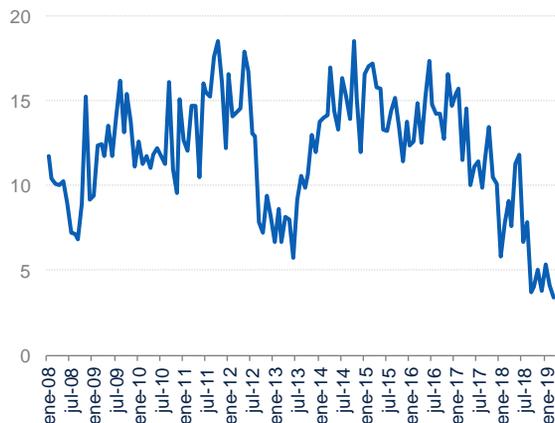
Por segmentos también se observa, en general, una ligera recuperación durante el primer trimestre. En marzo de 2019, los FN en poder de residentes (79.0% del total) registraron una tasa de crecimiento nominal de 4.3% (0.3% real), similar a la de febrero y ligeramente mayor a la de enero (4.1%). El segmento de ahorro voluntario redujo marginalmente su tasa de crecimiento anual nominal de 2.9% en febrero a 2.7% en marzo de 2019. Entre los instrumentos de ahorro financiero que mejoraron su desempeño durante el trimestre se encuentran: los depósitos a plazo, las acciones de los fondos de inversión de deuda, los valores privados, los acreedores por reporto y los instrumentos de renta variable. Por su parte, los instrumentos que disminuyeron su desempeño durante los primeros tres meses del año fueron los valores públicos y los depósitos de exigibilidad inmediata. En el caso de instrumentos de ahorro obligatorio (fondos de ahorro para la vivienda y el retiro) también se observó un mayor dinamismo, al registrar en marzo una tasa de crecimiento anual nominal de 9.6%, la más alta desde septiembre de 2018, y un incremento relevante respecto al crecimiento anual de 6.9% en enero.

En el caso de FN en poder de no residentes (21% del total) lo más relevante es la tasa de crecimiento anual nominal positiva en marzo de 1.6% tras cinco meses de crecimiento negativo o nulo. Este resultado es producto de un mejor desempeño de la captación a plazo, otros pasivos bancarios y de instrumentos de renta variable. Por el contrario, los depósitos a la vista y los valores privados redujeron notablemente su ritmo de expansión.

# Captación: gráficas y estadísticas

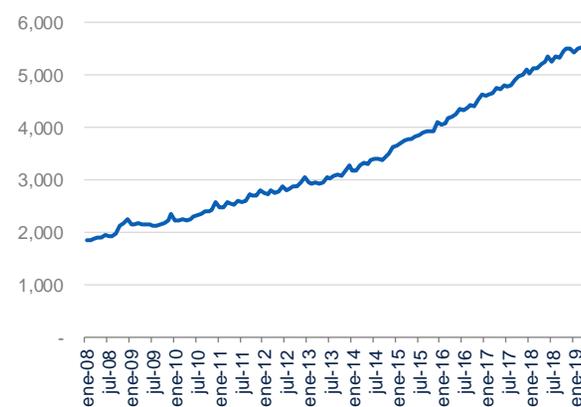
- En marzo de 2019 la tasa de crecimiento anual nominal de la captación tradicional (vista + plazo) de la banca comercial fue de 7.8%
- En ese mes la captación a la vista creció 3.4% nominal anual y la captación a plazo lo hizo a una tasa de 15.0%
- Los activos financieros internos netos de billetes y monedas (FN), crecieron 3.8% nominal anual

Gráfica 1. Captación Tradicional (vista + plazo)  
Var. % nominal anual



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 2. Captación Tradicional de la Banca Comercial  
Saldos en mmp corrientes



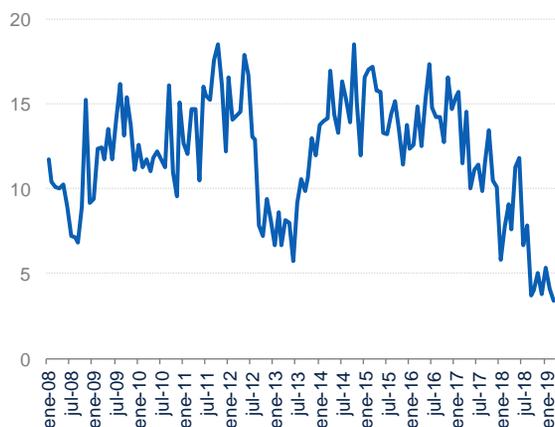
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 3. Captación Tradicional de la Banca Comercial  
Proporción de PIB, %



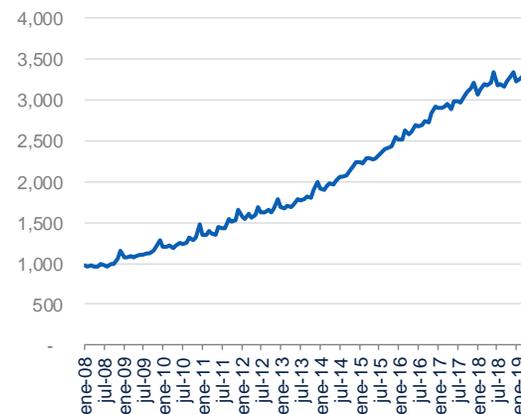
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e INEGI

Gráfica 4. Captación a la Vista  
Var. % nominal anual



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 5. Captación a la Vista  
Saldos en mmp corrientes



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

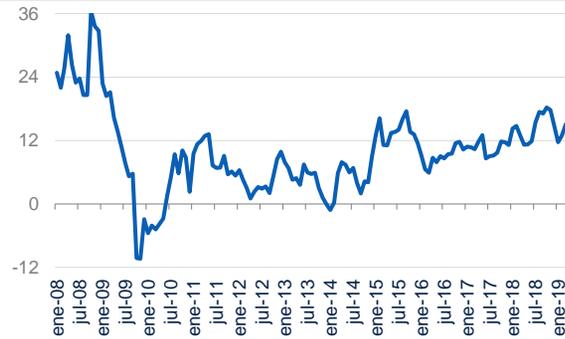
Gráfica 6. Captación a la Vista  
Proporción de PIB, %



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e INEGI

Gráfica 7. Captación a Plazo

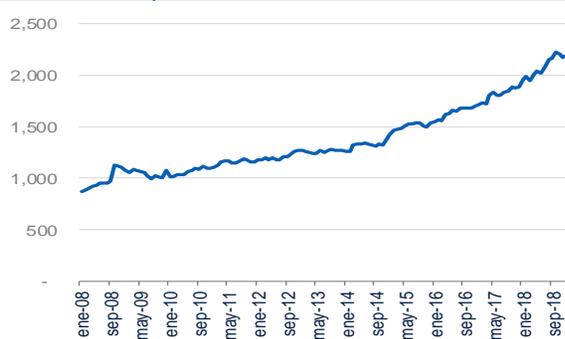
Var. % nominal anual



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 8. Captación a Plazo

Saldos en mmp corrientes



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 9. Captación a Plazo

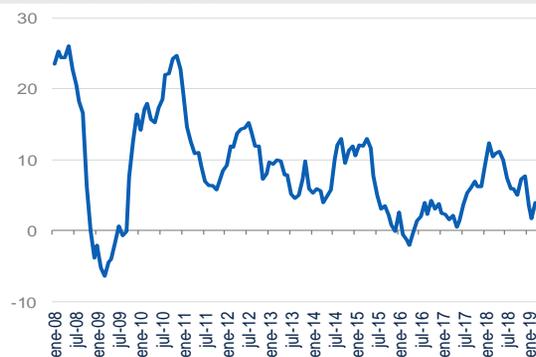
Proporción de PIB, %



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e INEGI

Gráfica 10. Acciones de Fondos de Inversión de Deuda

Var. % nominal anual



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 11. Acciones de Fondos de Inversión de Deuda

Saldos en mmp corrientes



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 12. Acciones de Fondos de Inversión de Deuda

Proporción de PIB, %



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e INEGI

Gráfica 13. Activos Financieros Netos: F – billetes y monedas.

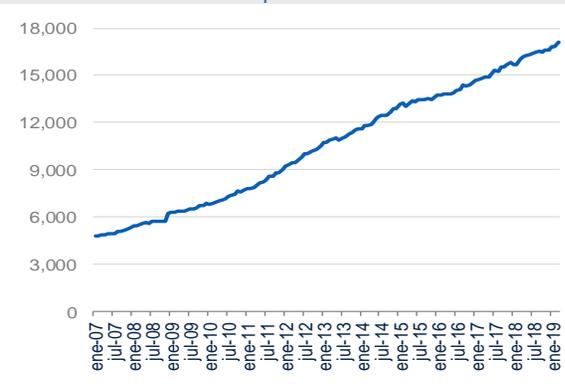
Var. % nominal anual



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 14. Activos Financiero Netos: F – billetes y monedas.

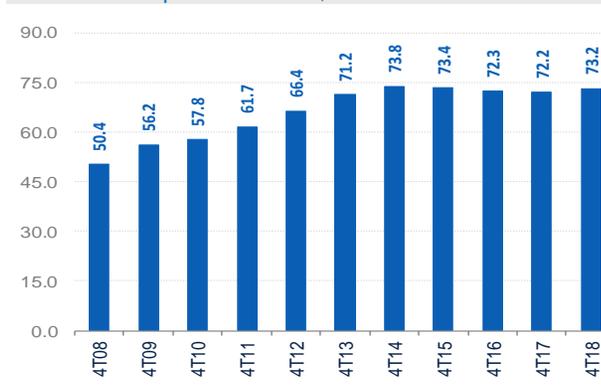
Saldos en mmp corrientes



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 15. Activos Financieros Netos: F – billetes y monedas.

Proporción de PIB, %



Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e INEGI

**ACTIVOS FINANCIEROS INTERNOS (F) POR COMPONENTES**

<b>Saldos en miles de millones de pesos corrientes</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>E18</b>	<b>F</b>	<b>M</b>	<b>A</b>	<b>M</b>	<b>J</b>	<b>J</b>	<b>A</b>	<b>S</b>	<b>O</b>	<b>N</b>	<b>D</b>	<b>E19</b>	<b>F</b>	<b>M</b>
<b>Activos Financieros Internos (F)</b>	17,991	19,356	21,093	21,835	23,276	25,793	25,806	25,454	25,667	26,229	25,808	26,422	26,694	26,750	26,823	25,980	25,926	26,034	26,520	26,354	26,641
-Billetes y Monedas	733	792	928	1,087	1,262	1,373	1,337	1,335	1,357	1,353	1,362	1,393	1,381	1,380	1,367	1,374	1,407	1,495	1,443	1,424	1,417
<b>= Activos Financieros Internos Netos (FN)</b>	<b>17,257</b>	<b>18,563</b>	<b>20,165</b>	<b>20,748</b>	<b>22,015</b>	<b>24,420</b>	<b>24,469</b>	<b>24,119</b>	<b>24,310</b>	<b>24,875</b>	<b>24,446</b>	<b>25,028</b>	<b>25,314</b>	<b>25,369</b>	<b>25,456</b>	<b>24,606</b>	<b>24,518</b>	<b>24,539</b>	<b>25,077</b>	<b>24,930</b>	<b>25,225</b>
-Renta Variable	6,753	6,969	7,261	7,138	7,470	8,588	8,789	8,413	8,305	8,723	8,182	8,675	8,959	8,928	8,893	8,167	7,927	7,908	8,238	8,080	8,152
= Activos Financieros Internos Ajustados (FA)	10,505	11,594	12,904	13,610	14,544	15,832	15,680	15,707	16,005	16,152	16,264	16,353	16,355	16,441	16,564	16,439	16,592	16,631	16,839	16,850	17,073
<b>I. Instituciones de depósito</b>	2,922	3,201	3,511	3,950	4,505	4,967	4,883	4,919	4,920	5,029	5,047	5,139	5,005	5,134	5,089	5,207	5,287	5,288	5,200	5,233	5,240
Bancos	2,832	3,093	3,394	3,820	4,357	4,804	4,719	4,754	4,754	4,861	4,877	4,966	4,832	4,959	4,913	5,030	5,108	5,107	5,020	5,051	5,059
IFNBs	89	108	117	129	148	163	165	166	166	168	170	173	173	174	176	177	179	181	181	181	181
<b>II. Acciones de los FIDs</b>	1,103	1,168	1,308	1,306	1,355	1,439	1,497	1,529	1,495	1,524	1,537	1,546	1,549	1,569	1,577	1,590	1,572	1,549	1,548	1,555	1,555
<b>III. Acreedores por reporte de valores y Obligaciones bancarias</b>	758	951	899	683	887	932	854	841	868	825	874	859	849	790	816	777	833	890	945	864	911
<b>IV. Valores públicos</b>	2,666	2,981	3,518	3,714	3,516	3,722	3,604	3,598	3,855	3,803	3,807	3,776	3,860	3,833	3,915	3,822	3,847	3,817	3,963	3,962	4,029
Gobierno Federal	2,273	2,519	3,034	3,125	2,957	3,092	3,036	3,027	3,205	3,166	3,165	3,118	3,212	3,175	3,245	3,138	3,138	3,121	3,261	3,283	3,337
Banco de México e IPAB	130	134	118	156	89	129	74	79	156	143	152	163	161	166	176	173	192	184	193	183	201
Otros valores públicos	263	328	367	433	470	501	494	491	493	495	491	496	487	492	493	511	517	511	509	496	491
<b>V. Valores privados</b>	195	218	214	256	286	294	292	293	297	298	304	306	302	311	313	322	322	327	321	321	328
<b>VI. Fondos de ahorro para la vivienda y el retiro</b>	2,861	3,076	3,454	3,702	3,995	4,478	4,549	4,527	4,570	4,673	4,695	4,728	4,789	4,805	4,854	4,721	4,731	4,759	4,861	4,916	5,009
Fondos de ahorro para la vivienda	739	801	870	953	1,041	1,131	1,140	1,139	1,151	1,207	1,222	1,220	1,234	1,231	1,245	1,244	1,259	1,259	1,275	1,273	1,294
Infonavit	620	674	734	808	891	975	982	983	993	1,043	1,056	1,056	1,067	1,065	1,077	1,077	1,088	1,089	1,102	1,101	1,120
Fovissste	119	127	136	145	150	156	157	157	159	164	166	165	167	166	168	168	170	170	172	172	174
Fondos de ahorro para el retiro	2,122	2,274	2,584	2,748	2,955	3,347	3,409	3,388	3,419	3,466	3,473	3,508	3,555	3,574	3,609	3,476	3,472	3,500	3,586	3,643	3,715
Acciones de las Siefiores	1,876	2,018	2,334	2,497	2,702	3,084	3,144	3,123	3,148	3,204	3,209	3,248	3,291	3,310	3,339	3,209	3,196	3,233	3,318	3,375	3,450
En Banco de México	86	100	98	108	115	127	128	127	133	123	126	123	126	124	130	128	135	136	136	136	133
Bono de Pensión ISSSTE	160	156	152	144	137	136	137	138	138	138	138	138	138	139	140	140	141	132	132	132	132
<b>VII. Títulos de Renta Variable</b>	6,753	6,969	7,261	7,138	7,470	8,588	8,789	8,413	8,305	8,723	8,182	8,675	8,959	8,928	8,893	8,167	7,927	7,908	8,238	8,080	8,152
<b>Act Fin Int Netos (FN)= I + II + III + IV + V + VI+VII</b>	<b>17,257</b>	<b>18,563</b>	<b>20,165</b>	<b>20,748</b>	<b>22,015</b>	<b>24,420</b>	<b>24,469</b>	<b>24,119</b>	<b>24,310</b>	<b>24,875</b>	<b>24,446</b>	<b>25,028</b>	<b>25,314</b>	<b>25,369</b>	<b>25,456</b>	<b>24,606</b>	<b>24,518</b>	<b>24,539</b>	<b>25,077</b>	<b>24,930</b>	<b>25,225</b>
<b>Variación % Anual Real</b>																					
<b>Activos Financieros Internos (F)</b>	16.9	7.6	9.0	3.5	6.6	10.8	9.8	7.8	6.7	8.3	7.1	7.9	7.3	7.2	6.8	3.7	2.9	0.9	2.8	3.5	3.8
-Billetes y Monedas	10.2	8.0	17.1	17.2	16.0	8.8	8.1	8.1	9.7	9.5	10.4	12.3	11.5	12.9	11.4	10.7	11.9	8.9	7.9	6.7	4.4
<b>= Activos Financieros Internos Netos (FN)</b>	<b>17.2</b>	<b>7.6</b>	<b>8.6</b>	<b>2.9</b>	<b>6.1</b>	<b>10.9</b>	<b>9.9</b>	<b>7.8</b>	<b>6.5</b>	<b>8.2</b>	<b>6.9</b>	<b>7.7</b>	<b>7.1</b>	<b>6.9</b>	<b>6.6</b>	<b>3.4</b>	<b>2.4</b>	<b>0.5</b>	<b>2.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>
-Renta Variable	19.0	3.2	4.2	-1.7	4.7	15.0	15.6	9.7	4.0	8.0	2.3	6.6	7.4	5.3	6.4	-0.9	-3.8	-7.9	-6.3	-4.0	-1.8
= Activos Financieros Internos Ajustados (FA)	<b>16.1</b>	<b>10.4</b>	<b>11.3</b>	<b>5.5</b>	<b>6.9</b>	<b>8.9</b>	<b>7.0</b>	<b>6.8</b>	<b>7.9</b>	<b>8.3</b>	<b>9.4</b>	<b>8.3</b>	<b>7.0</b>	<b>7.8</b>	<b>6.6</b>	<b>5.6</b>	<b>5.7</b>	<b>5.0</b>	<b>7.4</b>	<b>7.3</b>	<b>6.7</b>
<b>I. Instituciones de depósito</b>	7.8	9.6	9.7	12.5	14.0	10.3	9.5	10.1	11.9	11.5	12.7	12.3	10.0	12.4	8.4	9.7	9.7	6.5	6.5	6.4	6.5
Bancos	7.7	9.2	9.7	12.6	14.0	10.3	9.5	10.1	11.9	11.5	12.7	12.3	10.0	12.5	8.3	9.6	9.6	6.3	6.4	6.3	6.4
IFNBs	10.2	20.5	9.0	10.4	14.2	10.4	10.2	10.3	9.7	10.2	10.8	12.3	10.9	10.9	11.1	10.4	11.2	10.9	9.8	9.5	9.0
<b>II. Acciones de los FIDs</b>	8.0	5.9	12.0	-0.2	3.8	6.2	9.4	12.4	10.4	10.8	11.2	9.9	7.4	5.9	5.9	5.0	7.3	7.7	3.4	1.7	4.0
<b>III. Acreedores por reporte de valores</b>	-2.8	25.4	-5.5	-24.0	29.8	5.1	-3.1	-2.3	0.6	7.6	11.6	9.5	0.1	1.5	4.5	-4.4	-1.3	-4.5	10.7	2.7	5.0
<b>IV. Valores públicos</b>	43.0	11.8	18.0	5.6	-5.3	5.9	0.1	-1.6	1.8	0.5	2.7	0.1	0.6	1.0	1.2	1.2	0.8	2.5	10.0	10.1	4.5
Gobierno Federal	48.8	10.8	20.5	3.0	-5.4	4.6	1.0	-1.0	1.2	-0.5	1.7	-2.4	-1.1	-1.0	-1.3	-1.6	-2.8	0.9	7.4	8.5	4.1
Banco de México e IPAB	78.2	3.3	-12.2	32.6	-42.9	45.2	-38.1	-33.3	20.9	17.6	32.1	54.9	42.3	63.6	71.8	84.5	96.8	42.6	162.3	130.4	28.5
Otros valores públicos	-0.1	24.8	11.6	18.0	8.7	6.5	4.2	2.2	1.0	3.3	2.6	5.0	2.4	1.5	3.2	3.4	5.6	2.1	3.1	1.0	-0.6
<b>V. Valores privados</b>	-1.7	11.7	-1.7	19.8	11.8	2.6	2.6	1.1	7.7	6.5	8.3	8.6	7.5	10.3	9.7	9.1	9.2	11.3	9.7	9.8	10.4
<b>VI. Fondos de ahorro para la vivienda y el retiro</b>	15.6	7.5	12.3	7.2	7.9	12.1	11.9	11.0	10.0	11.4	10.7	10.5	10.7	10.5	10.0	7.0	6.0	6.3	6.9	8.6	9.6
Fondos de ahorro para la vivienda	8.1	8.4	8.6	9.6	9.2	8.6	8.3	8.7	8.0	11.1	10.9	11.0	11.1	11.0	11.0	11.4	11.3	11.4	11.8	11.7	12.4
Infonavit	8.0	8.8	8.8	10.1	10.2	9.4	9.0	9.4	8.5	11.4	11.5	11.6	11.5	11.4	11.3	11.7	11.6	11.7	12.2	12.0	12.8
Fovissste	8.6	6.3	7.4	6.5	3.2	3.8	4.0	4.2	4.5	9.2	7.7	7.9	8.2	8.5	8.7	9.2	9.2	9.4	9.5	9.7	9.9
Fondos de ahorro para el retiro	18.5	7.2	13.6	6.4	7.5	13.3	13.2	11.8	10.7	11.5	10.7	10.3	10.5	10.3	9.7	5.5	4.2	4.6	5.2	7.5	8.7
Acciones de las Siefiores	21.3	7.6	15.6	7.0	8.2	14.1	14.1	12.5	11.1	12.2	11.5	11.1	11.3	11.1	10.4	5.9	4.4	4.8	5.5	8.1	9.6
En Banco de México	5.3	16.8	-1.9	9.8	7.0	10.7	9.1	10.1	15.3	9.1	7.2	5.4	5.4	5.9	6.2	6.0	7.7	6.7	6.3	7.1	0.4
Bono de Pensión ISSSTE	-2.0	-2.7	-2.7	-5.2	-4.9	-0.6	-0.9	-1.6	-2.0	-2.3	-2.7	-2.5	-2.3	-2.2	-2.2	-2.1	-2.4	-3.2	-3.5	-4.0	-4.1
<b>VII. Títulos de Renta Variable</b>	19.0	3.2	4.2	-1.7	4.7	15.0	15.6	9.7	4.0	8.0	2.3	6.6	7.4	5.3	6.4	-0.9	-3.8	-7.9	-6.3	-4.0	-1.8
<b>Act Fin Int Netos (FN)= I + II + III + IV + V + VI+VII</b>	<b>17.2</b>	<b>7.6</b>	<b>8.6</b>	<b>2.9</b>	<b>6.1</b>	<b>10.9</b>	<b>9.9</b>	<b>7.8</b>	<b>6.5</b>	<b>8.2</b>	<b>6.9</b>	<b>7.7</b>	<b>7.1</b>	<b>6.9</b>	<b>6.6</b>	<b>3.4</b>	<b>2.4</b>	<			

**ACTIVOS FINANCIEROS INTERNOS (F) POR COMPONENTES**

<b>Saldos en miles de millones de pesos constantes</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>E18</b>	<b>F</b>	<b>M</b>	<b>A</b>	<b>M</b>	<b>J</b>	<b>J</b>	<b>A</b>	<b>S</b>	<b>O</b>	<b>N</b>	<b>D</b>	<b>E19</b>	<b>F</b>	<b>M</b>	
Activos Financieros Internos (F)	23,106	23,909	25,033	25,373	26,169	27,158	27,029	26,559	26,695	27,372	26,977	27,511	27,647	27,544	27,503	26,501	26,223	26,149	26,614	26,456	26,641	
-Billetes y Monedas	942	979	1,101	1,263	1,418	1,446	1,400	1,393	1,411	1,412	1,424	1,451	1,430	1,421	1,401	1,401	1,424	1,502	1,448	1,430	1,417	
<b>= Activos Financieros Internos Netos (FN)</b>	<b>22,164</b>	<b>22,930</b>	<b>23,932</b>	<b>24,110</b>	<b>24,750</b>	<b>25,713</b>	<b>25,629</b>	<b>25,166</b>	<b>25,284</b>	<b>25,959</b>	<b>25,553</b>	<b>26,061</b>	<b>26,217</b>	<b>26,123</b>	<b>26,102</b>	<b>25,100</b>	<b>24,800</b>	<b>24,648</b>	<b>25,166</b>	<b>25,026</b>	<b>25,225</b>	
-Renta Variable	8,672	8,609	8,617	8,294	8,399	9,042	9,206	8,778	8,637	9,104	8,553	9,033	9,279	9,193	9,118	8,331	8,017	7,943	8,268	8,111	8,152	
= Activos Financieros Internos Ajustados (FA)	13,492	14,322	15,315	15,816	16,352	16,670	16,423	16,388	16,646	16,856	17,000	17,028	16,939	16,929	16,984	16,769	16,782	16,705	16,899	16,915	17,073	
<b>I. Instituciones de depósito</b>	<b>3,752.3</b>	<b>3,953.7</b>	<b>4,166.9</b>	<b>4,590.0</b>	<b>5,064.5</b>	<b>5,230.2</b>	<b>5,114.9</b>	<b>5,132.8</b>	<b>5,117.0</b>	<b>5,248.4</b>	<b>5,275.9</b>	<b>5,350.7</b>	<b>5,183.8</b>	<b>5,286.0</b>	<b>5,218.1</b>	<b>5,311.3</b>	<b>5,347.5</b>	<b>5,311.7</b>	<b>5,218.9</b>	<b>5,252.7</b>	<b>5,239.9</b>	
Bancos	3,637.6	3,820.8	4,027.7	4,439.5	4,898.3	5,058.3	4,942.5	4,959.9	4,944.0	5,072.9	5,098.3	5,170.4	5,004.6	5,106.4	5,038.0	5,130.5	5,166.9	5,130.0	5,037.6	5,070.7	5,058.6	
IFNBs	114.7	132.9	139.2	150.5	166.2	171.9	172.4	172.9	173.1	175.5	177.6	180.3	179.2	179.6	180.1	180.9	180.6	181.7	181.3	182.0	181.3	
<b>II. Acciones de los FIDs</b>	<b>1,417.1</b>	<b>1,442.7</b>	<b>1,552.3</b>	<b>1,517.1</b>	<b>1,522.9</b>	<b>1,514.8</b>	<b>1,567.9</b>	<b>1,595.4</b>	<b>1,555.1</b>	<b>1,589.9</b>	<b>1,606.2</b>	<b>1,609.8</b>	<b>1,604.0</b>	<b>1,615.7</b>	<b>1,617.0</b>	<b>1,621.7</b>	<b>1,590.4</b>	<b>1,556.2</b>	<b>1,553.9</b>	<b>1,560.7</b>	<b>1,554.7</b>	
<b>III. Acreedores por reporto de valores y Obligaciones bancarias</b>	<b>973.7</b>	<b>1,174.7</b>	<b>1,066.9</b>	<b>794.0</b>	<b>997.1</b>	<b>981.3</b>	<b>894.7</b>	<b>877.3</b>	<b>902.3</b>	<b>860.7</b>	<b>913.1</b>	<b>894.0</b>	<b>879.8</b>	<b>813.4</b>	<b>836.5</b>	<b>792.6</b>	<b>842.5</b>	<b>894.0</b>	<b>948.8</b>	<b>866.8</b>	<b>911.3</b>	
<b>IV. Valores públicos</b>	<b>3,424.2</b>	<b>3,682.3</b>	<b>4,175.3</b>	<b>4,315.3</b>	<b>3,953.2</b>	<b>3,919.5</b>	<b>3,774.5</b>	<b>3,753.8</b>	<b>4,009.3</b>	<b>3,968.5</b>	<b>3,979.5</b>	<b>3,931.7</b>	<b>3,997.6</b>	<b>3,946.7</b>	<b>4,013.8</b>	<b>3,899.1</b>	<b>3,891.6</b>	<b>3,833.9</b>	<b>3,976.9</b>	<b>3,977.5</b>	<b>4,029.1</b>	
Gobierno Federal	2,919.8	3,111.2	3,606.6	3,631.5	3,324.2	3,255.8	3,180.4	3,158.5	3,333.5	3,303.6	3,307.8	3,246.5	3,326.7	3,269.7	3,201.1	3,173.6	3,135.1	3,272.2	3,296.0	3,337.5		
Banco de México e IPAB	166.4	165.3	139.5	181.1	100.1	136.1	77.1	82.8	162.6	148.8	158.4	169.3	166.4	170.8	180.6	176.7	194.7	185.1	193.7	183.6	201.0	
Otros valores públicos	337.9	405.7	435.2	502.7	528.8	527.6	517.1	512.4	513.2	516.1	513.3	515.9	504.5	506.2	505.5	521.3	523.4	513.7	511.0	497.9	490.7	
<b>V. Valores privados</b>	<b>250.2</b>	<b>268.9</b>	<b>253.9</b>	<b>297.8</b>	<b>322.0</b>	<b>309.5</b>	<b>306.4</b>	<b>305.6</b>	<b>309.3</b>	<b>311.5</b>	<b>318.2</b>	<b>318.4</b>	<b>313.2</b>	<b>320.2</b>	<b>321.0</b>	<b>328.6</b>	<b>325.3</b>	<b>328.7</b>	<b>321.9</b>	<b>322.7</b>	<b>328.4</b>	
<b>VI. Fondos de ahorro para la vivienda y el retiro</b>	<b>3,674.1</b>	<b>3,799.3</b>	<b>4,099.5</b>	<b>4,301.6</b>	<b>4,491.9</b>	<b>4,714.9</b>	<b>4,764.2</b>	<b>4,723.5</b>	<b>4,753.2</b>	<b>4,876.8</b>	<b>4,907.1</b>	<b>4,923.1</b>	<b>4,960.4</b>	<b>4,947.4</b>	<b>4,977.3</b>	<b>4,815.7</b>	<b>4,784.8</b>	<b>4,780.4</b>	<b>4,878.3</b>	<b>4,934.7</b>	<b>5,009.4</b>	
Fondos de ahorro para la vivienda	949.1	989.7	1,032.8	1,107.9	1,170.2	1,190.5	1,193.9	1,188.7	1,197.2	1,260.0	1,277.0	1,270.6	1,278.5	1,267.7	1,276.7	1,269.5	1,273.0	1,264.6	1,279.2	1,277.4	1,294.2	
Infonavit	795.7	832.9	871.0	939.2	1,001.7	1,026.7	1,029.0	1,025.4	1,032.3	1,088.7	1,103.7	1,099.2	1,105.6	1,096.9	1,104.1	1,098.2	1,100.8	1,093.7	1,106.2	1,105.1	1,120.0	
Fovissste	153.4	156.8	161.8	168.7	168.5	163.8	164.9	163.3	164.9	171.4	173.2	171.4	172.9	170.8	172.6	171.3	172.2	171.0	173.0	172.4	174.2	
Fondos de ahorro para el retiro	2,724.9	2,809.5	3,066.7	3,193.7	3,321.7	3,524.4	3,570.4	3,534.8	3,556.0	3,616.8	3,630.1	3,652.5	3,682.0	3,679.7	3,700.6	3,546.2	3,511.7	3,515.8	3,599.1	3,657.3	3,715.3	
Acciones de las Siefiores	2,409.0	2,493.3	2,770.1	2,901.2	3,038.1	3,246.8	3,292.7	3,258.8	3,274.3	3,343.8	3,354.7	3,381.5	3,408.4	3,408.8	3,423.8	3,273.0	3,232.5	3,246.9	3,329.8	3,388.2	3,449.5	
En Banco de México	109.8	123.4	116.3	125.1	129.5	134.2	134.1	132.3	138.2	128.9	131.6	127.6	130.3	127.9	133.7	130.3	136.7	136.6	136.6	136.3	133.4	
Bono de Pensión ISSSTE	206.1	192.8	180.3	167.4	154.1	143.4	143.6	143.7	143.5	144.1	143.8	143.4	143.2	143.0	143.0	142.5	132.4	132.7	132.7	132.7	133.3	
<b>VII. Títulos de Renta Variable</b>	<b>8,672</b>	<b>8,609</b>	<b>8,617</b>	<b>8,294</b>	<b>8,399</b>	<b>9,042</b>	<b>9,206</b>	<b>8,778</b>	<b>8,637</b>	<b>9,104</b>	<b>8,553</b>	<b>9,033</b>	<b>9,279</b>	<b>9,193</b>	<b>9,118</b>	<b>8,331</b>	<b>8,017</b>	<b>7,943</b>	<b>8,268</b>	<b>8,111</b>	<b>8,152</b>	
<b>Act Fin Int Netos (FN)= I + II + III + IV + V + VI+VII</b>	<b>22,164</b>	<b>22,930</b>	<b>23,932</b>	<b>24,110</b>	<b>24,750</b>	<b>25,713</b>	<b>25,629</b>	<b>25,166</b>	<b>25,284</b>	<b>25,959</b>	<b>25,553</b>	<b>26,061</b>	<b>26,217</b>	<b>26,123</b>	<b>26,102</b>	<b>25,100</b>	<b>24,800</b>	<b>24,648</b>	<b>25,166</b>	<b>25,026</b>	<b>25,225</b>	
<b>Variación % Anual Real</b>																						
<b>Activos Financieros Internos (F)</b>	<b>12.9</b>	<b>3.5</b>	<b>4.7</b>	<b>1.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.8</b>	<b>4.1</b>	<b>2.3</b>	<b>1.6</b>	<b>3.6</b>	<b>2.5</b>	<b>3.2</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.8</b>	<b>-3.7</b>	<b>-1.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.2</b>	
-Billetes y Monedas	6.4	3.9	12.5	14.7	12.3	1.9	2.4	2.6	4.5	4.8	5.6	7.3	6.4	7.6	6.1	5.6	6.9	3.9	3.4	2.7	0.4	
<b>= Activos Financieros Internos Netos (FN)</b>	<b>13.2</b>	<b>3.5</b>	<b>4.4</b>	<b>0.7</b>	<b>2.7</b>	<b>3.9</b>	<b>4.1</b>	<b>2.3</b>	<b>1.4</b>	<b>3.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.5</b>	<b>-1.5</b>	<b>-2.2</b>	<b>-4.1</b>	<b>-1.8</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.2</b>	
-Renta Variable	14.9	-0.7	0.1	-3.7	1.3	7.7	9.5	4.1	-1.0	3.3	-2.1	1.9	2.4	0.4	1.3	-5.5	-8.2	-12.2	-10.2	-7.6	-5.6	
= Activos Financieros Internos Ajustados (FA)	12.1	6.2	6.9	3.3	3.4	1.9	1.4	1.3	2.7	3.6	4.6	3.5	2.1	2.8	1.5	0.7	0.9	0.2	2.9	3.2	2.6	
<b>I. Instituciones de depósito</b>	<b>4.1</b>	<b>5.4</b>	<b>5.4</b>	<b>10.2</b>	<b>10.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.8</b>	<b>4.6</b>	<b>6.5</b>	<b>6.6</b>	<b>7.8</b>	<b>7.3</b>	<b>4.9</b>	<b>7.2</b>	<b>3.2</b>	<b>4.5</b>	<b>4.7</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>	
Bancos	4.0	5.0	5.4	10.2	10.3	3.3	3.8	4.6	6.6	6.7	7.9	7.3	4.9	7.2	3.2	4.5	4.7	1.4	1.9	2.2	2.3	
IFNBs	6.4	15.9	4.7	8.1	10.4	3.4	4.4	4.7	4.4	5.4	6.0	7.3	5.8	5.7	5.7	5.2	6.2	5.7	5.2	5.3	4.8	
<b>II. Acciones de los FIDs</b>	<b>4.3</b>	<b>1.8</b>	<b>7.6</b>	<b>-2.3</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>3.7</b>	<b>6.7</b>	<b>5.1</b>	<b>6.0</b>	<b>6.4</b>	<b>5.1</b>	<b>2.5</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>	<b>-0.9</b>	<b>-2.2</b>	<b>0.0</b>	
<b>III. Acreedores por reporto de valores</b>	<b>-6.1</b>	<b>20.6</b>	<b>-9.2</b>	<b>-25.6</b>	<b>25.6</b>	<b>-1.6</b>	<b>-8.2</b>	<b>-7.3</b>	<b>-4.2</b>	<b>2.9</b>	<b>6.7</b>	<b>4.7</b>	<b>-4.5</b>	<b>-3.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>-8.8</b>	<b>-5.8</b>	<b>-8.9</b>	<b>6.0</b>	<b>-1.2</b>	<b>1.0</b>	
<b>IV. Valores públicos</b>	<b>38.1</b>	<b>7.5</b>	<b>13.4</b>	<b>3.4</b>	<b>-8.4</b>	<b>-0.9</b>	<b>-5.1</b>	<b>-6.6</b>	<b>-3.1</b>	<b>-3.8</b>	<b>-1.7</b>	<b>-4.3</b>	<b>-4.0</b>	<b>-3.7</b>	<b>-3.7</b>	<b>-3.6</b>	<b>-3.7</b>	<b>-2.2</b>	<b>5.4</b>	<b>6.0</b>	<b>0.5</b>	
Gobierno Federal	43.6	6.6	15.7	0.9	-8.5	-2.1	-4.3	-6.0	-3.7	-4.9	-2.7	-6.7	-5.7	-5.6	-6.0	-6.2	-7.2	-3.7	2.9	4.4	0.1	
Banco de México e IPAB	72.1	-0.7	-15.6	29.9	-44.7	35.9	-41.4	-36.7	15.1	12.5	26.4	48.0	35.8	55.9	63.6	75.9	88.0	36.0	151.3	121.7	23.6	
Otros valores públicos	-3.5	20.1	7.3	15.5	5.2	-0.2	-1.3	-2.9	-3.8	-1.2	-1.8	0.3	-2.3	-3.2	-1.7	-1.4	0.9	-2.6	-1.2	-2.8	-4.4	
<b>V. Valores privados</b>	<b>-5.1</b>	<b>7.5</b>	<b>-5.6</b>	<b>17.3</b>	<b>8.1</b>	<b>-3.9</b>	<b>-2.8</b>	<b>-4.1</b>	<b>2.6</b>	<b>1.9</b>	<b>3.6</b>	<b>3.8</b>	<b>2.6</b>	<b>5.1</b>	<b>4.4</b>	<b>4.0</b>	<b>4.2</b>	<b>6.2</b>	<b>5.1</b>	<b>5.6</b>	<b>6.2</b>	
<b>VI. Fondos de ahorro para la vivienda y el retiro</b>	<b>11.6</b>	<b>3.4</b>	<b>7.9</b>	<b>4.9</b>	<b>4.4</b>	<b>5.0</b>	<b>6.0</b>	<b>5.4</b>	<b>4.7</b>	<b>6.5</b>	<b>6.0</b>	<b>5.6</b>	<b>5.6</b>	<b>5.3</b>	<b>4.7</b>	<b>2.0</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>2.4</b>	<b>4.5</b>	<b>5.4</b>	
Fondos de ahorro para la vivienda	4.4	4.3	4.3	7.3	5.6	1.7	2.6	3.2	2.8	6.3	6.1	6.1	6.0	5.8	5.7	6.2	6.3	6.2	7.1	7.5	8.1	