

Banca y sistema financiero

Hogares no consolidan su patrón de gasto e incrementan nuevamente sus saldos líquidos en junio

Iván Martínez Urquijo / Gerónimo Ugarte Bedwell / Mariana A. Torán Flores

30 agosto 2021

La captación tradicional del sistema bancario (vista+plazo) en términos nominales registró un incremento adicional de 0.3% en junio (-0.2% real) respecto a lo observado en el mes de mayo. Este incremento estuvo sustentado en un incremento mensual de 1.5% nominal (1.0% real) en los depósitos de personas físicas y en una inesperada alza de 2.7% mensual nominal (2.1% real) de la captación a plazo de las empresas.

El nuevo crecimiento de la captación a la vista de personas físicas en junio resultó inesperado, dada la relación directa que se había observado en los últimos meses entre las menores restricciones al consumo asociadas a la pandemia y el menor ritmo de acumulación en los depósitos de este segmento.

Esto es, en la medida en que durante el mes de junio el menor número de contagios de COVID-19 permitió la reapertura de prácticamente todas las actividades comerciales en buena parte del país, se esperaba que continuara, hasta cierto punto, la reducción de los depósitos acumulados durante la pandemia por parte de los hogares.

No obstante, los datos del mes de junio señalan que esta nueva acumulación de saldos líquidos por parte de las personas físicas podría ser el resultado de un contexto de mayor creación de empleos formales, pero con una desaceleración de la actividad económica respecto a los meses anteriores.

Por su parte, el crecimiento del saldo de depósitos nominales a plazo por parte de las empresas era inesperado, dada la tendencia de tres trimestres consecutivos con tasas de crecimiento negativas. Detrás de este comportamiento podría estar la expectativa de mayores tasas de interés, tras la sorpresiva alza de la tasa de política monetaria de Banxico en junio, en un contexto de reapertura de las actividades económicas.

Dado el contexto antes descrito, la tendencia de la captación tradicional en términos nominales para los próximos meses podría tornarse positiva nuevamente, tras un crecimiento ligeramente negativo (-0.2% nominal, -0.5% real) en el segundo trimestre de 2021. Esto porque, aun cuando la tercera ola de COVID-19 no ha estado asociada a restricciones al consumo similares a las observadas en olas pasadas, podría esperarse que tanto hogares como empresas en forma precautoria reduzcan en cierta medida su consumo ante el aumento de contagios.

Al parecer, la continuación de la pandemia hará complicado consolidar un patrón de gasto más consistente por parte de los hogares que canalice a actividades de consumo parte de los saldos líquidos acumulados durante el 2020.

Contexto económico y tercera ola de COVID podrían interrumpir la tendencia a la baja que mostraba el crecimiento de la captación a la vista de los hogares

El incremento de la captación a la vista de personas físicas en junio resultó inesperado, en la medida en que se anticipaba que la reducción de contagios y la reapertura de las actividades económicas mantuviera la tendencia a la baja de los meses anteriores.

De hecho, los depósitos a la vista de personas físicas (46% de la captación a la vista total) registraron tasas de crecimiento mensuales negativas en términos reales en cuatro de los últimos cinco meses. Adicionalmente, la caída del mes de mayo (-1.76% real) fue de tal magnitud que se colocó como la de mayor magnitud para un quinto mes del año desde que se tiene registro y estuvo claramente asociada con la mayor demanda de servicios.

No obstante, en junio la captación a la vista de personas físicas creció a una tasa mensual de 0.98% real (1.5% nominal). Esta tasa de crecimiento resultó ligeramente elevada para un mes de junio, pues se ubicó en el 40% de las tasas de crecimiento más altas para un sexto mes en los últimos 15 años.

El nuevo incremento del ahorro de las personas físicas resulta consistente con señales de debilidad en el consumo. De acuerdo con el INEGI, durante el sexto mes del año el sector servicios registró una contracción de 0.7% real con cifras desestacionalizadas, la mayor caída mensual desde mayo de 2020 y la primera desde febrero pasado. En el mismo sentido, los ingresos por suministro de bienes y servicios del comercio al por menor se contrajeron 2.9% en junio, después de haber crecido 6.6% en mayo.

Esta caída en el consumo se presenta a la par de una mayor creación de empleo formal. De acuerdo con el IMSS, en junio el número de trabajadores asegurados creció un 0.3% mensual, sexto mes consecutivo que dicha variación se encuentra en terreno positivo. Este crecimiento es mayor que lo que en promedio se ha registrado en los meses de junio de los últimos 24 años, lo cual da cuenta de que el empleo continúa recuperándose a buen ritmo.

Esta inusual combinación de mayor empleo formal y menor demanda de bienes y servicios que favorece a los depósitos a la vista, podría estar asociada al rezago con que la actividad económica afecta al empleo.

Es relevante señalar que, a pesar de esta alza en junio, el crecimiento en términos reales de todo el segundo trimestre respecto al anterior de la captación a la vista de personas físicas fue de -0.44% real, con lo que sumaron dos trimestres consecutivos con crecimiento real negativo. Inclusive, esto llevó a que la captación total a la vista (67.0% de la captación tradicional) registrara su primera tasa de crecimiento trimestral negativa, en términos reales (-0.12%) desde diciembre de 2019.

Lo anterior da cuenta de una tendencia a la baja, que, si bien no es de alta magnitud, daba indicios de que los consumidores podrían ya estar haciendo uso de los recursos ahorrados durante la pandemia.

Sin embargo, el contexto económico del mes de junio, aunado a la tercera ola de COVID, hacen pensar que será complicado que los hogares consoliden las señales de desacumulación de saldos líquidos que se presentaron en los últimos meses, por lo cual la tendencia de este segmento podría tornarse positiva en el corto plazo.

Resulta importante mencionar que esta tendencia positiva podría verse interrumpida temporalmente por factores estacionales como los gastos asociados al regreso a clases que se presentan en los meses previos al inicio del ciclo escolar.

Inesperado repunte de depósitos a plazo de empresas no logra impedir que la captación a plazo sume cuatro trimestres consecutivos con caídas

En la captación a plazo, sin duda el dato no esperado fue el crecimiento a tasa mensual de la captación de empresas (36% de la captación total a plazo). Este rubro creció 2.1% a tasa mensual en términos reales (2.7% nominal), su mayor crecimiento desde abril de 2020 y tan sólo la segunda tasa de crecimiento mensual positiva en términos reales en los últimos 14 meses. La magnitud de este crecimiento es inusual para un sexto mes del año, pues se ubica casi un punto porcentual arriba de la mediana (1.2%) de los meses de junio en los últimos 15 años.

Si bien es complejo tratar de explicar este comportamiento, el abrupto incremento podría estar asociado a las expectativas de mayores tasas de interés en el contexto de reapertura de actividades en el mes de junio. Las perspectivas de un ciclo de tensionamiento monetario que inauguró Banxico con el alza de interés de junio podrían haber generado incentivos a las empresas a colocar recursos a plazo.

La mayor captación a plazo por parte de empresas se da a la par de un incremento en la captación a la vista de empresas. Esta combinación resulta difícil de explicar en el contexto de desaceleración económica descrito en los párrafos anteriores, pero podría estar asociado a la reapertura de distintas actividades no relacionadas con el sector del comercio al por menor.

No obstante, esta importante alza de la captación a plazo de empresas, la captación a plazo total (33% de la captación tradicional) registró una caída mensual en términos reales de 0.8% (-0.3% nominal), con lo cual ya suma cuatro trimestres consecutivos con tasa de crecimiento real negativa.

Resulta complejo pensar que si la tercera ola de COVID atenúa la actividad económica esto no influya en los ingresos de las empresas y afecte sus depósitos tanto a la vista como a plazo. Incluso, dado el elevado saldo que mantienen las empresas como consecuencia del otorgamiento de líneas de crédito el año pasado, las empresas podrían reducir nuevamente sus depósitos al hacer uso de estos recursos.

Los Fondos de Inversión de Deuda regresan a la senda de crecimiento positivo

En junio, el saldo de los depósitos en fondos de inversión de deuda (FID) registraron una tasa de crecimiento nominal anual de 0.4%. En términos mensuales, el alza fue de 1.9% nominal, su mayor alza mensual desde abril de 2020.

El incremento de las tasas de interés al final del junio tras el alza de la tasa de política monetaria, no parecen haber determinado el efecto sobre el saldo de los fondos de inversión de deuda por su efecto en la valuación.

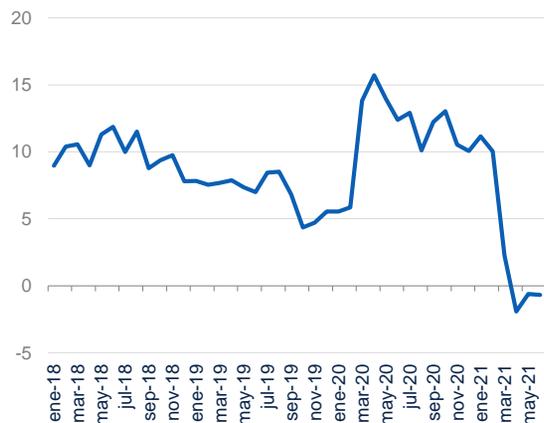
En consecuencia, una posible hipótesis para explicar este incremento podría estar asociado al apetito por riesgo. La segunda parte del mes de junio se caracterizó por un incremento en la aversión al riesgo como consecuencia de la publicación de las proyecciones económicas de los miembros del FOMC de la FED, que se interpretaron entre los participantes de los mercados como una señal de que el final de los estímulos monetarios estaba más cerca de lo esperado. En consecuencia, la gran mayoría de los mercados accionarios registró pérdidas.

Dado que en los últimos meses el contexto de liquidez global favoreció la toma de riesgos con inversiones en renta variable, es posible que esta reversión en el apetito por riesgo pudiera haber favorecido los depósitos en FID. Este cambio en el apetito por riesgo pudo estar favorecido adicionalmente por el buen comportamiento del tipo de cambio en junio, pues la moneda mexicana se ubicó entre las más apreciadas como consecuencia de las expectativas de mayores tasas de interés que se incorporaron tras el alza de la tasa de política monetaria hacia el final del mes de junio.

Captación: gráficas y estadísticas

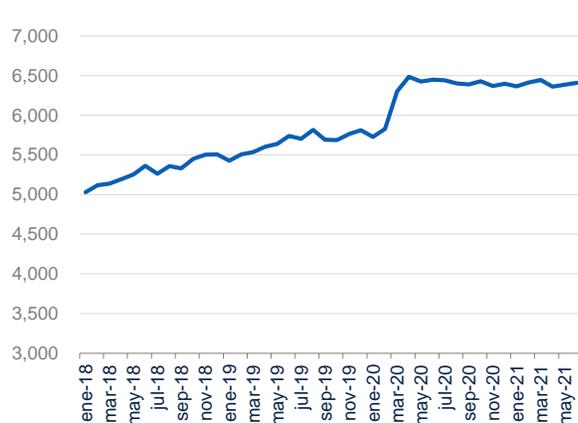
- En junio de 2021 la variación anual de la captación tradicional (vista + plazo) de la banca comercial fue de (-)0.7% en términos nominales (-6.2% real).
- En ese mes, la captación a la vista creció 8.8% nominal anual, mientras que la captación a plazo se contrajo (-)15.6%.
- Los activos financieros internos netos de billetes y monedas (FN), crecieron 12.6 % 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)



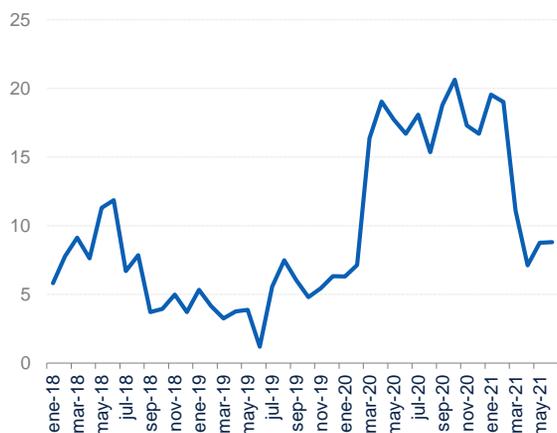
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



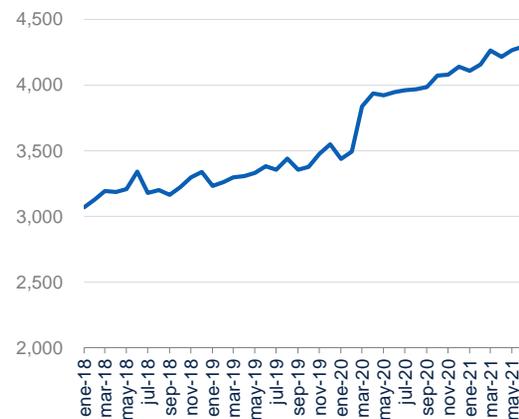
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

Gráfica 4. **Captación a la Vista**
(Var. % nominal anual)



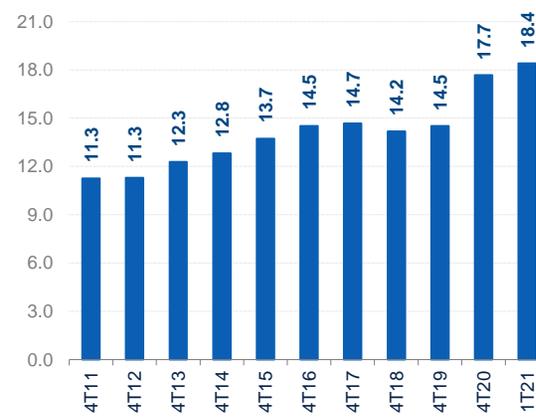
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 5. **Captación a la Vista**
(Saldos en mmp corrientes)



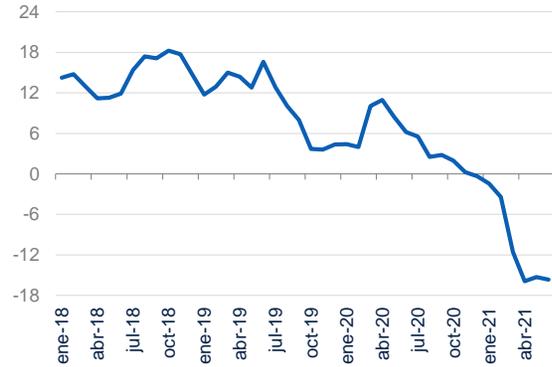
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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)



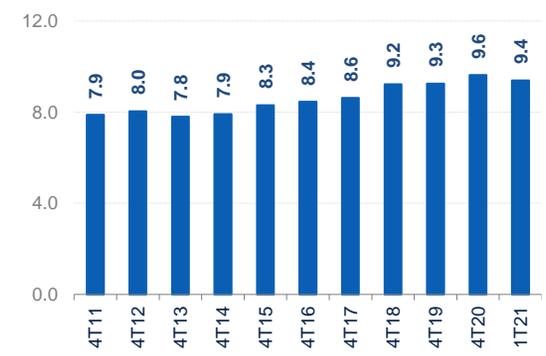
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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, %)



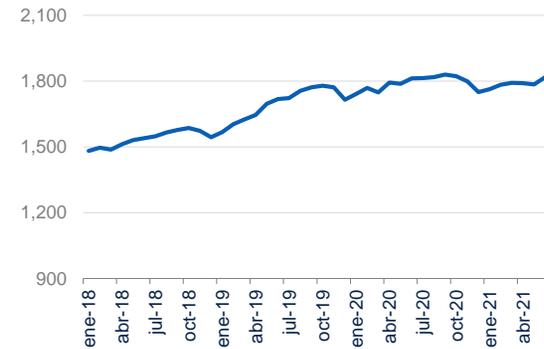
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

Gráfica 10. **Acciones de Fondos de Inversión de Deuda** (Var. % nominal anual)



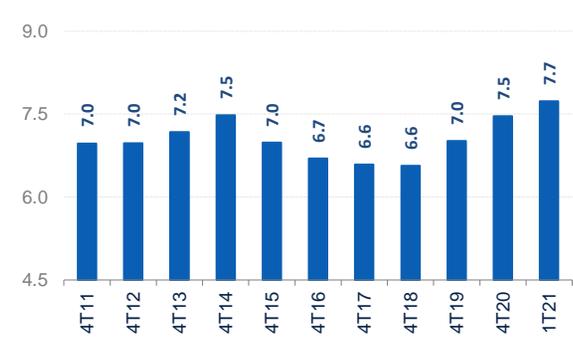
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 11. **Acciones de Fondos de Inversión de Deuda** (Saldos en mmp corrientes)



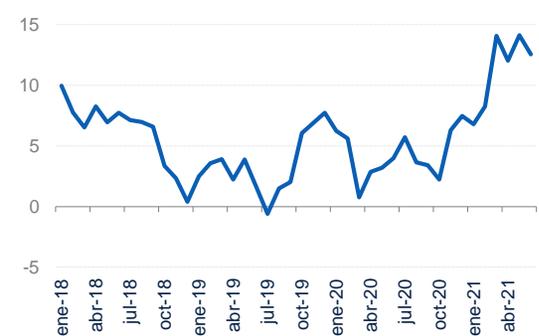
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 12. **Acciones de Fondos de Inversión de Deuda** (Proporción de PIB, %)



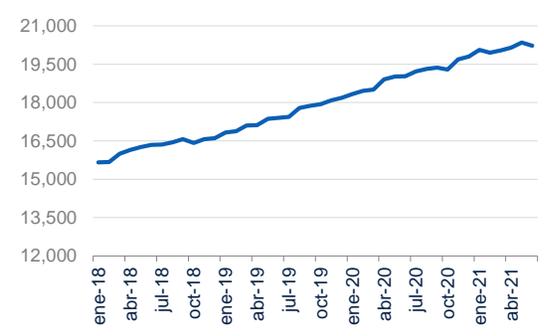
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

Gráfica 13. **Activos Financieros Netos: AF – billetes y monedas** (Var. % nominal anual)



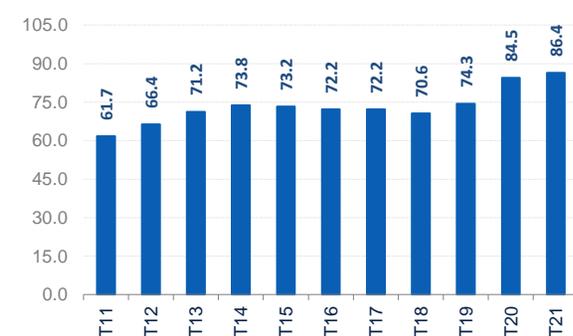
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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

Saldos en miles de millones de pesos corrientes	2016	2017	2018	2019	E20	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E21	F	M	A	M	J
Activos Financieros Internos (F)	23,265	25,788	26,004	27,951	28,164	27,868	27,009	27,777	27,881	28,149	28,351	28,434	28,585	28,408	29,613	30,283	30,349	30,427	30,985	31,251	31,863	31,735
-Billetes y Monedas	1,262	1,373	1,495	1,549	1,527	1,514	1,566	1,626	1,683	1,702	1,750	1,748	1,730	1,753	1,785	1,906	1,901	1,899	1,963	1,953	1,967	1,967
= Activos Financieros Internos Netos (FN)	22,003	24,415	24,509	26,402	26,637	26,355	25,444	26,152	26,198	26,447	26,601	26,686	26,855	26,656	27,828	28,377	28,447	28,528	29,021	29,298	29,896	29,769
-Renta Variable	7,466	8,577	7,909	8,223	8,304	7,900	6,930	7,241	7,176	7,421	7,385	7,371	7,491	7,364	8,143	8,574	8,384	8,572	8,988	9,144	9,550	9,538
= Activos Financieros Internos Ajustados (FA)	14,537	15,838	16,601	18,180	18,332	18,454	18,513	18,911	19,023	19,026	19,216	19,315	19,365	19,291	19,686	19,803	20,063	19,956	20,034	20,154	20,346	20,230
I. Instituciones de depósito	4,505	4,967	5,271	5,459	5,338	5,458	5,804	6,065	6,017	6,004	6,013	5,986	5,953	5,982	5,994	6,134	6,111	6,104	6,119	6,123	6,125	6,150
Bancos	4,357	4,804	5,090	5,269	5,147	5,265	5,609	5,868	5,818	5,804	5,811	5,782	5,748	5,777	5,788	5,926	5,901	5,893	5,906	5,909	5,908	5,933
IFNBs	148	163	181	190	191	192	195	196	198	200	202	203	205	205	206	210	210	211	213	215	217	217
II. Acciones de los FIDs	1,348	1,445	1,544	1,715	1,741	1,768	1,749	1,793	1,788	1,813	1,814	1,818	1,830	1,823	1,799	1,750	1,763	1,784	1,792	1,791	1,785	1,819
III. Acreedores por reporte de valores y Obligaciones bancarias	887	932	890	987	1,004	1,049	1,056	1,081	1,029	1,036	1,037	1,039	1,027	963	951	967	1,052	1,030	1,038	1,044	1,062	1,083
IV. Valores públicos	3,516	3,722	3,817	4,172	4,299	4,249	4,093	4,012	4,093	3,972	4,041	4,079	4,127	4,137	4,376	4,289	4,337	4,257	4,297	4,327	4,405	4,211
Gobierno Federal	2,957	3,092	3,121	3,525	3,650	3,607	3,424	3,377	3,487	3,362	3,416	3,460	3,467	3,458	3,694	3,632	3,696	3,624	3,597	3,630	3,699	3,527
Banco de México e IPAB	89	129	184	168	172	173	184	172	171	167	167	162	207	219	227	218	222	246	250	249	250	230
Otros valores públicos	470	501	511	480	476	469	485	463	435	443	458	457	452	459	455	439	418	387	450	448	456	453
V. Valores privados	286	294	319	310	307	313	310	285	276	280	283	285	289	291	289	284	282	289	298	295	302	301
VI. Fondos de ahorro para la vivienda y el retiro	3,995	4,478	4,759	5,537	5,643	5,617	5,502	5,675	5,819	5,922	6,028	6,107	6,138	6,096	6,276	6,379	6,519	6,492	6,489	6,573	6,666	6,666
Fondos de ahorro para la vivienda	1,041	1,131	1,259	1,388	1,406	1,405	1,420	1,448	1,466	1,467	1,487	1,488	1,507	1,508	1,522	1,531	1,551	1,550	1,571	1,586	1,606	1,606
Infonavit	891	975	1,089	1,206	1,221	1,221	1,235	1,263	1,278	1,281	1,297	1,299	1,315	1,317	1,328	1,336	1,354	1,354	1,372	1,386	1,404	1,405
Fovissste	150	156	170	183	185	184	186	185	188	187	190	189	192	191	194	194	197	196	200	200	202	201
Fondos de ahorro para el retiro	2,955	3,347	3,500	4,149	4,237	4,212	4,082	4,227	4,354	4,454	4,541	4,619	4,632	4,588	4,754	4,848	4,969	4,942	4,918	4,987	5,060	5,060
Acciones de las Siefiores	2,702	3,084	3,233	3,883	3,970	3,944	3,811	3,958	4,082	4,183	4,265	4,342	4,350	4,306	4,470	4,580	4,702	4,674	4,646	4,716	4,786	4,786
En Banco de México	115	127	136	142	142	143	145	145	147	147	150	151	155	155	157	153	151	151	154	152	155	155
Bono de Pensión ISSSTE	137	136	132	124	124	125	125	124	124	124	125	126	126	126	127	115	116	117	118	118	119	119
VII. Títulos de Renta Variable	7,466	8,577	7,909	8,223	8,304	7,900	6,930	7,241	7,176	7,421	7,385	7,371	7,491	7,364	8,143	8,574	8,384	8,572	8,988	9,144	9,550	9,538
Act Fin Int Netos (FN)= I + II + III + IV + V + VI+VII	22,003	24,415	24,509	26,402	26,637	26,355	25,444	26,152	26,198	26,447	26,601	26,686	26,855	26,656	27,828	28,377	28,447	28,528	29,021	29,298	29,896	29,769
Variación % Anual Real																						
Activos Financieros Internos (F)	6.5	10.8	0.8	7.5	6.2	5.7	1.3	3.5	4.0	4.8	6.7	4.7	4.4	3.4	7.2	8.3	7.8	9.2	14.7	12.5	14.3	12.7
-Billetes y Monedas	16.0	8.8	8.9	3.6	5.9	6.3	10.5	15.3	18.2	19.8	24.7	23.8	23.3	25.0	23.7	23.0	24.5	25.5	25.4	20.1	16.9	15.5
= Activos Financieros Internos Netos (FN)	6.1	11.0	0.4	7.7	6.3	5.6	0.7	2.9	3.2	4.0	5.7	3.6	3.4	2.2	6.3	7.5	6.8	8.2	14.1	12.0	14.1	12.6
-Renta Variable	4.5	14.9	-7.8	4.0	0.8	-2.2	-15.0	-12.9	-10.6	-7.6	-4.4	-7.4	-7.5	-9.5	0.5	4.3	1.0	8.5	29.7	26.3	33.1	28.5
= Activos Financieros Internos Ajustados (FA)	6.9	8.9	4.8	9.5	8.9	9.4	8.3	10.5	9.6	9.3	10.2	8.6	8.4	7.5	8.9	8.9	9.4	8.1	8.2	6.6	7.0	6.3
I. Instituciones de depósito	14.0	10.3	6.1	3.6	3.0	4.6	11.1	15.7	14.2	13.4	14.5	12.2	13.6	14.5	12.6	12.4	14.5	11.8	5.4	1.0	1.8	2.4
Bancos	14.0	10.3	6.0	3.5	2.9	4.6	11.3	16.0	14.4	13.6	14.7	12.3	13.7	14.7	12.8	12.5	14.7	11.9	5.3	0.7	1.5	2.2
IFNBs	14.2	10.4	10.9	4.9	5.8	6.1	6.4	7.1	7.6	7.9	9.2	9.3	9.4	9.1	9.5	9.4	9.7	9.9	9.3	9.4	9.4	8.6
II. Acciones de los FIDs	3.9	7.2	6.9	11.0	11.1	10.3	7.6	8.9	5.4	5.5	5.2	3.5	3.3	2.4	1.5	2.0	1.2	0.9	2.5	-0.1	-0.2	0.4
III. Acreedores por reporte de valores	29.8	5.1	-4.5	10.9	6.2	21.5	15.8	29.3	11.3	17.7	12.4	7.0	3.1	1.5	-1.1	-2.0	4.8	-1.8	-1.7	-3.4	3.2	4.6
IV. Valores públicos	-5.3	5.9	2.5	9.3	8.5	7.2	2.1	0.4	1.6	-0.5	1.6	-0.4	-0.7	-2.5	4.2	2.8	0.9	0.2	5.0	7.9	7.6	6.0
Gobierno Federal	-5.4	4.6	0.9	12.9	11.9	9.9	2.8	1.1	3.1	0.0	1.7	-0.3	-1.0	-3.3	4.5	3.0	1.3	0.5	5.1	7.5	6.1	4.9
Banco de México e IPAB	-42.9	45.2	42.6	-9.1	-10.6	-5.6	-2.0	-3.0	-4.3	-7.6	-1.4	-7.1	10.2	19.1	27.6	30.2	28.5	42.6	36.0	45.1	46.2	38.1
Otros valores públicos	8.7	6.5	2.1	-6.2	-6.5	-5.5	-1.1	-2.7	-7.2	-1.5	2.2	1.4	-2.7	-4.7	-5.8	-8.5	-12.1	-17.4	-7.2	-3.4	4.9	2.3
V. Valores privados	11.8	2.6	8.5	-2.9	-1.7	0.0	-2.3	-11.4	-13.2	-11.8	-10.4	-8.4	-6.4	-5.4	-8.8	-8.3	-8.3	-7.6	-3.8	3.4	9.4	7.4
VI. Fondos de ahorro para la vivienda y el retiro	7.9	12.1	6.3	16.3	16.1	14.3	9.8	11.9	13.6	13.9	14.8	14.9	13.7	12.1	13.9	15.2	15.5	15.6	17.9	15.8	14.6	12.6
Fondos de ahorro para la vivienda	9.2	8.6	11.4	10.2	10.3	10.4	9.7	9.9	9.8	9.9	10.0	10.1	10.1	10.3	9.9	10.3	10.3	10.3	10.6	9.5	9.6	9.4
Infonavit	10.2	9.4	11.7	10.7	10.8	10.9	10.2	10.5	10.5	10.6	10.7	10.8	10.7	10.8	10.4	10.9	10.9	10.9	11.1	9.8	9.9	9.7
Fovissste	3.2	3.8	9.4	7.2	7.1	7.2	6.5	5.7	4.9	5.2	5.5	5.9	6.0	6.4	6.6	6.5	6.5	6.7	7.6	8.1	7.7	7.3
Fondos de ahorro para el retiro	7.5	13.3	4.6	18.5	18.1	15.6	9.9	12.6	15.0	15.3	16.5	16.5	15.0	12.7	15.2	16.8	17.3	17.3	20.5	18.0	16.2	13.6
Acciones de las Siefiores	8.2	14.1	4.8	20.1	19.7	16.9	10.5	13.3	15.9	16.2	17.4	17.4	15.7	13.3	16.0	17.9	18.4	18.5	21.9	19.2	17.2	14.4
En Banco de México	7.0	10.7	6.7	4.6	4.7	5.5	9.0	10.8	10.8	10.8	12.0	13.1	13.0	14.1	13.2	7.4	5.6	5.3	6.1	4.9	4.9	5.3
Bono de Pensión ISSSTE	-4.9	-0.6	-3.2	-6.2	-6.0	-5.8	-5.3	-6.5	-6.5	-6.0	-5.5	-5.3	-4.9	-5.0	-5.1	-6.6	-6.7	-6.1	-6.0	-4.5	-3.6	-4.1
VII. Títulos de Renta Variable</																						

ACTIVOS FINANCIEROS INTERNOS (F) POR COMPONENTES

Saldos en miles de millones de pesos constantes	2016	2017	2018	2019	E20	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E21	F	M	A	M	J
Activos Financieros Internos (F)	28,568	29,658	28,528	29,821	29,902	29,466	28,572	29,685	29,682	29,804	29,822	29,792	29,881	29,517	30,745	31,322	31,122	31,006	31,315	31,482	32,032	31,735
-Billetes y Monedas	1,549	1,579	1,640	1,652	1,621	1,601	1,656	1,738	1,791	1,802	1,841	1,832	1,808	1,821	1,853	1,971	1,950	1,935	1,984	1,967	1,977	1,967
= Activos Financieros Internos Netos (FN)	27,018	28,079	26,888	28,168	28,281	27,866	26,915	27,948	27,890	28,001	27,981	27,960	28,073	27,696	28,892	29,351	29,172	29,071	29,331	29,514	30,055	29,769
-Renta Variable	9,168	9,864	8,676	8,773	8,817	8,353	7,331	7,738	7,639	7,857	7,768	7,723	7,831	7,652	8,454	8,868	8,598	8,735	9,084	9,211	9,601	9,538
= Activos Financieros Internos Ajustados (FA)	17,851	18,215	18,212	19,395	19,464	19,512	19,584	20,209	20,251	20,144	20,212	20,237	20,243	20,044	20,438	20,482	20,574	20,336	20,247	20,303	20,454	20,230
I. Instituciones de depósito	5,531.6	5,712.5	5,782.4	5,823.6	5,667.5	5,770.7	6,139.9	6,481.1	6,405.3	6,356.5	6,324.9	6,271.7	6,223.0	6,215.3	6,223.1	6,344.3	6,266.5	6,220.1	6,184.1	6,168.5	6,157.3	6,150.1
Bancos	5,350.0	5,524.8	5,583.8	5,621.1	5,464.5	5,567.2	5,933.7	6,271.3	6,194.2	6,145.1	6,112.9	6,058.5	6,008.7	6,002.2	6,009.2	6,129.6	6,051.4	6,004.7	5,968.8	5,952.2	5,939.2	5,933.2
IFNBs	181.5	187.7	198.5	202.5	203.0	203.5	206.1	209.7	211.1	211.4	212.0	213.2	214.3	213.1	213.8	214.8	215.1	215.4	215.3	216.3	218.1	216.9
II. Acciones de los FIDs	1,654.8	1,661.8	1,694.3	1,829.6	1,848.8	1,869.9	1,849.7	1,916.3	1,904.0	1,919.3	1,908.0	1,904.9	1,913.2	1,894.4	1,868.3	1,809.8	1,808.0	1,817.7	1,811.1	1,804.2	1,795.0	1,819.1
III. Acreedores por reporte de valores y Obligaciones bancaria:	1,089.0	1,071.8	976.4	1,029.6	1,065.5	1,109.2	1,116.6	1,155.1	1,095.9	1,096.5	1,091.0	1,088.9	1,073.5	1,000.3	987.4	1,000.5	1,078.5	1,049.3	1,048.9	1,052.2	1,067.9	1,083.2
IV. Valores públicos	4,317.7	4,280.9	4,187.5	4,451.2	4,564.3	4,492.5	4,329.6	4,287.4	4,357.8	4,205.1	4,250.2	4,274.3	4,314.2	4,298.2	4,543.4	4,436.0	4,447.1	4,338.1	4,343.2	4,359.3	4,428.9	4,210.7
Gobierno Federal	3,630.8	3,556.1	3,424.2	3,760.5	3,875.5	3,814.1	3,621.7	3,608.7	3,712.6	3,559.2	3,593.3	3,625.4	3,624.8	3,593.2	3,835.1	3,756.5	3,790.6	3,692.5	3,635.2	3,657.1	3,718.6	3,527.2
Banco de México e IPAB	109.3	148.6	202.2	178.7	183.1	182.6	194.6	183.7	182.3	176.6	175.4	170.0	216.5	228.0	236.0	225.6	227.3	251.0	252.9	251.2	251.8	230.3
Otros valores públicos	577.6	576.3	561.1	512.0	505.7	495.8	513.3	495.1	462.9	469.3	481.4	478.9	473.0	477.1	472.2	454.0	429.1	394.6	455.2	451.0	458.5	453.2
V. Valores privados	351.7	338.0	349.9	330.5	326.0	331.1	328.2	304.9	293.4	296.8	297.6	298.7	302.2	302.6	299.8	293.9	288.8	294.9	301.5	297.0	303.1	301.2
VI. Fondos de ahorro para la vivienda y el retiro	4,906.1	5,149.7	5,221.3	5,907.6	5,991.5	5,939.0	5,820.3	6,064.5	6,195.0	6,270.0	6,340.7	6,398.5	6,416.8	6,333.4	6,516.3	6,597.9	6,685.6	6,615.6	6,558.6	6,621.6	6,701.7	6,665.8
Fondos de ahorro para la vivienda	1,278.1	1,300.3	1,381.3	1,481.0	1,492.8	1,485.4	1,502.3	1,547.3	1,560.2	1,553.8	1,564.3	1,559.2	1,575.1	1,566.7	1,580.3	1,583.4	1,590.1	1,579.7	1,588.1	1,597.8	1,615.0	1,605.6
Infonavit	1,094.1	1,121.4	1,194.5	1,286.2	1,296.8	1,290.7	1,306.0	1,349.7	1,360.4	1,355.8	1,364.5	1,361.1	1,374.4	1,368.2	1,378.8	1,382.3	1,388.5	1,379.6	1,386.3	1,396.6	1,411.7	1,404.9
Fovissste	184.1	178.9	186.8	194.7	196.0	194.7	196.3	197.5	199.8	197.9	199.8	198.1	200.7	198.5	201.5	201.1	201.6	200.1	201.8	201.2	203.3	200.7
Fondos de ahorro para el retiro	3,628.0	3,849.4	3,840.0	4,426.7	4,498.7	4,453.6	4,317.9	4,517.3	4,634.8	4,716.2	4,776.5	4,839.3	4,841.7	4,766.7	4,936.0	5,014.5	5,095.5	5,035.9	4,970.5	5,023.8	5,086.7	5,060.2
Acciones de las Siefiores	3,318.3	3,546.2	3,546.3	4,143.1	4,215.5	4,170.4	4,031.5	4,229.5	4,346.0	4,429.0	4,486.8	4,548.9	4,547.7	4,474.1	4,641.1	4,737.2	4,822.3	4,763.1	4,695.4	4,751.0	4,811.2	4,786.3
En Banco de México	141.4	146.6	149.1	151.7	151.3	151.4	153.9	155.1	156.9	155.8	158.1	158.7	162.1	161.3	163.1	157.9	154.3	153.6	156.0	153.5	155.5	154.9
Bono de Pensión ISSSTE	168.3	156.6	144.6	131.8	132.0	131.8	132.6	132.6	131.8	131.5	131.6	131.7	131.8	131.3	131.8	119.4	118.9	119.2	119.0	119.3	120.0	119.0
VII. Títulos de Renta Variable	9,168	9,864	8,676	8,773	8,817	8,353	7,331	7,738	7,639	7,857	7,768	7,723	7,831	7,652	8,454	8,868	8,598	8,735	9,084	9,211	9,601	9,538
Act Fin Int Netos (FN)= I + II + III + IV + V + VI+VII	27,018	28,079	26,888	28,168	28,281	27,866	26,915	27,948	27,890	28,001	27,981	27,960	28,073	27,696	28,892	29,351	29,172	29,071	29,331	29,514	30,055	29,769
Variación % Anual Real																						
Activos Financieros Internos (F)	3.1	3.8	-3.8	4.5	2.9	1.9	-1.9	1.3	1.1	1.4	3.0	0.6	0.4	-0.7	3.7	5.0	4.1	5.2	9.6	6.1	7.9	6.5
-Billetes y Monedas	12.3	1.9	3.9	0.8	2.5	2.5	7.0	12.9	15.0	16.0	20.3	19.0	18.6	20.1	19.7	19.3	20.2	20.9	19.8	13.2	10.4	9.1
= Activos Financieros Internos Netos (FN)	2.6	3.9	-4.2	4.8	2.9	1.8	-2.4	0.7	0.3	0.6	2.0	-0.4	-0.6	-1.8	2.9	4.2	3.2	4.3	9.0	5.6	7.8	6.3
-Renta Variable	1.1	7.6	-12.0	1.1	-2.4	-5.7	-17.7	-14.7	-13.1	-10.6	-7.7	-11.0	-11.1	-13.0	-2.7	1.1	-2.5	4.6	23.9	19.0	25.7	21.4
= Activos Financieros Internos Ajustados (FA)	3.4	2.0	0.0	6.5	5.5	5.5	4.9	8.2	6.6	5.8	6.3	4.4	4.2	3.3	5.4	5.6	5.7	4.2	3.4	0.5	1.0	0.4
I. Instituciones de depósito	10.3	3.3	1.2	0.7	-0.2	0.9	7.6	13.3	11.0	9.8	10.5	7.8	9.2	10.0	9.0	8.9	10.6	7.8	0.7	-4.8	-3.9	-3.2
Bancos	10.3	3.3	1.1	0.7	-0.3	0.9	7.8	13.6	11.3	10.0	10.7	7.9	9.3	10.2	9.1	9.0	10.7	7.9	0.6	-5.1	-4.1	-3.4
IFNBs	10.4	3.4	5.7	2.0	2.5	2.3	3.1	4.8	4.6	4.5	5.4	5.1	5.2	4.8	6.0	6.1	6.0	5.9	4.4	3.1	3.3	2.6
II. Acciones de los FIDs	0.5	0.4	2.0	8.0	7.6	6.4	4.2	6.7	2.5	2.1	1.6	-0.5	-0.7	-1.6	-1.8	-1.1	-2.2	-2.8	-2.1	-5.8	-5.7	-5.2
III. Acreedores por reporte de valores	25.6	-1.6	-8.9	7.8	2.8	17.2	12.2	26.6	8.3	13.9	8.5	2.8	-0.9	-2.5	-4.3	-5.0	1.2	-5.4	-6.1	-8.9	-2.6	-1.2
IV. Valores públicos	-8.4	-0.9	-2.2	6.3	5.1	3.4	-1.1	-1.7	-1.2	-3.7	-1.9	-4.3	-4.5	-6.3	0.9	-0.3	-2.6	-3.4	0.3	1.7	1.6	0.1
Gobierno Federal	-8.5	-2.1	-3.7	9.8	8.4	5.9	-0.4	-1.0	0.3	-3.3	-1.9	-4.2	-4.8	-7.1	1.1	-0.1	-2.2	-3.2	0.4	1.3	0.2	-0.9
Banco de México e IPAB	-44.7	35.9	36.0	-11.6	-13.4	-8.9	-5.1	-5.0	-7.0	-10.6	-4.9	-10.8	6.0	14.4	23.4	26.2	24.1	37.4	30.0	36.8	38.1	30.4
Otros valores públicos	5.2	-0.2	-2.6	-8.7	-9.4	-8.8	-4.3	-4.7	-9.8	-4.7	-1.4	-2.6	-6.5	-8.4	-8.9	-11.3	-15.1	-20.4	-11.3	-8.9	-1.0	-3.4
V. Valores privados	8.1	-3.9	3.5	-5.5	-4.8	-3.6	-5.3	-13.2	-15.6	-14.7	-13.6	-12.0	-10.0</									

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"

