

**Banca y sistema financiero**

# Repunte del empleo y tercera ola de COVID aceleraron el crecimiento de la captación en julio

Iván Martínez Urquijo / Mariana A. Torán Flores / Gerónimo Ugarte Bedwell  
27 septiembre 2021

El crecimiento de la captación bancaria se aceleró en julio ante los mayores depósitos a la vista tanto de personas físicas, como de empresas. Esta dinámica podría estar asociada a un relevante crecimiento del empleo formal en conjunto con una desaceleración de algunos rubros del consumo tras el repunte de contagios de COVID.

La captación tradicional creció 0.7% nominal (0.1% real) en julio, lo que adicionalmente le permitió registrar su primera tasa de crecimiento anual positiva (0.1% nominal) tras tres meses consecutivos de reducciones. Este crecimiento estuvo nuevamente apoyado en el alza mensual de 1.46% nominal (0.9% real) de la captación a la vista, lo que permitió más que compensar la reducción de 0.9% nominal (-1.5 real) de la captación a plazo.

A pesar de la ausencia de cierre de actividades por parte de las autoridades, los rebotes de COVID-19 no han permitido a los hogares, particularmente, consolidar un patrón de gasto más estable para hacer uso de los saldos líquidos acumulados durante 2020. Si a esto se añade el buen comportamiento del empleo formal en los últimos meses, la situación se torna favorable para una nueva acumulación de depósitos a la vista, sobre todo ante la preferencia por liquidez que siguen mostrando hogares y empresas.

Con base en lo ocurrido a lo largo de la pandemia, es posible afirmar que este nuevo ciclo de acumulación de saldos líquidos podría continuar en el corto plazo. Particularmente en el mes de agosto, en el que se registró un nivel récord de creación de empleo formal para ese mes tras la puesta en vigor de la reforma del *outsourcing* y ante el punto más alto de la tercera ola de COVID. La magnitud de estos factores podría, en principio, superar el incremento en el gasto que tradicionalmente se observa en el octavo mes del año influido por el regreso a clases.

No obstante, en la medida en que las ganancias del empleo formal se vayan moderando, dada su cercanía con el nivel prepandemia, y la tercera ola de contagios ceda, podríamos observar un fenómeno similar a lo acontecido durante el primer y segundo trimestres del año en que la captación de recursos de la banca se redujo moderadamente a medida que el consumo daba señales de reactivación.

## Empleo formal y desaceleración del consumo contribuyeron a un nuevo crecimiento de los saldos líquidos

Los depósitos de personas físicas crecieron nuevamente por encima de lo esperado en julio. El crecimiento mensual en términos reales de la captación a la vista de personas físicas se ubicó en 2.4%, lo que ubica a esta cifra dentro del 25% de tasas de crecimiento de mayor magnitud en los últimos 14 años para un mes de julio.

En el caso de los depósitos de empresas, estos también se incrementaron por encima de su comportamiento histórico durante el mes de julio. El crecimiento mensual en términos reales de la captación a la vista de empresas se ubicó en

2.1%, lo que también ubica a esta cifra dentro del 25% de tasas de crecimiento de mayor magnitud en los últimos 14 años para un séptimo mes del año.

Para tratar de explicar esta nueva acumulación de recursos líquidos es relevante analizar el comportamiento del empleo y los indicadores de consumo. En lo que respecta al primer punto, de acuerdo con el IMSS, durante el mes de julio la creación de empleo formal se incrementó en 0.6% respecto al mes anterior. Este crecimiento estuvo por encima de lo esperado, pues su magnitud fue de más del doble de la mediana de crecimiento de empleo formal durante los últimos 24 años (0.25%). Adicionalmente, la tasa anual de crecimiento del empleo formal superó el 4.0% por primera vez desde julio de 2018. Estos datos dan cuenta de un mayor flujo de recursos para los hogares que pueden administrarse a través del sistema bancario.

En lo que toca a los indicadores de consumo los datos proporcionan señales mixtas. Por un lado, los ingresos por suministro de bienes y servicios del comercio al por mayor registraron una caída de 0.8% en julio respecto al mes anterior, esto luego de haber crecido 3.4% en promedio durante mayo y junio. A tasa anual este indicador se desaceleró a 15.0% en julio después de haber crecido 27.4% en promedio mensual durante el segundo trimestre del año. El crecimiento de los ingresos del comercio al por menor también registró una desaceleración en julio respecto al promedio del segundo trimestre, en este caso de 25.7% a 9.9%.

Por otro lado, los ingresos por concepto de consumo de servicios privados no financieros registraron un crecimiento mensual de 1.7% en julio, mientras que a tasa anual sí hubo una desaceleración respecto al segundo trimestre, pero esta fue de una tasa de 27.1 a una tasa de 19.1%, desaceleración de magnitud más moderada que lo observado en el comercio. Estos datos dan indicios de que el incremento de contagios en el mes de julio pudo haber afectado el gasto en consumo, particularmente en lo que respecta al comercio y en menor medida en los servicios.

Si consideramos en conjunto estos datos con los del empleo se podría pensar que el incremento en la captación a la vista estuvo influido por una mayor disponibilidad de recursos con una menor propensión a consumir ciertos bienes ofrecidos por el sector comercio. Esta menor propensión al consumo, sin embargo, no fue de una magnitud similar a las asociadas con medidas de confinamiento, lo cual permitió que parte de la mayor disponibilidad de recursos fluyera a algunas empresas, particularmente del sector servicios. Aunado a ello, es posible que algunas empresas transfirieran parte de sus depósitos a plazo al segmento de vista con la finalidad de cubrir algunos gastos.

## **Continúa la tendencia a la baja de los depósitos a plazo**

La captación a plazo ligó en julio 15 meses consecutivos con tasas de crecimiento mensual negativas y 12 meses consecutivos con tasa de crecimiento anual debajo de cero, ambas en términos reales. Este comportamiento en el agregado es consistente con un entorno de bajas tasas de interés, un nivel de actividad económica aún por debajo de los niveles prepandemia y una preferencia por liquidez por parte de hogares y empresas.

Al interior de la captación a plazo, el segmento que más llama la atención es el de las empresas. Después de registrar un alza de 2.1% real mensual (2.7% nominal) en junio, los depósitos a plazo se redujeron nuevamente en julio a una tasa mensual de 2.5% en términos reales (-1.9% nominal). Esta cifra está cerca del umbral del 25% de las tasas de crecimiento de menor magnitud para un mes de julio, por lo cual puede considerarse como poco usual. En términos anuales la captación a plazo de empresas lleva cuatro meses consecutivos con una tasa de crecimiento entre -16.0 y -17.0% en términos reales. Una de las hipótesis detrás de este comportamiento está asociada con el posible uso de los

recursos que solicitaron las empresas en forma de líneas de crédito durante el inicio de la pandemia y tuvieron reservados como depósitos a plazo.

Entre febrero y abril de 2020 el saldo de depósitos a plazo de empresas en términos reales creció en 31.5% para posteriormente reducirse 19.2% desde entonces. Esta reducción podría entenderse como el uso de los créditos que obtuvieron las empresas, lo que les ha permitido no solicitar créditos adicionales para hacer frente a sus gastos de operación. De hecho, en los últimos tres meses mientras que la captación a plazo cayó, la captación a la vista repuntó, lo que nos podría hablar de la transformación a recursos líquidos para hacer frente al gasto corriente de las empresas. Otro punto relevante es que el saldo de la captación a plazo de empresas aún está por encima de lo observado en febrero de 2020 en 40 mil millones de pesos, por lo que el uso de los recursos aún tiene recorrido antes de llegar a su nivel pre-pandemia.

Independientemente del incierto comportamiento de los depósitos a plazo de las empresas, en la medida en que las tasas de interés en términos reales sean negativas y la pandemia influya en una mayor preferencia por liquidez, parece complicado que se destinen recursos al segmento de plazo.

## **Los Fondos de Inversión de Deuda retomaron su caída en julio**

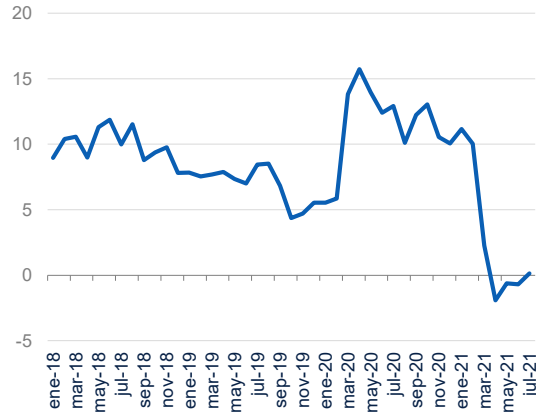
En julio, el saldo de los depósitos en fondos de inversión de deuda (FID) registraron una tasa de crecimiento nominal anual de -1.2%. En términos mensuales, la caída fue de -0.16 nominal, su tercer caída mensual en los últimos cuatro meses.

Esta nueva caída se da en un contexto de inflación por encima de lo esperado y de un ciclo de tensionamiento monetario, lo cual no favorece el saldo de los depósitos en FID. Adicionalmente, una vez que la comunicación de la FED logró separar el tema de la reducción del monto de compra de bonos gubernamentales del inicio del ciclo de alza de tasas, el apetito por riesgo se vio beneficiado y la mayoría de los mercados financieros regresaron a la senda de ganancias en julio. Dada la relación inversa entre el apetito por riesgo y el desempeño del saldo de los FID que se ha observado en los últimos meses, este podría ser un factor relevante que explica la dinámica de julio.

# Captación: gráficas y estadísticas

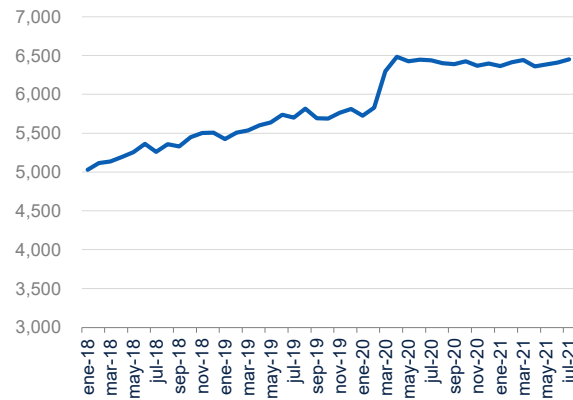
- En julio de 2021 la variación anual de la captación tradicional (vista + plazo) de la banca comercial fue de (+)0.2% en términos nominales (-6.2% real).
- En ese mes, la captación a la vista creció 10.0% nominal anual, mientras que la captación a plazo se contrajo (-15.5% nominal anual).
- Los activos financieros internos netos de billetes y monedas (FN), crecieron 13.0 % nominal anual.

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



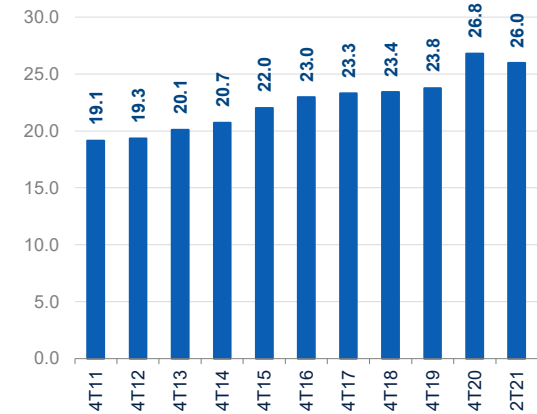
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



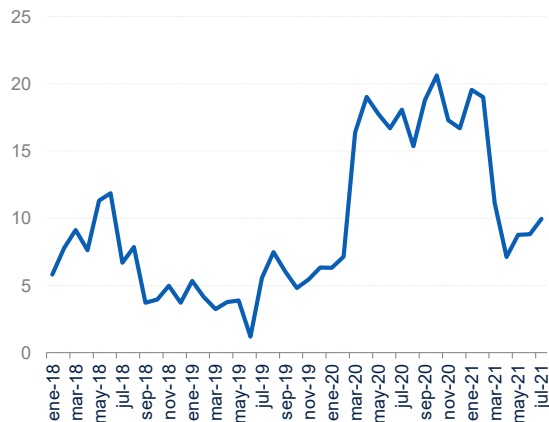
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



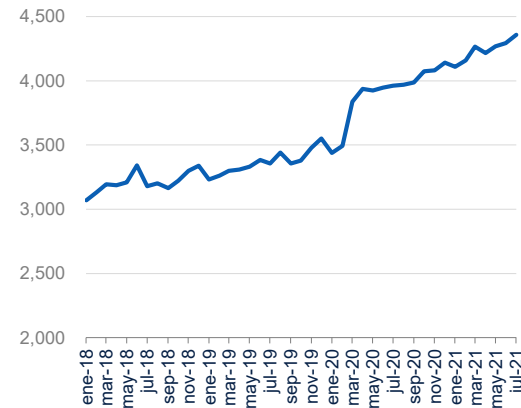
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

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



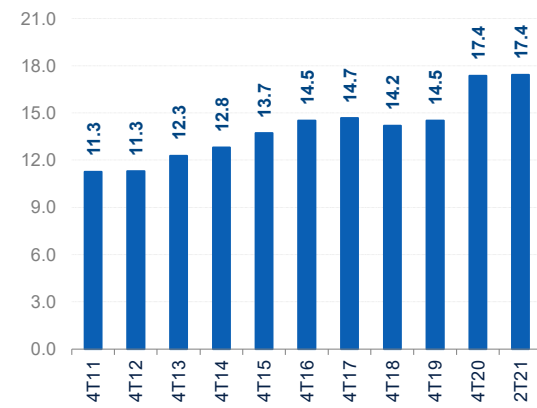
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



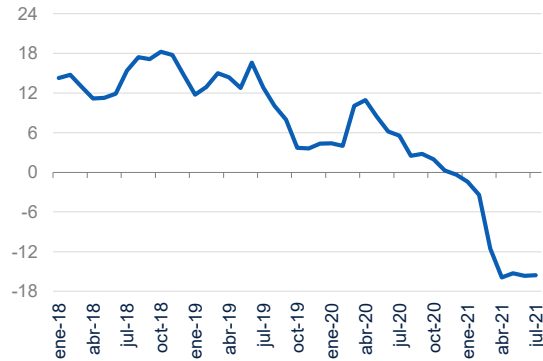
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



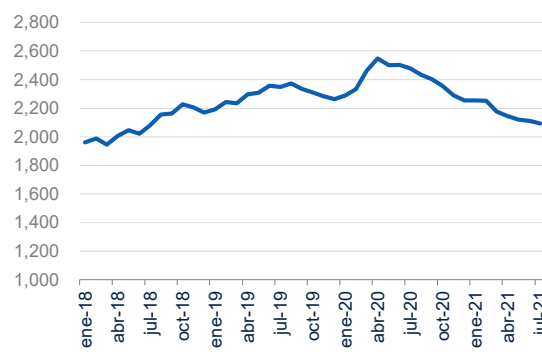
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

Gráfica 7. **Captación a Plazo**  
(Var. % nominal anual)



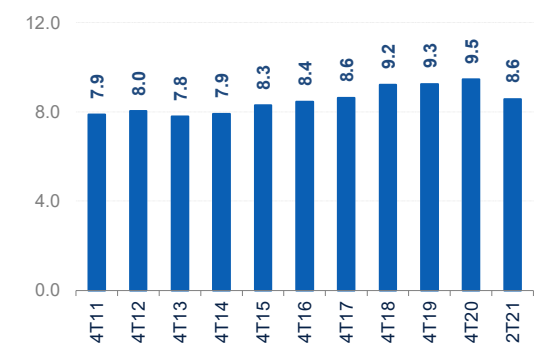
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 8. **Captación a Plazo**  
(Saldos en mmp corrientes)



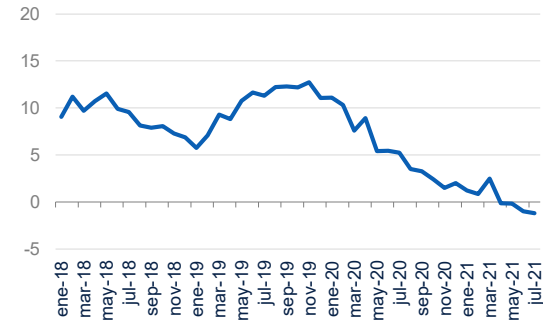
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

Gráfica 9. **Captación a Plazo**  
(Proporción de PIB, %)



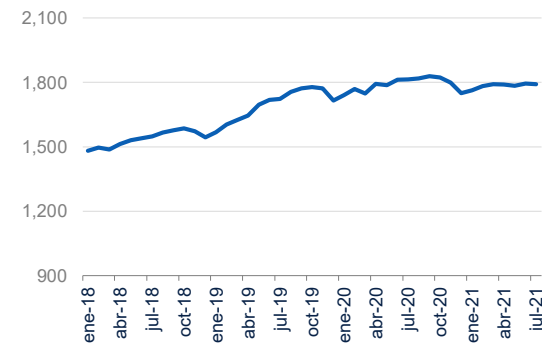
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

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



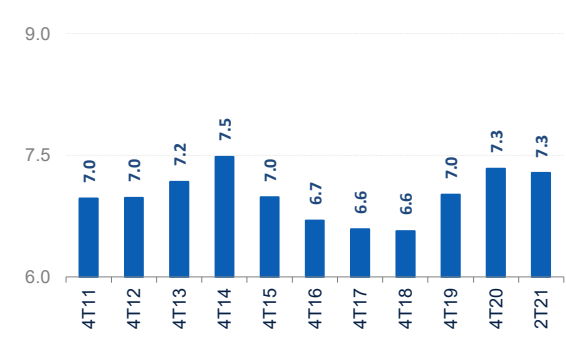
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



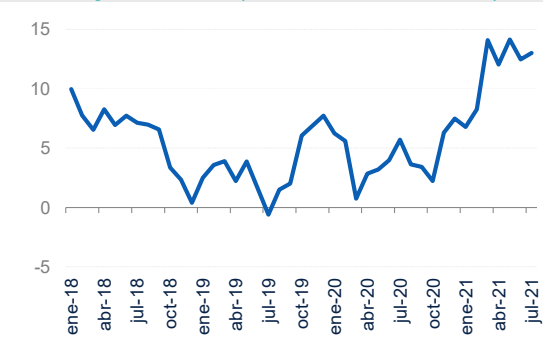
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



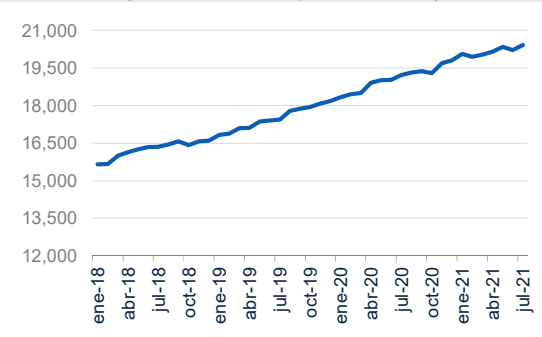
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

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



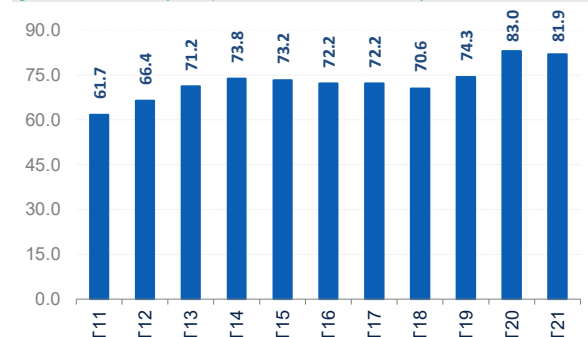
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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

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

<b>Saldos en miles de millones de pesos corrientes</b>	2016	2017	2018	2019	E20	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E21	F	M	A	M	J	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	31,711	32,054
-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	1,992
<b>= Activos Financieros Internos Netos (FN)</b>	<b>22,003</b>	<b>24,415</b>	<b>24,509</b>	<b>26,402</b>	<b>26,637</b>	<b>26,355</b>	<b>25,444</b>	<b>26,152</b>	<b>26,198</b>	<b>26,447</b>	<b>26,601</b>	<b>26,686</b>	<b>26,855</b>	<b>26,656</b>	<b>27,828</b>	<b>28,377</b>	<b>28,447</b>	<b>28,528</b>	<b>29,021</b>	<b>29,298</b>	<b>29,896</b>	<b>29,744</b>	<b>30,062</b>
-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	9,537	9,643
= 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	20,207	20,419
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	6,151	6,205
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	5,987
IFNBs	148	163	181	190	191	192	195	196	198	200	202	203	205	205	206	208	210	211	213	215	217	219	219
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	1,795	1,792
III. Acreedores por reporto 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	1,084
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	4,284
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	3,585
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	247
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	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	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	6,753
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	1,625
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	1,422
Fovissste	150	156	170	183	185	184	186	185	188	187	190	189	192	191	194	194	197	196	200	200	202	201	203
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	5,128
Acciones de las Siefores	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	4,851
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	157
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	120
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	9,537	9,643
<b>Act Fin Int Netos (FN)= I + II + III + IV + V + VI+VII</b>	<b>22,003</b>	<b>24,415</b>	<b>24,509</b>	<b>26,402</b>	<b>26,637</b>	<b>26,355</b>	<b>25,444</b>	<b>26,152</b>	<b>26,198</b>	<b>26,447</b>	<b>26,601</b>	<b>26,686</b>	<b>26,855</b>	<b>26,656</b>	<b>27,828</b>	<b>28,377</b>	<b>28,447</b>	<b>28,528</b>	<b>29,021</b>	<b>29,298</b>	<b>29,896</b>	<b>29,744</b>	<b>30,062</b>
Variación % Anual Real																							
<b>Activos Financieros Internos (F)</b>	<b>6.5</b>	<b>10.8</b>	<b>0.8</b>	<b>7.5</b>	<b>6.2</b>	<b>5.7</b>	<b>1.3</b>	<b>3.5</b>	<b>4.0</b>	<b>4.8</b>	<b>6.7</b>	<b>4.7</b>	<b>4.4</b>	<b>3.4</b>	<b>7.2</b>	<b>8.3</b>	<b>7.8</b>	<b>9.2</b>	<b>14.7</b>	<b>12.5</b>	<b>14.3</b>	<b>12.7</b>	<b>13.1</b>
-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	13.8
<b>= Activos Financieros Internos Netos (FN)</b>	<b>6.1</b>	<b>11.0</b>	<b>0.4</b>	<b>7.7</b>	<b>6.3</b>	<b>5.6</b>	<b>0.7</b>	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>	<b>4.0</b>	<b>5.7</b>	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>	<b>2.2</b>	<b>6.3</b>	<b>7.5</b>	<b>6.8</b>	<b>8.2</b>	<b>14.1</b>	<b>12.0</b>	<b>14.1</b>	<b>12.5</b>	<b>13.0</b>
-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	30.6
= Activos Financieros Internos Ajustados (FA)	<b>6.9</b>	<b>8.9</b>	<b>4.8</b>	<b>9.5</b>	<b>8.9</b>	<b>9.4</b>	<b>8.3</b>	<b>10.5</b>	<b>9.6</b>	<b>9.3</b>	<b>10.2</b>	<b>8.6</b>	<b>8.4</b>	<b>7.5</b>	<b>8.9</b>	<b>8.9</b>	<b>9.4</b>	<b>8.1</b>	<b>8.2</b>	<b>6.6</b>	<b>7.0</b>	<b>6.2</b>	<b>6.3</b>
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	2.5	3.2
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	3.0
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	9.4	8.4
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	-1.0	-1.2
III. Acreedores por reporto 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	4.5
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	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	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	48.0
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	-1.0
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	6.2
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	12.0
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	9.3
Infonavit	10.2	9.4	11.7	10.7	10.8	10.9	10.2	10.5	10.6	10.7	10.8	10.7	10.8	10.4	10.9	10.9	10.9	10.9	11.1	9.8	9.9	9.7	9.6
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	7.0
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	12.9
Acciones de las Siefores	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</									

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

<b>Saldos en miles de millones de pesos constantes</b>	2016	2017	2018	2019	E20	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E21	F	M	A	M	J	J
Activos Financieros Internos (F)	28,736	29,832	28,695	29,996	30,078	29,639	28,740	29,860	29,856	29,979	29,997	29,967	30,057	29,690	30,926	31,506	31,305	31,188	31,499	31,667	32,221	31,897	32,054
-Billetes y Monedas	1,558	1,588	1,650	1,662	1,631	1,610	1,666	1,748	1,802	1,813	1,852	1,842	1,819	1,832	1,864	1,983	1,961	1,947	1,996	1,979	1,989	1,979	1,992
<b>= Activos Financieros Internos Netos (FN)</b>	<b>27,177</b>	<b>28,244</b>	<b>27,046</b>	<b>28,334</b>	<b>28,447</b>	<b>28,029</b>	<b>27,073</b>	<b>28,112</b>	<b>28,054</b>	<b>28,166</b>	<b>28,145</b>	<b>28,124</b>	<b>28,238</b>	<b>27,858</b>	<b>29,062</b>	<b>29,523</b>	<b>29,344</b>	<b>29,241</b>	<b>29,504</b>	<b>29,688</b>	<b>30,232</b>	<b>29,918</b>	<b>30,062</b>
-Renta Variable	9,221	9,922	8,727	8,824	8,869	8,402	7,374	7,784	7,684	7,903	7,814	7,768	7,877	7,697	8,504	8,920	8,648	8,786	9,137	9,265	9,658	9,593	9,643
= Activos Financieros Internos Ajustados (FA)	17,956	18,322	18,319	19,509	19,578	19,627	19,699	20,328	20,370	20,263	20,331	20,356	20,362	20,162	20,558	20,600	20,695	20,455	20,366	20,422	20,574	20,326	20,419
I. Instituciones de depósito	5,564.1	5,746.0	5,816.3	5,857.8	5,700.8	5,804.6	6,175.9	6,519.1	6,442.9	6,393.9	6,362.1	6,308.6	6,259.5	6,251.8	6,259.6	6,381.6	6,303.3	6,256.7	6,220.4	6,204.7	6,193.5	6,187.3	6,205.1
Bancos	5,381.5	5,557.2	5,616.7	5,654.1	5,496.6	5,600.0	5,968.6	6,308.2	6,230.6	6,181.2	6,148.8	6,094.1	6,044.0	6,037.4	6,044.5	6,165.6	6,087.0	6,040.0	6,003.9	5,987.1	5,974.1	5,967.5	5,986.6
IFNBs	182.6	188.8	199.7	203.7	204.2	207.3	207.3	211.0	212.4	212.7	213.3	214.4	215.5	214.3	215.1	216.0	216.3	216.7	216.5	217.5	219.3	219.8	218.6
II. Acciones de los FIDs	1,664.5	1,671.6	1,704.2	1,840.3	1,859.7	1,880.9	1,860.6	1,927.5	1,915.2	1,930.5	1,919.2	1,916.1	1,924.5	1,905.5	1,879.3	1,820.4	1,818.6	1,828.4	1,821.7	1,814.8	1,805.5	1,805.7	1,792.3
III. Acreedores por reporto de valores y Obligaciones bancaria	1,095.4	1,078.1	982.1	1,059.1	1,071.8	1,115.8	1,123.2	1,161.9	1,102.4	1,103.0	1,097.4	1,095.3	1,079.8	1,006.1	993.2	1,006.4	1,084.9	1,055.5	1,055.1	1,058.3	1,074.2	1,089.5	1,083.8
IV. Valores públicos	4,343.1	4,306.1	4,212.1	4,477.3	4,591.1	4,518.9	4,355.0	4,312.6	4,383.4	4,229.8	4,275.1	4,299.4	4,339.6	4,323.5	4,570.0	4,462.1	4,473.2	4,363.6	4,368.7	4,385.0	4,454.9	4,235.5	4,284.4
Gobierno Federal	3,652.1	3,576.9	3,444.3	3,782.6	3,898.3	3,836.5	3,643.0	3,629.3	3,734.4	3,580.2	3,614.4	3,646.7	3,646.1	3,614.3	3,857.7	3,778.5	3,812.9	3,714.2	3,656.5	3,678.6	3,740.4	3,547.9	3,584.5
Banco de México e IPAB	110.0	149.5	203.3	179.8	184.2	183.7	195.7	184.7	183.4	177.6	176.5	171.0	217.8	229.3	237.4	226.9	228.6	252.5	254.4	252.7	253.3	231.6	246.9
Otros valores públicos	581.0	579.6	564.4	515.0	508.7	498.7	516.3	498.0	465.6	472.1	484.3	481.8	475.8	479.9	475.0	456.6	431.6	396.9	457.8	453.6	461.2	455.9	452.9
V. Valores privados	353.8	340.0	352.0	332.5	328.0	333.1	330.1	306.7	295.1	298.5	299.4	300.4	304.0	304.4	301.6	295.7	290.5	296.6	303.3	298.8	304.9	302.9	300.6
VI. Fondos de ahorro para la vivienda y el retiro	4,934.9	5,179.9	5,252.0	5,942.3	6,026.7	5,973.9	5,854.5	6,100.2	6,231.4	6,306.8	6,378.0	6,436.1	6,454.5	6,370.6	6,554.6	6,636.6	6,724.9	6,654.5	6,597.1	6,660.5	6,741.1	6,705.0	6,752.5
Fondos de ahorro para la vivienda	1,285.6	1,308.0	1,389.4	1,489.7	1,501.6	1,494.1	1,511.2	1,556.3	1,569.4	1,562.9	1,573.4	1,568.4	1,584.3	1,575.9	1,589.6	1,592.7	1,599.4	1,589.0	1,597.4	1,607.2	1,624.5	1,615.0	1,625.0
Infonavit	1,100.5	1,128.0	1,201.6	1,293.8	1,304.4	1,298.3	1,313.7	1,357.7	1,368.4	1,363.8	1,372.5	1,369.1	1,382.5	1,376.2	1,386.9	1,390.4	1,396.7	1,387.7	1,394.5	1,404.8	1,420.0	1,413.2	1,421.8
Fovissste	185.2	180.0	187.9	195.9	197.2	195.8	197.5	198.7	201.0	199.1	201.0	199.3	201.8	199.6	202.7	202.3	202.7	201.3	203.0	202.4	204.5	201.8	203.2
Fondos de ahorro para el retiro	3,649.3	3,872.0	3,862.6	4,452.7	4,525.1	4,479.8	4,343.3	4,543.8	4,662.0	4,743.9	4,804.6	4,867.8	4,870.1	4,794.7	4,965.0	5,044.0	5,125.5	5,065.5	4,999.7	5,053.3	5,116.6	5,090.0	5,127.5
Acciones de las Siefores	3,337.8	3,567.0	3,567.1	4,167.5	4,240.2	4,194.9	4,055.2	4,254.4	4,371.6	4,455.0	4,513.1	4,575.7	4,574.5	4,500.4	4,668.3	4,765.0	4,850.6	4,791.1	4,723.0	4,779.0	4,839.5	4,814.4	4,851.3
En Banco de México	142.2	147.4	150.0	152.6	152.2	152.3	154.8	156.1	157.9	156.7	159.1	159.7	163.1	162.3	164.0	158.8	155.2	154.5	157.0	154.4	156.4	155.8	156.6
Bono de Pensión ISSSTE	169.2	157.5	145.4	132.6	132.8	132.5	133.4	133.4	132.6	132.2	132.4	132.4	132.6	132.1	132.6	120.1	119.6	119.9	119.7	120.0	120.7	119.7	119.6
Títulos de Renta Variable	9,221	9,922	8,727	8,824	8,869	8,402	7,374	7,784	7,684	7,903	7,814	7,768	7,877	7,697	8,504	8,920	8,648	8,786	9,137	9,265	9,658	9,593	9,643
<b>Act Fin Int Netos (FN)= I + II + III + IV + V + VI+VII</b>	<b>27,177</b>	<b>28,244</b>	<b>27,046</b>	<b>28,334</b>	<b>28,447</b>	<b>28,029</b>	<b>27,073</b>	<b>28,112</b>	<b>28,054</b>	<b>28,166</b>	<b>28,145</b>	<b>28,124</b>	<b>28,238</b>	<b>27,858</b>	<b>29,062</b>	<b>29,523</b>	<b>29,344</b>	<b>29,241</b>	<b>29,504</b>	<b>29,688</b>	<b>30,232</b>	<b>29,918</b>	<b>30,062</b>
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	6.4	6.9
-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	7.6
<b>= Activos Financieros Internos Netos (FN)</b>	<b>2.6</b>	<b>3.9</b>	<b>-4.2</b>	<b>4.8</b>	<b>2.9</b>	<b>1.8</b>	<b>-2.4</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>2.0</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.8</b>	<b>2.9</b>	<b>4.2</b>	<b>3.2</b>	<b>4.3</b>	<b>9.0</b>	<b>5.6</b>	<b>7.8</b>	<b>6.2</b>	<b>6.8</b>
-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	23.4
= 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	4.2	4.2	3.4	0.5	1.0	0.3	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	-2.5
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	-3.5	-2.6
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	3.4	2.5
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	-6.5	-6.6
III. Acreedores por reporto 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	-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	0.2
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	-0.8
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	39.9
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	-6.5
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	-9.1	-11.7	-11.1	-11.4	-10.9	-8.1	-2.6	3.3	1.5	0.4
VI. Fondos de ahorro para la vivienda y el retiro	4.4	5.0	1.4	13.1	12.5	10.2	6.4	9.5	10.5	10.2	10.8	10.4	9.3	7.7	10.2	11.7	11.6	11.4	12.7	9.2	8.2	6.3	5.9
Fondos de ahorro para la vivienda	5.6	1.7	6.2	7.2	6.8	6.5	6.3	7.6	6.7	6.4	6.2	5.8	5.9	5.9	6.3	6.9	6.5	6.3	5.7	3.3	3.5	3.3	3.3
Infonavit	6.7	2.5	6.5	7.7	7.3	6.9	6.8	8.2	7.5	7.1	6.8	6.5	6.5	6.5	6.8	7.5	7.1	6.9	6.1	3.5	3.8	3.6	3.6
Fovissste	-0.1	-2.8	4.4	4.3																			

## 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](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"**

