

Banca y sistema financiero

Captación bancaria con solidez mayor a la esperada en agosto

Mariana A. Torán Flores / Iván Martínez Urquijo / Gerónimo Ugarte Bedwell
28 octubre 2021

El mes de agosto usualmente se caracteriza por una reducción de saldos líquidos en las cuentas de las personas físicas que se puede asociar a los gastos del regreso a clases. Durante el 2021 esta desacumulación de saldos líquidos estuvo presente, pero en una magnitud menor a la esperada.

Al parecer, el punto más álgido de la pandemia influyó nuevamente en un menor consumo por parte de las personas físicas, lo que se reflejó en un crecimiento mensual por encima de lo esperado de sus depósitos a la vista y, a su vez, en un crecimiento mensual por debajo de lo esperado de la captación de empresas. Esto estuvo acompañado de una nueva caída mensual de los depósitos a plazo, que sumaron 16 meses con tasa de crecimiento mensual negativa. En conjunto, esto implicó que la captación tradicional mostrara una ligera reducción mensual, que, no obstante, fue menor a lo esperado para un octavo mes del año.

Específicamente, en agosto la captación tradicional cayó 0.2% nominal mensual (-0.4% real), producto de caídas de 0.1% mensual (-0.3% real) de la captación a la vista y de 0.4% mensual nominal (-0.5% real) de la captación a plazo. Al interior de la captación a la vista, los depósitos de las personas físicas cayeron 0.6% nominal mensual (-0.8% real) y los de las empresas crecieron 1.1% nominal mensual (+0.9% real).

En términos de tasas anuales la historia es distinta, dado un bajo punto de comparación en agosto 2020. En agosto de 2021, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) registró una tasa de crecimiento anual nominal de 0.6% (-4.8%) real, mostrando por segundo mes consecutivo una leve recuperación después de las caídas registradas entre abril y junio de este año, cuando la recuperación del consumo empezó a reflejarse en la disposición de los recursos líquidos que los agentes acumularon a lo largo de la pandemia. La captación a la vista ha sido el principal motor de esta recuperación, al registrar una tasa de crecimiento anual nominal de 9.7%, suficiente para compensar la fuerte caída registrada en los depósitos a plazo, que en dicho mes siguió ubicándose en niveles de doble dígito (-14.2%).

La dinámica de la pandemia sigue predominando sobre los fundamentales para explicar los movimientos de la captación de depósitos en el corto plazo. La reducción en el consumo y el ahorro por motivos precautorios son fenómenos que han favorecido la acumulación de saldos líquidos desde marzo de 2020. Hacia delante, la reducción de casos de COVID podría impulsar un repunte en el consumo como el observado durante el segundo trimestre. No obstante, será la ausencia de una nueva ola de contagios durante el invierno la que permitirá que el patrón de gasto de los consumidores, y por tanto de la captación de recursos, pueda normalizarse en el corto plazo.

Crecimiento de los depósitos a la vista ligeramente por debajo de lo esperado para un mes de agosto.

Durante los últimos 15 años la captación a la vista del sector privado (personas físicas + empresas) durante el mes de agosto ha crecido a una tasa real promedio muy baja (0.08%). Este año el crecimiento fue -0.02% real. Este crecimiento fue el resultado de una caída de 0.8% mensual real para los depósitos de las personas físicas y de 0.9% mensual real para las empresas. Ambos crecimientos ligeramente alejados de sus medianas de los últimos 15 años.

En el caso particular de los depósitos de personas físicas, durante los últimos 15 años la mediana de crecimiento mensual en términos reales ha sido de -0.9%, lo cual coloca al crecimiento de agosto ligeramente por encima (-0.8%) de lo que se hubiera esperado. Esto llama la atención, dado que agosto es un mes en el que se realizan gastos asociados al regreso a clases. De hecho, en agosto de 2020 el crecimiento fue de -2.2%, la primera caída desde el inicio de la pandemia.

Detrás de este comportamiento podrían estar dos factores. El primero, el repunte de casos de COVID-19. El mes de agosto fue la parte más álgida de la tercera ola, lo cual pudo haber disuadido a algunos consumidores de realizar algunas compras o de posponerlas, incluso sin que las autoridades hayan establecido restricciones. El segundo factor pudo ser el crecimiento del empleo formal. En agosto el crecimiento mensual del empleo formal fue de 0.6%, un crecimiento que se sitúa en el diez por ciento más alto de los crecimientos mensuales de los últimos 15 años. Este incremento inusual del empleo formal pudo haber apoyado la acumulación de depósitos a la vista.

En el caso de los depósitos a la vista de empresas, el crecimiento real mensual de los últimos 15 años para un mes de agosto es de 1.3%, 40 puntos base por encima de lo registrado en agosto pasado. Este dato apoya la idea de que el gasto de los consumidores, que usualmente se presenta en este mes, estuvo por debajo de lo esperado.

En términos anuales, los depósitos a la vista registraron una tasa de crecimiento nominal anual de 9.7% (3.8%) en agosto de 2021, ligeramente por debajo del 10.0% el mes inmediato anterior (MIA) y el 15.4% alcanzado en agosto del año previo. La mayor parte del impulso observado en el octavo mes del año provino de los depósitos en moneda nacional (85.8% del total, que crecieron a una tasa de 10.9% nominal anual, mientras que los depósitos en moneda extranjera redujeron su dinamismo al registrar una tasa de 2.5% (vs 9.5% el MIA).

En su clasificación por tenedor, en agosto los depósitos de personas físicas crecieron nuevamente a tasa de doble dígito, reportando un crecimiento de 14.6% (8.5% real). Dicho incremento podría tener su origen, por un lado, en el menor dinamismo del consumo privado, que en julio (última información disponible) redujo su tasa anual de crecimiento de 19.0% a 12.8% y, por otro lado, a un mayor flujo de ingresos asociados con la recuperación del empleo, como lo muestra el crecimiento en el número de asegurados en el IMSS, que en agosto registró una tasa de crecimiento anual de 4.2% (la más alta registrada desde julio de 2018).

En el caso de los depósitos de empresas, éstos también lograron mantener un crecimiento de doble dígito al reportar en agosto una variación nominal anual de 11.5% sin embargo disminuyeron su dinamismo respecto al MIA (cuando reportaron un crecimiento de 14.0%). Esta pérdida de dinamismo puede asociarse al menor crecimiento observado en las fuentes de ingresos de las empresas. Por ejemplo, algunos de los indicadores asociados a los ingresos por el suministro de bienes y servicios mostraron en agosto de 2021 una desaceleración; en el caso del comercio al por

menor, el crecimiento de dichos ingresos se redujo de 9.9% en julio a 7.2% en agosto, mientras que para los servicios lo hicieron de 19.4% a 0.2% en el mismo periodo.

De esta forma, la recuperación de las fuentes de ingreso para los hogares no se ha visto inmediatamente reflejada en una reactivación sostenida del consumo de bienes y servicios, lo que ha limitado la recuperación en el flujo de recursos hacia las empresas, por lo que la preferencia por liquidez y motivos precautorios siguen impulsando el crecimiento de los saldos de los depósitos a la vista.

Continúa la tendencia a la baja de los depósitos a plazo

En el octavo mes del año, los depósitos a plazo registraron una reducción a tasa anual nominal de 14.2% (-18.8% real), acumulando además siete meses de reducciones a tasa mensual. El incremento reciente en las tasas de interés ha tenido un efecto limitado para incrementar el atractivo del ahorro a plazo y moderar su caída, en un entorno en el que una mayor inflación genera rendimientos negativos para este tipo de instrumentos y la incertidumbre asociada a nuevas olas de contagio siguen favoreciendo la preferencia por liquidez de los agentes.

Al interior de la captación a plazo, el ahorro de las personas físicas registró una contracción anual nominal de 8.1%, menor al 9.2% observado el MIA, pero aún mayor al 7.1% observado en agosto de 2020. Con este resultado el saldo del ahorro a plazo de este segmento acumula 16 meses de contracciones a tasa nominal anual. La reducción del ahorro a plazo se ha prolongado aún después del primer choque asociado al inicio de pandemia, cuando la pérdida de empleos pudo incentivar que los agentes dispusieran de los ahorros acumulados ante la pérdida de fuentes de ingreso. La paulatina recuperación del empleo y el incremento en las tasas de interés no han sido suficientes para incentivar un mayor ahorro a través de este tipo de instrumentos.

En el caso de los depósitos a plazo a empresas, en agosto se registró una disminución anual nominal de -10.7% (15.4%) real, menor a la observada el MIA (-12.2%). Aunque este desempeño parece indicar un uso paulatino de los recursos acumulados durante buena parte de la pandemia, el desempeño a tasa nominal mensual muestra resultados mixtos, con crecimientos y caídas intermitentes que parecen mantener relativamente estable el saldo de depósitos a plazo de las empresas, lo que estaría indicando cierta cautela para disponer de los recursos disponibles, en parte ante una recuperación económica que parece menos vigorosa a lo anticipado.

En términos mensuales, los depósitos a plazo de empresas crecieron 0.4% real (0.6% nominal), apenas el tercer mes con crecimiento positivo en el último año. Si bien este dato podría dar pie a pensar que hay cierta recuperación, los datos históricos no apoyan esta idea. En los últimos 15 años el crecimiento real promedio de la captación a plazo de empresas es de 1.1%, lo que señala que lo ocurrido este año sigue considerablemente por debajo del patrón habitual que muestra este segmento. Como ya se mencionó, esta dinámica podría señalar cierta cautela para usar los recursos obtenidos después de hacer uso de sus líneas de crédito durante la pandemia.

Hacia delante, en la medida en que las tasas de interés en términos reales sean negativas, la pandemia influya en una mayor preferencia por liquidez y se retrase una recuperación más vigorosa de la actividad económica, es poco probable que los agentes decidan destinar recursos adicionales hacia ahorro de mayor plazo.

Menor apetito por riesgo apoyó el crecimiento de los Fondos de Inversión de Deuda en agosto

En agosto, el saldo de los depósitos en fondos de inversión de deuda (FID) registraron una variación nominal anual de -0.7% (6.0% real), menor a la caída registrada en julio de 2021 (de 1.3%). En términos mensuales, se registró un moderado crecimiento 0.8% nominal.

Este comportamiento se presenta 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. Si bien las mayores tasas de interés podrían estar influyendo en la cantidad demandada, el tema del apetito por riesgo podría ser útil para explicar los vaivenes del crecimiento de este tipo de productos en los últimos meses.

En efecto, durante la mayor parte del mes de agosto el apetito por riesgo sufrió un desplome tras publicarse las minutas de la reunión de política monetaria de julio, las cuales dieron cuenta que la mayoría de los miembros del Comité de Mercado Abierto (FOMC) consideraba adecuado comenzar este año con la reducción de la compra de bonos por USD 120 mil millones mensuales que realiza el banco central norteamericano.

No obstante, al final de agosto, en el simposio de *Jackson Hole*, el Presidente de la FED reavivó el apetito por riesgo, tras enfatizar en su discurso dos argumentos. El primero, el carácter idóneo que mantiene la postura acomodaticia, aun tras el progreso que se ha dado en el logro de sus objetivos de pleno empleo e inflación. El segundo, la separación entre la reducción en el monto de compra mensual de bonos (*tapering*) y el incremento de la tasa de fondos federales.

El crecimiento del mes de agosto del saldo de los fondos de inversión de deuda pudo estar relacionado con el menor apetito por riesgo durante la mayor parte del mes, lo cual se vio favorecido por el incremento en las tasas nominales de buena parte de los bonos gubernamentales.

Captación: gráficas y estadísticas

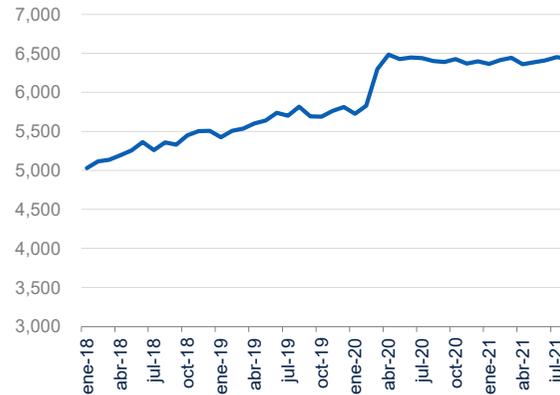
- En agosto de 2021 la variación anual de la captación tradicional (vista + plazo) de la banca comercial fue de (+)0.6% en términos nominales (-4.8% real).
- En ese mes, la captación a la vista creció 9.7% nominal anual, mientras que la captación a plazo se contrajo (-)14.2%.
- Los activos financieros internos netos de billetes y monedas (FN), crecieron 14.6 % nominal anual.

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



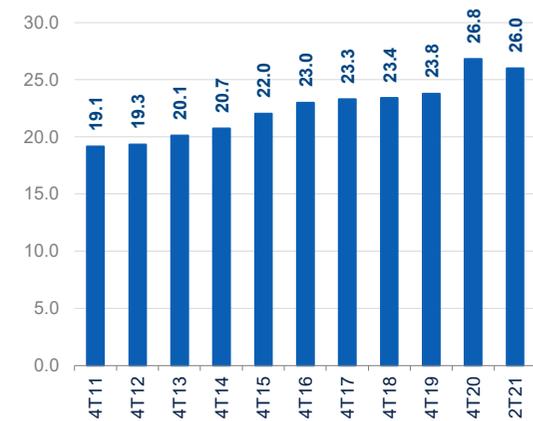
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



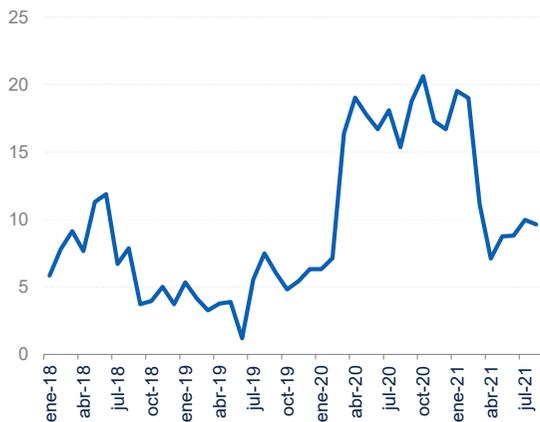
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



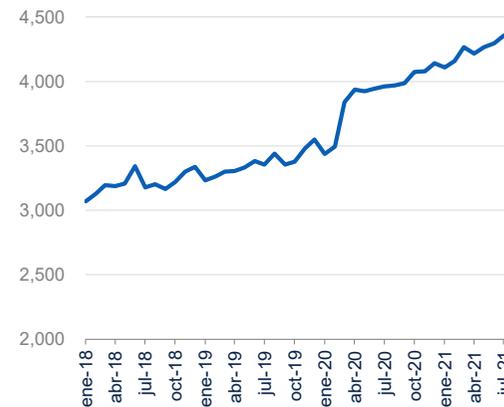
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

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)



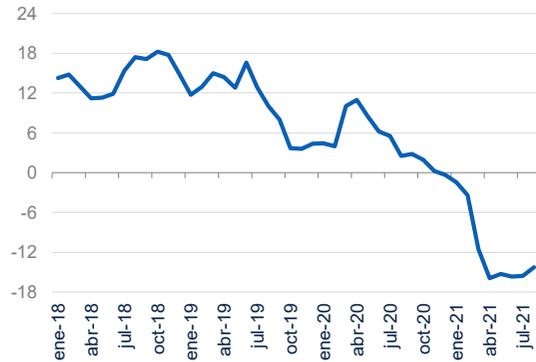
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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)



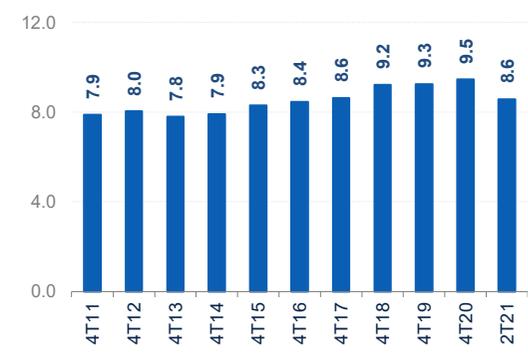
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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, %)



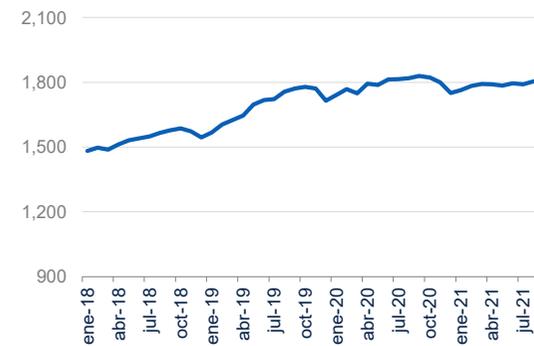
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

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



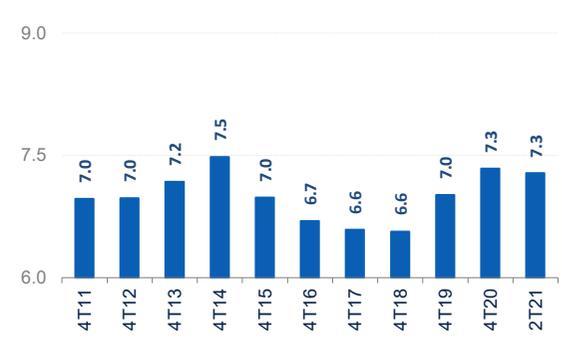
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



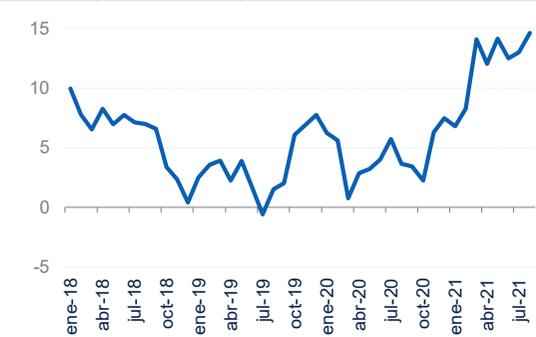
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México

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



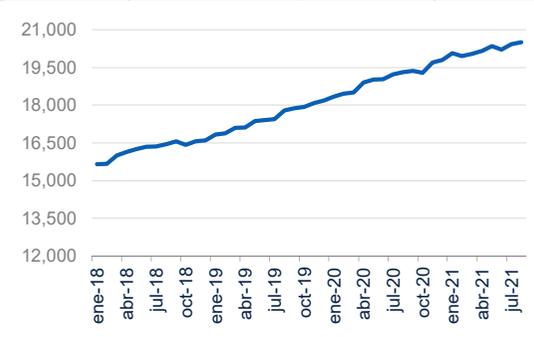
Fuente: BBVA Research datos de Banco de México e Inegi

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

ACTIVOS FINANCIEROS INTERNOS (F) POR COMPONENTES

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	J	A
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	32,581
-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	1,990
= 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	29,744	30,062	30,590
-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	10,085
= 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	20,505
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	6,207	6,211
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	5,986	5,990
IFNBs	148	163	181	190	191	192	195	196	198	200	202	203	205	205	206	208	210	211	213	215	217	219	221	221
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	1,791	1,805
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	1,084	1,116
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	4,260
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	3,551
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	253
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	456
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	300
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	6,814
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	1,623
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	1,421
Fovissste	150	156	170	183	185	184	186	188	188	187	190	189	192	191	194	194	197	196	200	200	202	201	203	202
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	5,191
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	4,851	4,914
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	157
Bono de Pensión ISSSTE	137	136	132	124	124	125	124	124	124	124	125	126	126	126	127	115	116	117	118	118	119	119	120	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	10,085
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	29,744	30,062	30,590
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	13.1	14.6
-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	13.9
= 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	12.5	13.0	14.6
-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	30.6	36.8
= 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	6.2	6.3	6.2
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	3.8
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	3.6
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	9.8	8.7
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	-1.3	-0.7
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	4.5	7.3
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	4.4
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	2.6
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	55.9
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	-0.3
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	6.2	5.2
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	11.6
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	10.6	9.5	9.6	9.4	9.3	9.1	
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	9.6	9.4
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	

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	J	A
Activos Financieros Internos (F)	28,790	29,889	28,750	30,053	30,135	29,696	28,794	29,917	29,913	30,036	30,054	30,024	30,114	29,747	30,985	31,566	31,365	31,248	31,559	31,727	32,282	31,958	32,115	32,581
-Billetes y Monedas	1,561	1,591	1,653	1,665	1,634	1,613	1,669	1,751	1,805	1,817	1,855	1,846	1,822	1,835	1,867	1,986	1,965	1,950	1,999	1,983	1,993	1,982	1,996	1,990
= Activos Financieros Internos Netos (FN)	27,229	28,298	27,097	28,388	28,501	28,083	27,125	28,165	28,108	28,220	28,199	28,178	28,292	27,912	29,117	29,579	29,400	29,297	29,560	29,744	30,289	29,976	30,119	30,590
-Renta Variable	9,239	9,941	8,744	8,841	8,886	8,418	7,388	7,799	7,698	7,918	7,829	7,783	7,892	7,711	8,520	8,937	8,665	8,803	9,155	9,283	9,676	9,611	9,662	10,085
= Activos Financieros Internos Ajustados (FA)	17,990	18,357	18,354	19,546	19,615	19,665	19,737	20,367	20,409	20,301	20,370	20,395	20,401	20,200	20,598	20,642	20,735	20,494	20,405	20,461	20,613	20,365	20,452	20,505
I. Instituciones de depósito	5,574.7	5,757.0	5,827.4	5,869.0	5,711.7	5,815.7	6,187.7	6,531.6	6,455.2	6,406.1	6,374.2	6,320.6	6,271.5	6,263.7	6,271.6	6,393.8	6,315.3	6,268.6	6,232.3	6,216.5	6,205.3	6,199.1	6,218.6	6,211.1
Bancos	5,391.7	5,567.8	5,627.4	5,664.9	5,507.1	5,610.6	5,980.0	6,320.2	6,242.5	6,193.0	6,160.6	6,105.8	6,055.5	6,049.0	6,056.1	6,177.4	6,098.6	6,051.5	6,015.3	5,998.6	5,985.5	5,978.8	5,997.0	5,989.9
IFNBs	182.9	189.2	200.1	204.1	204.5	205.1	207.7	211.4	212.8	213.1	213.7	214.9	216.0	214.8	215.5	216.4	216.8	217.1	217.0	218.0	219.8	220.3	221.6	221.2
II. Acciones de los FIDs	1,667.7	1,674.8	1,707.5	1,843.8	1,863.2	1,884.5	1,864.2	1,931.2	1,918.8	1,934.2	1,922.8	1,919.8	1,928.1	1,909.2	1,882.8	1,823.9	1,822.1	1,831.9	1,825.2	1,818.3	1,809.0	1,809.1	1,794.1	1,804.7
III. Acreedores por reporte de valores y Obligaciones bancaria:	1,097.5	1,080.1	984.0	1,061.1	1,073.9	1,117.9	1,125.3	1,164.1	1,104.5	1,105.1	1,099.5	1,097.4	1,081.8	1,008.0	995.1	1,008.3	1,087.0	1,057.5	1,057.1	1,060.4	1,076.2	1,091.6	1,085.9	1,115.6
IV. Valores públicos	4,351.4	4,314.3	4,220.1	4,485.9	4,579.9	4,527.5	4,363.3	4,320.8	4,391.8	4,237.9	4,283.3	4,307.6	4,347.9	4,331.7	4,578.8	4,470.6	4,481.7	4,371.9	4,377.1	4,393.3	4,463.4	4,243.6	4,292.6	4,260.2
Gobierno Federal	3,659.1	3,583.8	3,450.9	3,789.8	3,905.7	3,843.8	3,649.9	3,636.8	3,741.5	3,587.0	3,621.3	3,653.6	3,653.0	3,621.2	3,865.0	3,785.7	3,820.2	3,721.3	3,663.5	3,685.7	3,747.6	3,554.7	3,591.4	3,551.4
Banco de México e IPAB	110.2	149.8	203.7	180.1	184.5	184.0	196.1	185.1	183.8	178.0	176.8	171.3	218.2	229.8	237.8	227.4	229.1	253.0	254.9	253.2	253.8	232.1	247.4	253.0
Otros valores públicos	582.1	580.7	565.5	516.0	509.6	499.6	517.3	498.9	466.5	473.0	485.2	482.7	476.7	480.8	475.9	457.5	432.5	397.7	458.7	454.5	462.1	456.8	453.8	455.9
V. Valores privados	354.5	340.7	352.6	333.1	328.6	333.7	330.7	307.2	295.6	299.1	299.9	301.0	304.6	304.9	302.1	296.2	291.0	297.2	303.9	299.4	305.5	303.5	301.2	299.9
VI. Fondos de ahorro para la vivienda y el retiro	4,944.3	5,189.8	5,262.0	5,953.7	6,038.2	5,985.3	5,865.6	6,111.8	6,243.3	6,318.9	6,390.2	6,448.4	6,466.8	6,382.7	6,567.1	6,649.3	6,737.7	6,667.2	6,609.7	6,673.2	6,754.0	6,717.8	6,765.4	6,813.5
Fondos de ahorro para la vivienda	1,288.1	1,310.5	1,392.1	1,492.5	1,504.4	1,497.0	1,514.0	1,559.3	1,572.4	1,565.9	1,576.4	1,571.3	1,587.4	1,578.9	1,592.6	1,595.7	1,602.5	1,592.0	1,600.5	1,610.2	1,627.6	1,618.1	1,628.1	1,622.9
Infonavit	1,102.6	1,130.1	1,203.8	1,296.2	1,306.9	1,300.8	1,316.2	1,360.3	1,371.0	1,366.4	1,375.1	1,371.7	1,385.1	1,378.9	1,389.6	1,393.1	1,399.3	1,390.4	1,397.1	1,407.5	1,422.7	1,415.9	1,424.5	1,420.9
Fovissste	185.5	180.3	188.2	196.3	197.5	196.2	197.8	199.0	201.4	199.5	201.4	199.6	202.2	200.0	203.1	202.6	203.1	201.7	203.4	202.8	204.9	202.2	203.6	201.9
Fondos de ahorro para el retiro	3,656.2	3,879.4	3,869.9	4,461.2	4,533.8	4,488.3	4,351.6	4,552.5	4,670.9	4,753.0	4,813.7	4,877.0	4,879.4	4,803.9	4,974.4	5,053.6	5,135.3	5,075.2	5,009.2	5,063.0	5,126.4	5,099.7	5,137.3	5,190.7
Acciones de las Siefiores	3,344.2	3,573.8	3,573.9	4,175.4	4,248.3	4,203.0	4,062.9	4,262.5	4,379.9	4,653.0	4,521.7	4,584.4	4,509.0	4,677.2	4,774.1	4,859.9	4,800.3	4,732.0	4,788.1	4,848.7	4,823.6	4,860.6	4,913.9	
En Banco de México	142.5	147.7	150.3	152.9	152.4	152.6	155.1	156.4	158.2	157.0	159.4	160.0	163.4	162.6	164.3	159.1	155.5	154.8	157.3	154.7	156.7	156.1	156.9	156.6
Bono de Pensión ISSSTE	169.6	157.8	145.7	132.9	133.0	132.8	133.6	133.6	132.8	132.5	132.6	132.7	132.8	132.3	132.9	129.3	119.8	120.1	120.0	120.3	120.9	119.9	119.8	120.1
VII. Títulos de Renta Variable	9,239	9,941	8,744	8,841	8,886	8,418	7,388	7,799	7,698	7,918	7,829	7,783	7,892	7,711	8,520	8,937	8,665	8,803	9,155	9,283	9,676	9,611	9,662	10,085
Act Fin Int Netos (FN)= I + II + III + IV + V + VI+VII	27,229	28,298	27,097	28,388	28,501	28,083	27,125	28,165	28,108	28,220	28,199	28,178	28,292	27,912	29,117	29,579	29,400	29,297	29,560	29,744	30,289	29,976	30,119	30,590
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	8.5
-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	7.6	7.8
= 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	6.2	6.8	8.6
-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	29.6
= 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	0.3	0.4	0.5
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	-2.4	-1.7
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	-2.7	-1.9
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	3.7	3.0
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	-6.7	-6.0
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	-1.2	1.7
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	-1.1
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	-0.8	-2.8
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	47.7
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	-5.6
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	-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				

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"

