



COMISION NACIONAL
BANCARIA Y DE VALORES



SHCP

**El ahorro financiero y su intermediación
en México (2000-2010)**

Ahorro financiero y su intermediación en México (2000-2010)[†]

Resumen

Actualmente no existe una fuente de información oficial periódica del valor del ahorro financiero canalizado por cada intermediario del Sistema Financiero Mexicano (SFM). Más aún, para muchos analistas del SFM, es imposible consolidar, depurar y desagregar las cifras públicas para conocer con mayor detalle las principales tendencias de ahorro y financiamiento. Por tales motivos, la CNBV ha conjuntado una base de datos que incluye información histórica sobre los saldos vigentes de los instrumentos de ahorro y financiamiento que mantienen en su balance todos los intermediarios financieros supervisados por ésta y otras autoridades. Lo anterior con el propósito de poner a disposición del público en general dicha base de datos y sus actualizaciones trimestrales. El presente documento describe los criterios metodológicos utilizados para construir la base de datos a publicarse y sus actualizaciones periódicas, y presenta algunas tendencias importantes del ahorro financiero y su intermediación sobre lo observado en el periodo 2000-2010.

Financial savings and intermediation in Mexico (2000-2010)[†]

Abstract

Up to date there is no single official source of periodic information regarding the value of financial savings channeled by intermediaries in the Mexican Financial System (MFS). Furthermore, for many analysts of the MFS, it is practically impossible to consolidate, clean and disaggregate public figures on intermediation in order to better understand the main trends observed for financial savings and financing. For such reasons, the CNBV has compiled a database that includes historical information on the value of savings and financing instruments that all supervised entities hold in their balance. The purpose of this document is to make such database, and its quarterly updates, available to the public. This document describes the criteria used to compile and update quarterly the database being published, and highlights important trends observed for financial savings and intermediation during the period of 2000-2010.

†Documento elaborado por la Dirección General de Estudios Económicos. El contenido de este documento es responsabilidad de los autores y no necesariamente refleja el punto de vista de la CNBV. Datos de contacto: Sirenia Vázquez Báez (svazquez@cnbv.gob.mx) o Darío Luna Plá (dluna@cnbv.gob.mx).

†Document prepared by the Dirección General de Estudios Económicos. Contents are the authors' responsibility and do not necessarily reflect the CNBV's point of view. Contact details: Sirenia Vázquez Baez (svazquez@cnbv.gob.mx) or Darío Luna Plá (dluna@cnbv.gob.mx).

Índice

1	ALCANCE Y OBJETIVOS DE LA NOTA	3
2	CRITERIOS DE MEDICIÓN Y DESCRIPCIÓN DE LOS DATOS.....	4
2.1	Estructura de los datos recopilados	4
2.1.1	Ahorro Financiero	4
2.1.2	Financiamiento	6
2.2	Descripción de las fuentes y comparación con otras medidas existentes	7
2.2.1	Banco de México	7
2.2.2	PRONAFIDE.....	9
2.2.3	CNBV	10
2.3	Principales diferencias con otras mediciones.....	10
2.3.1	Ahorro Financiero	11
2.3.2	Financiamiento	12
2.4	Ahorro financiero vs financiamiento en la medición de la CNBV	14
2.5	Principales contribuciones	16
3	EVOLUCIÓN DEL AHORRO FINANCIERO Y SU INTERMEDIACIÓN (2000-2009).....	17
3.1	La captación del ahorro por intermediario financiero.....	17
3.2	Los intermediarios financieros como canalizadores de financiamiento.....	25
4	CONCLUSIONES.....	30
	BIBLIOGRAFÍA	32
5	RESUMEN DE INFORMACIÓN.....	33
6	ANEXO METODOLÓGICO	37
7	GLOSARIO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	52

1 Alcance y objetivos de la nota

Medir y monitorear la evolución del ahorro financiero y su canalización hacia financiamiento a los hogares, las empresas y el sector público a través del Sistema Financiero Mexicano (SFM), es un tema de interés tanto para la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) como para los participantes en los mercados financieros, los analistas y los académicos que estudian estos mercados.

La razón principal de porqué es relevante contar con una fuente de información consolidada y periódica sobre el desempeño y evolución de los distintos sectores intermediarios, es que dicha medición periódica permite tomar decisiones de negocios y de política pública. Permite comparar al SFM con el de otros países, y esto a su vez puede detonar inversión tanto propia como extranjera en nuestro país.

Por tal motivo, la CNBV recopiló información de distintas fuentes, la consolidó y la conformó en una base de datos, con el fin de publicar tanto las cifras obtenidas como la metodología. La información de esta base de datos permitirá:

- 1) distinguir los recursos intermediados de acuerdo a su origen o captación;
- 2) monitorear la importancia relativa de cada sector regulado y supervisado en función de su papel como captador y como canalizador de financiamiento; y
- 3) analizar los cambios en el nivel de ahorro financiero y los mecanismos de intermediación que va presentando el SFM a lo largo del tiempo.

Esta nota describe cómo se ha construido dicha información. A partir de las cifras de agregados monetarios ampliados que publica el Banco de México (Banxico), se ha logrado desagregar y complementar estos datos con fuentes de información adicionales como Indeval, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Lo anterior permitirá tener una medición más precisa tanto del ahorro financiero como del financiamiento resultante.

Esta nota se estructura en cinco secciones. La sección 2 presenta un breve resumen de las definiciones y los criterios de medición, así como de las diferencias con otras mediciones similares y de las contribuciones de la base de datos a publicar. La sección 3 presenta un análisis de la evolución de los datos y del desempeño de los distintos sectores intermediarios. La sección 4 contiene las conclusiones, la sección 5 incluye un resumen de las cifras contenidas en la base de datos, la sección 6 un anexo metodológico que contiene los principales términos, criterios e instrumentos financieros incluidos en la base de datos y, la sección 7, un glosario.

2 Criterios de medición y descripción de los datos

2.1 Estructura de los datos recopilados

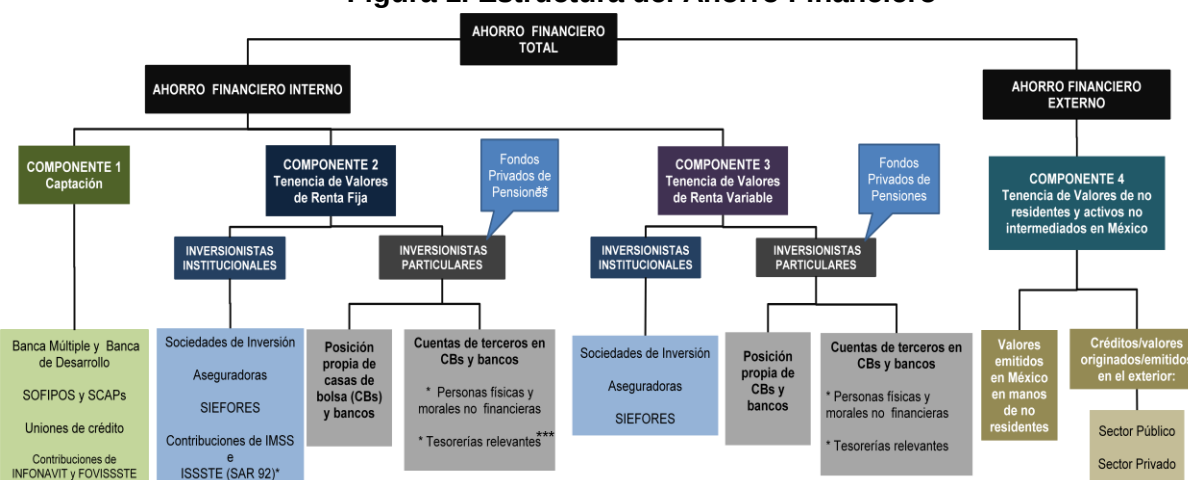
La base de datos se divide en dos partes. La primera cuenta con información trimestral del ahorro financiero según el intermediario que recibe el ahorro y la segunda cuenta con datos de financiamiento de acuerdo al intermediario que lo canaliza, de tal manera que pueda analizarse la importancia relativa de cada uno. El periodo comprende de septiembre de 2000 a junio de 2010 y se actualiza de manera trimestral con un periodo de retraso de un trimestre.

2.1.1 Ahorro Financiero

El ahorro financiero se define en esta metodología como el saldo de los activos financieros y de los valores en manos de personas físicas y morales (tanto residentes como extranjeros) que son intermediados a través de entidades financieras reguladas en México¹, para ser canalizados en forma de financiamiento al sector privado, al sector público o al sector externo. El ahorro financiero total se define como la suma del ahorro financiero interno y del ahorro financiero externo; este último incluye los valores emitidos en México que están en manos de no residentes, el crédito proveniente del exterior recibido por los sectores público y privado nacional, y los valores emitidos por dichos sectores en mercados externos.

Con el fin de tener una perspectiva completa del ahorro financiero, éste se estructuró en cuatro componentes, según el tipo de instrumento que lo captura. Los tres primeros componentes corresponden al ahorro financiero interno y el cuarto al ahorro financiero externo. A su vez, cada componente se divide de acuerdo al intermediario que lo recibe, tal como lo muestra la Figura 1:

¹ Aun cuando existen otros mecanismos de ahorro y crédito que se ofrecen a través de entidades no reguladas, en esta definición sólo hemos incluido a aquellas instituciones que se encuentran reguladas por la CNBV y otras autoridades, ya que intermedian casi la totalidad del ahorro financiero del país.

Figura 1. Estructura del Ahorro Financiero


* Nota 1: Tal y como se explica en el glosario que se encuentra al final del documento, las contribuciones de INFONAVIT y FOVISSSTE se incluyen en el componente 1 ya que, a pesar de no ser captación de efectivo directamente, son recursos que se retienen a los trabajadores y que estas instituciones utilizan para otorgar créditos a la vivienda. Por su parte, las contribuciones del IMSS e ISSSTE que constituyen los fondos de retiro de aquellos trabajadores que no cuentan con una Afore (ya sea porque aún no la eligen o porque se encuentran bajo el régimen de la ley del SAR 92), se incluyen en el componente 2 pues por ley (Ley del SAR), estos recursos están invertidos en valores o créditos a cargo del Gobierno Federal.

**Nota 2: los Fondos Privados de Pensiones son fondos que las empresas establecen de manera adicional al régimen obligatorio del Seguro Social. Desde 2006, la CONSAR mantiene un registro anual de estos fondos. Para mayor información véase el documento electrónico "Estadísticas del Registro Electrónico de Planes Privados de Pensiones ante la CONSAR" (varios años) en www.consar.gob.mx.

***Nota 3: se considera Tesorería Relevante a toda aquella tesorería que pertenezca a una institución (ya sea pública o privada) lo suficientemente grande como para tener registrada una cuenta en INDEVAL.

La definición de cada componente se detalla a continuación:

Tabla 1. Componentes del ahorro financiero

1. Captación:	Depósitos a la vista y a plazo que realizan las personas físicas y morales en las instituciones de crédito y otros organismos autorizados para recibir depósitos del público a través de ventanillas; así como las contribuciones que reciben el INFONAVIT y FOVISSSTE por parte de los trabajadores ¹ .
2. Tenencia de Valores de Renta Fija:	Ahorro que mantienen los residentes (personas físicas, morales e instituciones del sector público) a través de intermediarios mexicanos en instrumentos de renta fija tanto gubernamental como privada emitidos en México y en el extranjero.
3. Tenencia de Valores de Renta Variable:	Ahorro que mantienen los residentes (personas físicas, morales e instituciones del sector público) a través de intermediarios mexicanos en acciones de empresas listadas en la BMV ² .
4. Ahorro externo:	Tenencia de valores de renta fija en manos de no residentes, los créditos del exterior otorgados al sector privado no financiero mexicano y al Gobierno Federal, así como los valores de renta fija emitidos por empresas mexicanas y Gobierno Federal en el exterior ³ .

Notas:

¹En este rubro también se incluye la captación que realizan los bancos mexicanos de personas no residentes así como lo que estos bancos captan de sus sucursales en el exterior. Esto con el fin de tener agrupado en un solo componente toda la captación bancaria.

²Inicialmente, tanto la base de datos a publicar como el seguimiento trimestral solo incluirán los componentes 1, 2 y 4, dado que el componente 3 requiere incluirse ajustando los montos invertidos por los hogares, empresas y sector público en valores de renta variable para eliminar los efectos de la volatilidad en los precios de dichos valores. El componente 3 se incluirá posteriormente, pero vale la pena aclarar que también es un componente del ahorro conforme a nuestros criterios.

³Para el componente 4 se ha excluido la información de créditos y emisión de valores en el exterior a cargo de PEMEX y de CFE, debido a que la información disponible incluye algunos saldos de PIDREGAS que no necesariamente están intermediados en el SFM y que no es posible desglosar con la información pública. No obstante, el crédito otorgado por las entidades supervisadas a dichas paraestatales está incluido en el componente 1 del saldo de financiamiento.

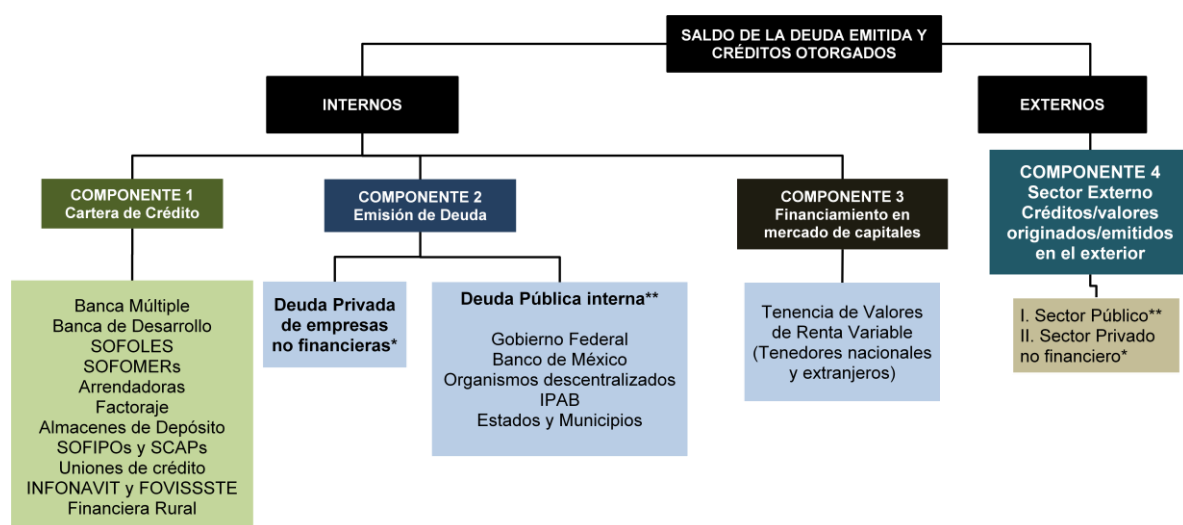
2.1.2 Financiamiento

Por su parte, el financiamiento o ahorro intermediado puede entenderse como los saldos de la deuda en circulación en el mercado de valores y del crédito que las instituciones reguladas otorgan a los sectores público y privado².

Lo anterior implica que solamente se consideran los activos financieros líquidos efectivamente intermediados y, por lo tanto, se dejan fuera de las cifras los rubros en la contabilidad pública y privada que representan activos o pasivos, contables o contingentes.

El financiamiento también se estructura en cuatro componentes, según el tipo de instrumento que permite transferir recursos de los ahorradores a los deudores a través de los intermediarios financieros. Los primeros tres componentes corresponden, respectivamente, al saldo de los créditos otorgados en México, de la deuda emitida y de los valores de renta variable (financiamiento interno) y el cuarto a aquellos otorgados en el exterior (financiamiento externo), tal como se muestra en la Figura 2.

Figura 2. Estructura del Financiamiento



*Nota 1: se asume que el financiamiento obtenido por las instituciones financieras a través de la emisión de deuda se utiliza principalmente para otorgar crédito, por lo que el saldo en circulación de estas emisiones estaría duplicando parte de la cartera de crédito ya incluida en el componente 1. Por lo tanto, para evitar una duplicación con el componente 1, en los componentes 2 y 4 se ha incluido únicamente la deuda en circulación emitida por empresas no financieras.

**Nota 2: se asume que el financiamiento en el mercado de valores obtenido por la banca de desarrollo, INFONAVIT y FOVISSSTE se canaliza al otorgamiento de crédito, por lo que el saldo en circulación de la deuda emitida por estas instituciones podría duplicar el saldo ya incluido en su cartera de crédito. Por ello, en el financiamiento al sector público se excluye la deuda en circulación emitida por la banca de desarrollo, INFONAVIT y FOVISSSTE.

² En otras definiciones, el financiamiento se entiende como flujos y no como saldos. Por ejemplo, los Requerimientos Financieros del Sector Público publicados por la SHCP se calculan a partir del balance público tradicional (ingreso corriente y de capital menos gastos corrientes) y se le agregan otras necesidades de financiamiento de actividades fuera del balance del Gobierno (como los requerimientos de la Banca de Desarrollo, IPAB, PIDIREGAS, etc.). Para una mayor explicación véase (SHCP, Balance Fiscal en México. Definición y Metodología, 2009).

En la Tabla 2 se define cada uno de los componentes del financiamiento:

Tabla 2. Componentes del financiamiento

1. Cartera de crédito:	Crédito otorgado por instituciones supervisadas por la CNBV a las personas físicas, empresas y sector público ¹ .
2. Emisión de deuda interna:	Saldo de bonos en circulación en el mercado bursátil, que permiten a las empresas y el sector público obtener recursos del gran público inversionista ² .
3. Financiamiento en el mercado de capitales:	Financiamiento que obtienen las empresas que cotizan en la BMV por medio de la emisión de acciones y que están en manos de residentes y no residentes.
4. Sector Externo:	Recursos que obtienen las empresas mexicanas no financieras y el Gobierno Federal en el exterior, ya sea mediante créditos de instituciones extranjeras, o a través de la emisión de deuda en otros países.

Notas:

¹ El Sector Público Federal incluye al Gobierno Federal, los organismos y empresas descentralizadas, el IPAB, Banxico y el Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC). El sector público total incluye, además, a los gobiernos estatales y municipales. El Sector Privado sólo se refiere al sector privado no financiero. En el componente 1 se incluyen, además, los créditos que han sido otorgados a Pemex por parte de la banca múltiple y de desarrollo.

² En el componente 2 se incluyen los valores de deuda en circulación emitidos por Pemex, ya que estos se encuentran en manos del público inversionista. Por ahora, en la base de datos que acompaña a esta nota, los saldos de deuda del sector privado no financiero se encuentran agregados (es decir, no se desagregan los saldos en circulación en deuda quirografaria y bursatilizada).

El glosario al final de esta nota describe cada uno de los elementos e instrumentos que se incluyen en cada componente.

2.2 Descripción de las fuentes y comparación con otras medidas existentes

Las dos principales mediciones de ahorro financiero y financiamiento hasta ahora publicadas por autoridades financieras en México son la que publica el Banco de México (Banxico), y la que se llevó a cabo para elaborar el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (PRONAFIDE), ambas a partir de los agregados monetarios que publica el propio Banco Central. A continuación se explicarán los objetivos y criterios de las tres metodologías (Banxico, PRONAFIDE y CNBV) y se examinarán las principales diferencias entre ellas.

2.2.1 Banco de México

De acuerdo con la literatura económica, los agregados monetarios pueden definirse como la cantidad de dinero o activos que se utilizan para realizar transacciones en una economía³.

³ Para profundizar sobre la definición de dinero y agregados monetarios véase Mishkin (2009) o Mankiw (2007).

Desde 1985, el Banco de México ha medido y dado seguimiento a los agregados monetarios⁴. En esa época, el Banco Central enfocaba su política monetaria en controlar el cambio en los agregados monetarios de nuestro país. Posteriormente, debido a la relación que guardan dichos agregados con la inflación, se han utilizado por Banxico como una variable más de observación en la evolución de la actividad económica⁵.

Actualmente, como parte del análisis de los agregados monetarios, Banxico da seguimiento a los usos y fuentes de recursos a través de los balances financieros (posiciones acreedoras y deudoras netas) de los hogares, las empresas privadas no financieras y el sector público, para describir la evolución del ahorro y el endeudamiento de estos sectores, así como el impacto que tiene sobre ellos el entorno macroeconómico.

Por tal motivo, como fuentes de recursos financieros, utiliza los agregados monetarios M (que no incluyen al sector público) y los complementa con el financiamiento que proviene del sector externo. Como uso de recursos, considera la cartera de crédito y emisión de deuda del sector privado no financiero así como los Saldos de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SRFSP) y las reservas internacionales, ya que incluye los activos y pasivos de todas las empresas e instituciones, incluyendo billetes y monedas en circulación y el balance del propio Banxico⁶.

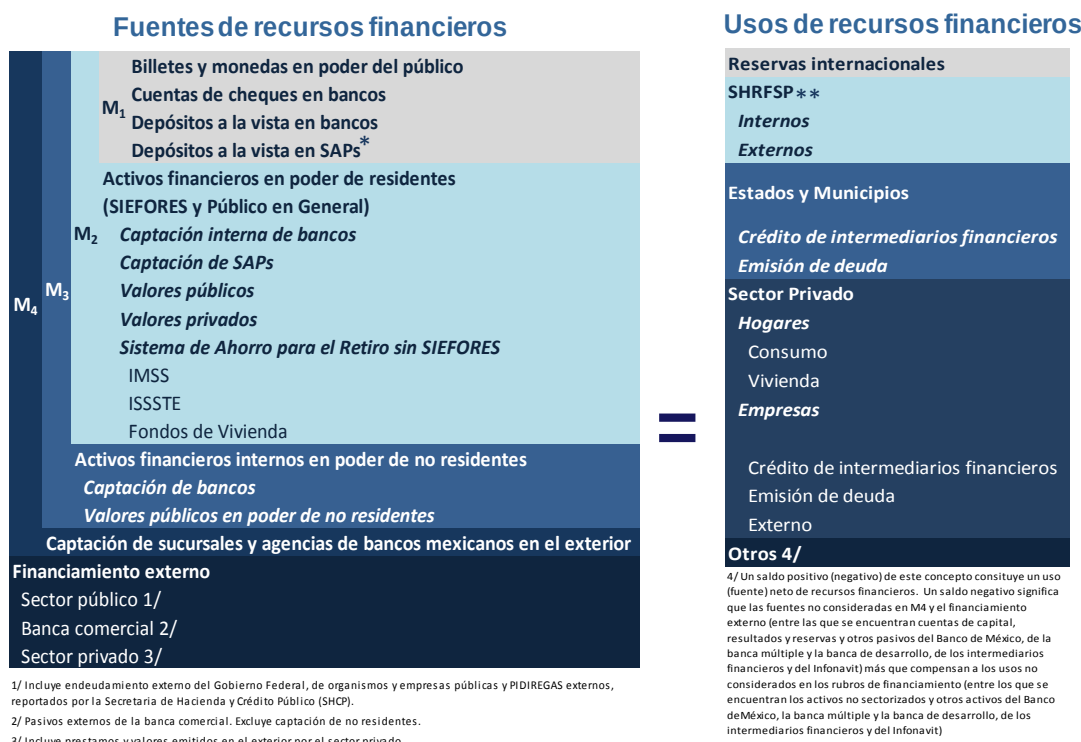
Finalmente, busca hacer una equivalencia entre las fuentes y los usos de los recursos financieros de la siguiente manera:

⁴ Para una revisión detallada de los objetivos que han tenido los agregados monetarios en el tiempo tanto en México como en otros países véase Guerra de Luna y Torres García (2001).

⁵ En su Informe Anual, así como en los Reportes sobre el Sistema Financiero, el Banco de México hace un análisis detallado de los agregados monetarios. Para profundizar sobre la relación de los agregados monetarios con la inflación y la actividad económica en México véase Garcés Díaz (2002).

⁶ De acuerdo con esta metodología, Banco de México incluye a los billetes y monedas como parte de las fuentes de recursos financieros. Sin embargo, para hacer comparable la metodología de Banxico con la de CNBV y PRONAFIDE se utiliza la medida de M4-Billetes y Monedas como definición de Ahorro Financiero.

Figura 3. Fuentes y usos de recursos financieros
Banxico



Fuente: Banco de México

*Banco de México define a las SAPs como Sociedades de Ahorro y Préstamo.

** Se refiere a los Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público, tal y como los define la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Para más información sobre este indicador consultar el documento: "Requerimientos Financieros del Sector Público y sus saldos históricos. Metodología" en www.shcp.gob.mx

2.2.2 PRONAFIDE

El PRONAFIDE, creado para el período 2008-2012, busca contribuir al crecimiento económico del país, desde el punto de vista de la disponibilidad y oportunidad de los recursos financieros⁷.

Para cumplir con este objetivo, el PRONAFIDE llevó a cabo un diagnóstico general del sistema financiero para el período de 2000 a 2007. Con información de Banco de México, obtuvo una medida de ahorro financiero y financiamiento que le permitió mostrar la importancia de los intermediarios e identificar patrones de desarrollo deseables en los sectores que componen al SFM.

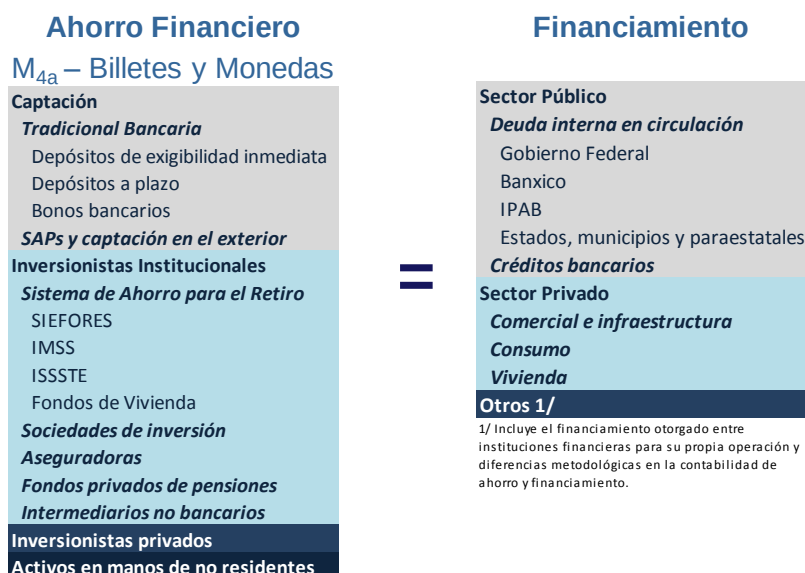
Como medida de ahorro financiero, utiliza los agregados monetarios que incluyen al sector público (agregados monetarios ampliados) y lo define como el agregado monetario M4a menos billetes y monedas. Como medida de financiamiento, incorpora la cartera de crédito al sector privado no financiero y al sector público, así como la deuda privada y pública en circulación, la cual también obtiene de los agregados monetarios ampliados.

⁷ Véase Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2008-2012. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Cabe resaltar que el PRONAFIDE no incorpora al sector externo tal como lo hace Banxico (es decir excluye la emisión de deuda de los sectores público y privado en el exterior y el crédito otorgado en el exterior).

Finalmente, el PRONAFIDE busca hacer una equivalencia entre ahorro y financiamiento de la siguiente manera:

**Figura 4. Ahorro financiero y Financiamiento
PRONAFIDE**



2.2.3 CNBV

El objetivo de la metodología de CNBV es entender de manera más clara el origen de los recursos financieros, los canales mediante los cuales se intermedian y su destino como financiamiento a través de crédito o valores, desde el punto de vista de los intermediarios financieros supervisados.

El criterio de medición utiliza las cifras de agregados monetarios ampliados que publica Banxico (M4a-billetes y monedas), depura los conceptos que no constituyen una entrada o salida líquida de recursos en el SFM y se complementa con cifras propias, de la SHCP, de la CNSF, la CONSAR y del INDEVAL.

2.3 Principales diferencias con otras mediciones

Los distintos objetivos y criterios anteriores generan algunas diferencias entre la CNBV con respecto a las otras dos mediciones.

Por el lado del ahorro financiero, se resaltan seis diferencias importantes con respecto a Banxico y a PRONAFIDE, divididas en tres grupos, tal como lo muestra la Gráfica 1 y se explica a continuación.

2.3.1 Ahorro Financiero

Las principales diferencias detectadas son las siguientes:

1. Banxico vs CNBV: Ahorro interno.

- Banxico utiliza los agregados monetarios M4 para lograr la equivalencia entre fuentes y usos de los recursos financieros, mientras que CNBV utiliza M4a ya que este agregado incluye los activos financieros líquidos en manos del sector público, los cuales son efectivamente intermediados en el SFM.
- A partir de 2008, Banxico incluye el bono del ISSSTE, mientras que CNBV sólo incluye la parte del Bono ISSSTE que está siendo efectivamente intermediada (es decir, no se incluye toda la deuda contingente).
- CNBV incluye la posición propia de los bancos, ya que los valores que tienen en sus manos también se intermedian en el SFM. Banxico, en los agregados monetarios sólo incluye los activos de hogares y empresas no financieras⁸.

2. Banxico vs CNBV: Ahorro externo.

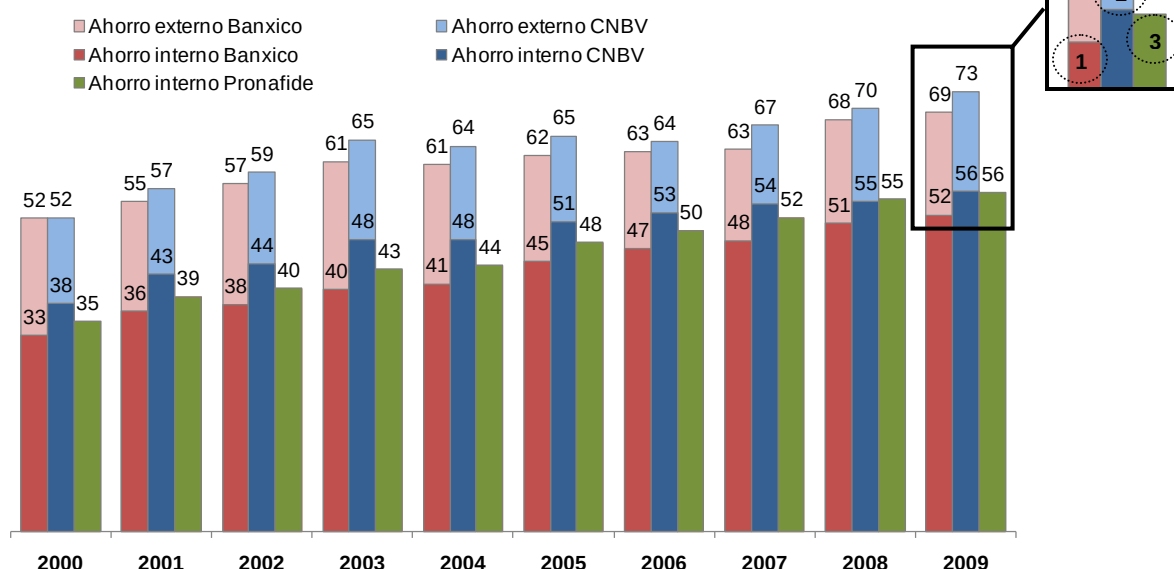
- En el financiamiento externo al sector privado no financiero, Banxico incluye el financiamiento que las empresas y el Gobierno Federal obtienen a través de proveedores. CNBV sólo incluye el financiamiento a través de crédito y de emisión de deuda, ya que el de proveedores no está intermediado en el SFM.
- Banxico utiliza los SHRFSP (externos), mientras que CNBV utiliza los saldos de la deuda externa en circulación del Gobierno Federal más los créditos bancarios otorgados a este en el extranjero, para no incluir conceptos contables o contingentes.

3. PRONAFIDE vs CNBV: Ahorro interno.

- PRONAFIDE es equivalente con los agregados monetarios que incluyen al sector público (M4a-Billetes y Monedas), mientras que CNBV incluye la posición propia de bancos a estos agregados. PRONAFIDE no incluye al ahorro externo en su análisis.

⁸Banco de México excluye de los agregados monetarios la posición propia de los bancos por dos razones: 1) los estándares de medición internacionales de los agregados monetarios buscan capturar únicamente el ahorro de los hogares y empresas y no las inversiones de los bancos y 2) podría haber una doble contabilidad entre la captación de los bancos y su posición propia, pues cuando el público realiza un depósito, es común que el banco canalice una parte de este depósito al otorgamiento de crédito y la otra se respalde con una inversión en valores. Ya que actualmente no es posible dar seguimiento a cada depósito y saber el monto que es destinado a cada parte del balance del banco, Banxico excluye la posición propia de los bancos para evitar esta duplicación. En nuestra metodología, hemos decidido incluir la posición propia de bancos y asumir el riesgo de una posible duplicación con la captación, pues nuestro objetivo es conocer los recursos que se encuentran efectivamente intermediados en el SFM e identificar las posiciones relativas tanto de inversionistas como de intermediarios.

**Gráfica 1. Ahorro financiero, Banxico-PRONAFIDE-CNBV
(% PIB)**



1. Banxico vs CNBV: Ahorro interno
2. Banxico vs CNBV: Ahorro externo
3. PRONAFIDE vs CNBV: Ahorro interno

2.3.2 Financiamiento

Por el lado del financiamiento destacan las siguientes diferencias:

1. Banxico vs CNBV: Financiamiento interno.
 - Entre 2000 y 2004 existe una diferencia en la cartera de crédito privado entre Banxico y CNBV debido a que Banxico incluye la cartera que afecta al Esquema de Participación de Flujos de FOBAPROA⁹.
 - Por otro lado, la cartera de crédito privada que utiliza CNBV incluye una estimación de la cartera de FOVISSSTE no incluida en Banxico y PRONAFIDE¹⁰.
2. Banxico vs CNBV: Financiamiento externo.
 - En el financiamiento externo al sector privado no financiero, Banxico incluye el financiamiento de proveedores. Como ya se mencionó, CNBV sólo incluye el financiamiento otorgado a través de crédito y de emisión de deuda.

⁹ La diferencia entre Banxico y CNBV que se refiere a la exclusión de la cartera de FOBAPROA por parte de CNBV representaba 3.1% del PIB en 2000 y posteriormente fue disminuyendo hasta llegar a 0.6% en 2004. De 2005 a la fecha, las diferencias entre ambas fuentes son mínimas, al representar en promedio 0.1% del PIB.

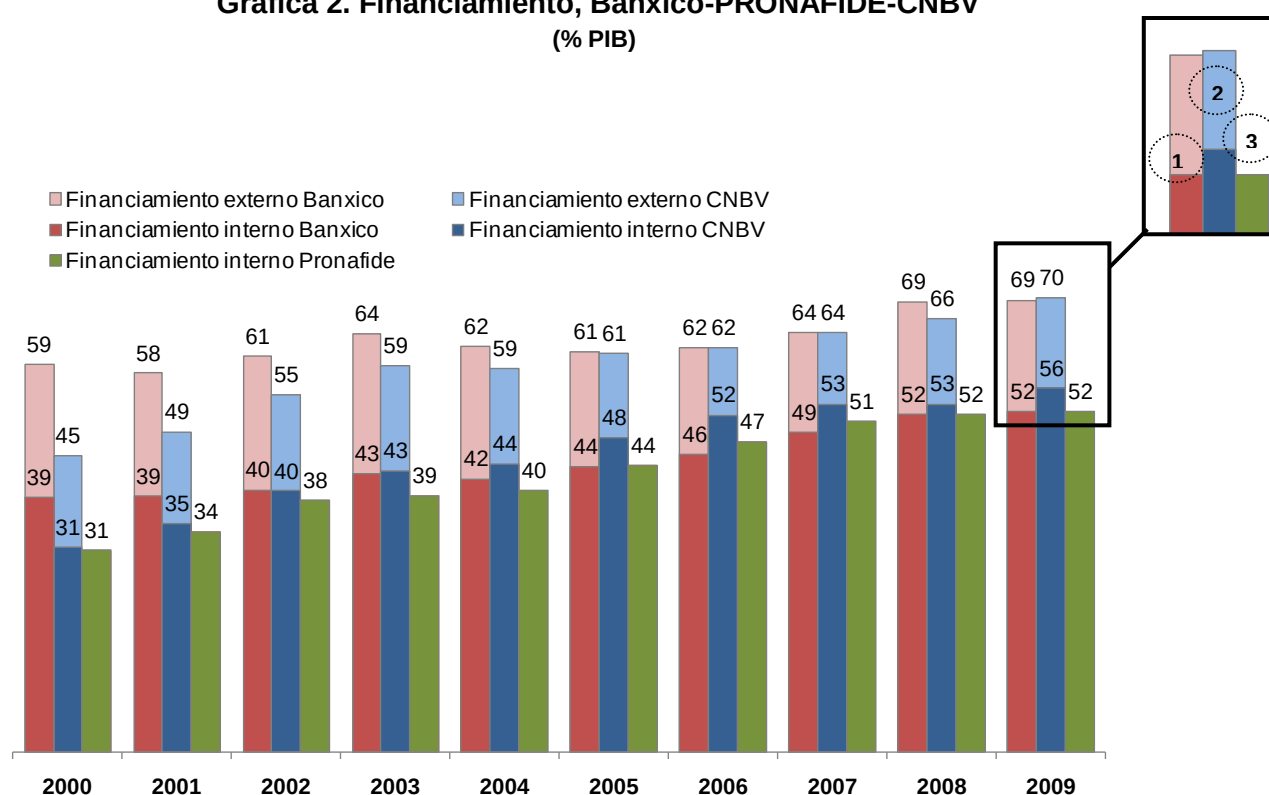
¹⁰ Tal como se menciona en el glosario, la información de la cartera de crédito de FOVISSSTE está disponible a partir de diciembre de 2007, de manera que, para la información anterior a esta fecha, se hizo una estimación de la siguiente manera: 1) a partir de la serie de las contribuciones de FOVISSSTE (componente 1 del Ahorro financiero), que va de diciembre 2007 a junio 2010, se calculó el porcentaje que dichas contribuciones representan de la cartera; 2) se obtuvo el promedio de este porcentaje; 3) este promedio se multiplicó por la serie histórica de las contribuciones y para cada período se obtuvo la cartera de crédito total.

- Banxico utiliza los SHRFSP (externos), mientras que CNBV utiliza los saldos de la deuda externa en circulación del Gobierno Federal y CFE más los créditos bancarios otorgados al Gobierno Federal y CFE en el extranjero¹¹.

3. PRONAFIDE vs CNBV: Financiamiento interno.

- PRONAFIDE no cuenta con información de financiamiento externo. Para el financiamiento al sector público interno, PRONAFIDE utiliza datos de Banxico sobre el saldo de la tenencia de valores de los intermediarios, cifra que es distinta al saldo en circulación de la deuda interna publicada por SHCP ya que no incluye la tenencia del propio Banco Central. CNBV utiliza el saldo en circulación de la deuda publicada por SHCP.

Gráfica 2. Financiamiento, Banxico-PRONAFIDE-CNBV
(% PIB)



1. Banxico vs CNBV: Financiamiento interno
2. Banxico vs CNBV: Financiamiento externo
3. PRONAFIDE vs CNBV: Financiamiento interno

¹¹ Como ya se mencionó anteriormente, el sector externo no incluye los créditos ni valores emitidos por PEMEX en el exterior, ya que no todos estos recursos están intermediados en el Sistema Financiero.

2.4 Ahorro financiero vs financiamiento en la medición de la CNBV

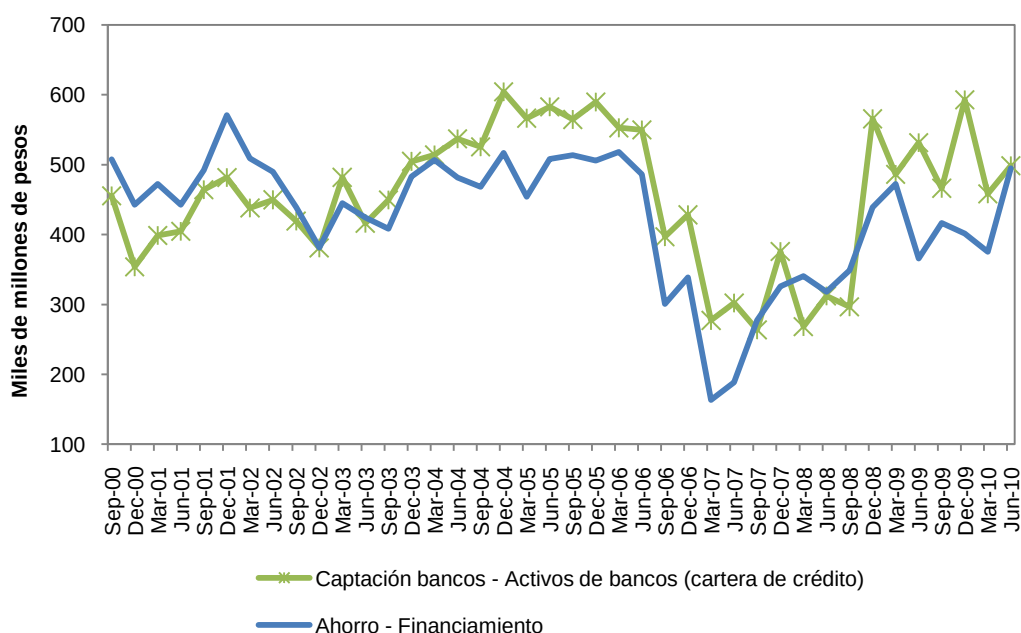
A diferencia de otras mediciones, donde el objetivo es igualar usos con fuentes, al comparar el saldo total del ahorro financiero y el financiamiento, la metodología de la CNBV difiere de dichas mediciones en tres aspectos:

1. La diversidad de fuentes de información entre ahorro y financiamiento puede generar diferencias debido a distintos criterios de contabilidad. Por ejemplo: la información de captación bancaria se obtiene de los agregados monetarios, la cual a su vez proviene de registros operativos que Banxico recibe de los bancos. Por su parte, la información de cartera de crédito se obtiene de información proveniente de los reportes regulatorios que las instituciones financieras envían a la CNBV y que están sujetas a criterios de contabilidad distintos a la información operativa.
2. La distinta valuación usada en la mayor parte de la información de ahorro (principalmente en la tenencia de valores), pues ésta se encuentra a valor de mercado, mientras que la información de financiamiento está a valor nominal.
3. Si se considera que tanto la información de ahorro como la de financiamiento reflejan rubros del balance de los intermediarios (por ejemplo: la captación refleja una parte del pasivo de los bancos, mientras que la cartera de crédito y la posición propia una parte de su activo), existen partes del balance que no están incluidas porque no están intermediadas en el SFM (por ejemplo el capital o las disponibilidades de los bancos)¹². Sin embargo, tal como se observa en la Gráfica 3, las diferencias entre los principales rubros de activo y pasivo de los bancos (captación y cartera de crédito) explican en gran medida las diferencias históricas entre el ahorro financiero y el financiamiento, lo cual indica que la información que se ha recopilado describe la parte más importante de cada lado del balance de los intermediarios.¹³

¹² Las disponibilidades de los bancos se refiere a la parte más líquida de su balance, es decir a su caja. Debido a su liquidez forman parte de los Billetes y Monedas en circulación, por lo que no se considera que estén intermediados en el SFM.

¹³ Banxico y PRONAFIDE igualan el ahorro financiero con el financiamiento incorporando un rubro de "Otros" definido como ahorro financiero – financiamiento. En la metodología de CNBV no se busca una igualdad entre origen y destino, sino monitorear los rubros líquidos de ambos lados de los balances de los intermediarios.

Gráfica 3. Comportamiento de las diferencias entre ahorro financiero y financiamiento*
(Miles de millones de pesos corrientes)



*Nota: en esta gráfica se excluyó la posición propia de los bancos por dos razones: 1) para evitar una doble contabilidad con los depósitos y; 2) para descontar el efecto de una mayor volatilidad en la valuación de las inversiones en valores de los bancos.

En la gráfica anterior también se refleja el efecto que tuvo la crisis financiera internacional sobre nuestro sistema financiero, la cual implicó entre 2007 y 2008:

- Una contracción del crédito, ya que entre 2006 y 2007 la cartera de crédito de los bancos creció 16% en términos reales, mientras que en 2008 se observó un crecimiento anual de sólo 6%.
- Una posible migración de ahorro financiero de valores a depósitos, como resultado de una mayor preferencia por la liquidez, ya que entre diciembre de 2007 y diciembre de 2008, la captación de los bancos creció 12% en términos reales, superior a la Tasa Anual de Crecimiento Compuesta (TACC) de 4% observada entre 2000 y 2007.

A partir de 2009 se observa un regreso a los niveles de intermediación observados previos a la crisis, pues a pesar de que el crédito continuó su tendencia decreciente (-1% anual real entre 2008 y 2009), la captación se mantuvo prácticamente sin cambios con respecto al año anterior. Hacia 2010 la contracción del crédito parece haberse revertido, ya que en junio de 2010 este creció 8% anual real, mientras que la captación lo hizo en 5%.

2.5 Principales contribuciones

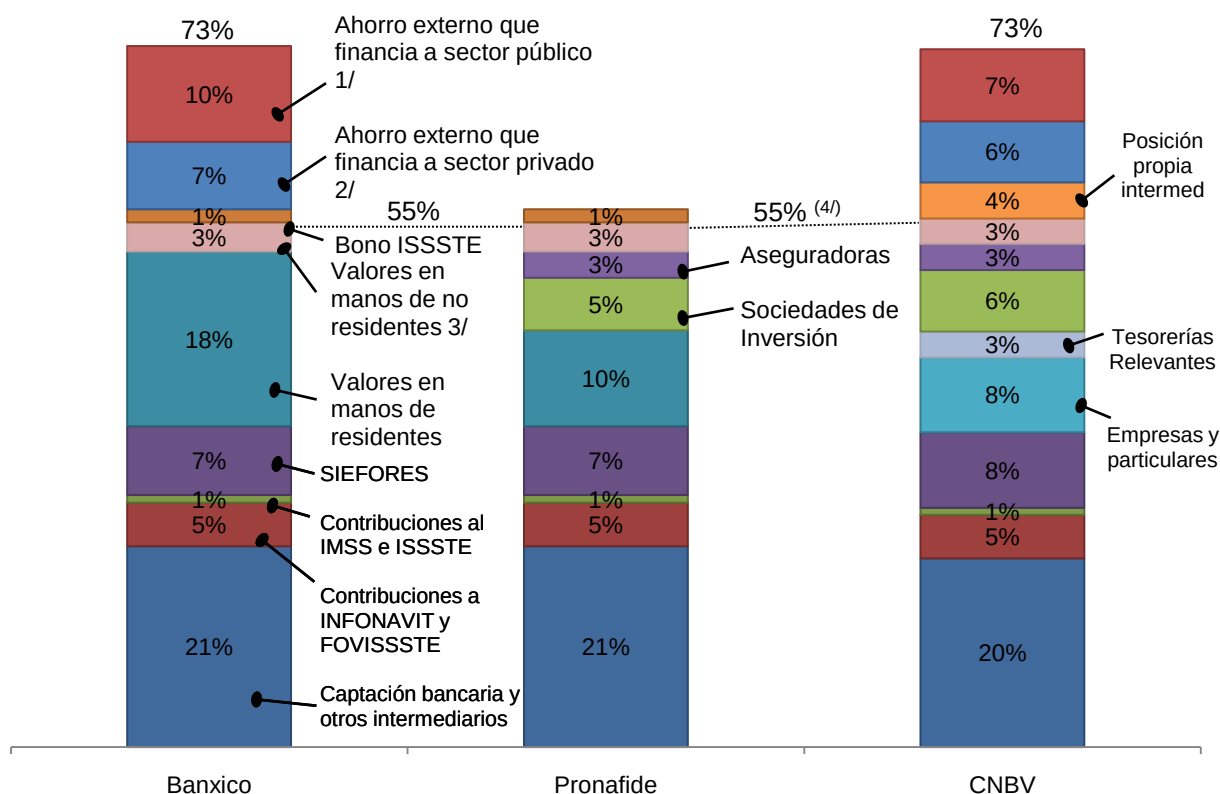
De acuerdo con su metodología, la CNBV contribuye a tener una medición más completa del ahorro financiero de la siguiente manera:

1. Logra discriminar la mayoría de los activos contables o contingentes (no líquidos) de aquéllos que son efectivamente intermediados en el SFM y cuya liquidez está determinada por el mercado.
2. Permite conocer mejor a un grupo específico de inversionistas, hasta ahora un tanto ignorados, al desglosar la tenencia de valores de tal suerte que se identifique cuál es el papel y desarrollo de las Tesorerías Relevantes, las Empresas y Particulares, y las posiciones propias de los Bancos y Casas de Bolsa¹⁴.
3. Integra hasta donde es posible la información sobre el ahorro que administran los fondos de pensiones privados.
4. Contribuye a tener una medición más completa del ahorro financiero de los hogares, empresas y sector público al incluir su tenencia de valores de renta variable.

La Gráfica 4 dimensiona las contribuciones anteriores.

¹⁴ Tradicionalmente, estos inversionistas se encuentran agregados en la cartera que administran los bancos y casas de bolsa a nombre de terceros.

Gráfica 4. Captación y valores de renta fija, diciembre 2009
(% PIB)



Las siguientes notas ya se han mencionado anteriormente, pero debido a su importancia las reiteramos en esta gráfica:

1/ Banxico utiliza información de los SHRFSP externos para este sector. CNBV utiliza el saldo en circulación de la deuda del sector público emitida (valores) y originada (crédito) en el exterior, sin incluir la deuda externa de PEMEX.

2/ Banxico utiliza información de balanza de pagos e incluye financiamiento de proveedores. CNBV utiliza información de SHCP y no incluye financiamiento de proveedores.

3/ Banxico sólo incluye los valores gubernamentales emitidos en México en manos de no residentes. A partir de 2008, CNBV incluye los valores privados emitidos en México en manos de no residentes.

4/ La suma podría no coincidir con el total debido a redondeo.

3 Evolución del ahorro financiero y su intermediación (2000-2010)

3.1 La captación del ahorro por intermediario financiero

A continuación se describe el comportamiento que en la última década han tenido los saldos de ahorro financiero (de ahora en adelante ahorro) incluidos en nuestra definición.

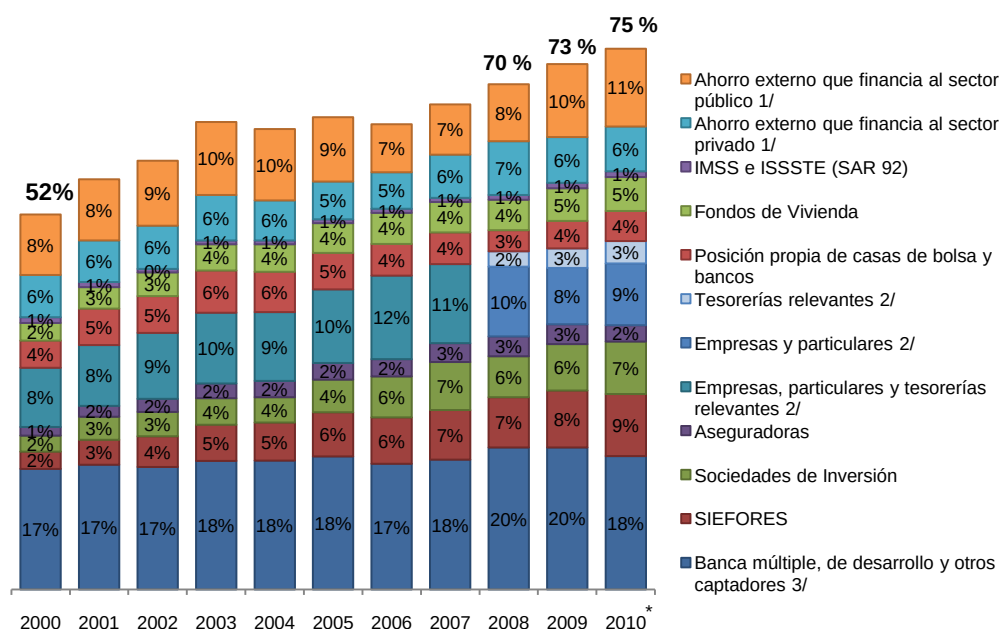
Entre 2000 y 2008 el ahorro total incrementó su penetración en la economía en poco más de 18% en términos del PIB, equivalente a una TACC de 3.8% (Gráfica 5).

Para junio de 2010, la penetración del ahorro total como porcentaje del PIB creció en más de 20% con respecto a diciembre de 2000, debido a que el ahorro tuvo un crecimiento mucho más dinámico que la economía en su conjunto. Entre 2000 y 2010 la TACC del ahorro fue de 6.0%, mientras que el PIB creció en ese mismo período a una TACC de 3.0%.

Los intermediarios e inversionistas que conforman al ahorro interno¹⁵ han sido los que han contribuido en mayor proporción al ahorro total, al pasar de 38% del PIB en el 2000 a 58% en 2010. En particular, la principal fuente de ahorro ha sido la captación efectuada por la banca múltiple¹⁶, alcanzando a junio de 2010 un saldo equivalente al 18% del PIB.

La contribución del sector externo al ahorro total ha permanecido estable desde el 2000 en alrededor del 15% con respecto al PIB, sirviendo en mayor medida para financiar al sector público nacional.

**Gráfica 5. Ahorro financiero total
(% PIB)**



Fuente: CNBV con datos propios, de Banxico, CONSAR, Indeval, SHCP e INEGI.

Notas:

*Cifras a junio de 2010

1/ Incluye los valores emitidos en México en manos de no residentes, los valores emitidos en el extranjero y el crédito otorgado por instituciones financieras extranjeras.

2/ Aunque las Tesorerías Relevantes, Empresas y Particulares son inversionistas y no intermediarios, se han incluido dentro de la desagregación de ahorro financiero ya que sus inversiones se encuentran custodiados por casas de bolsa y bancos.

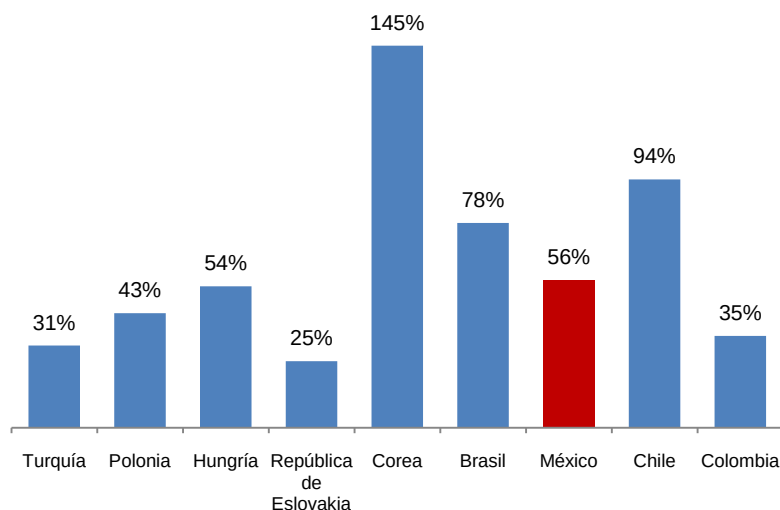
3/ Otros captadores incluye a las entidades del sector de ahorro y crédito popular y las uniones de crédito.

Si bien el crecimiento anterior es significativo, México aún presenta rezagos importantes en comparación con economías de desarrollo similar.

¹⁵ Los intermediarios que conforman al ahorro financiero interno ilustrados en la Gráfica 5 son: Banca Múltiple, de Desarrollo y otros captadores, SIEFORES, Sociedades de Inversión y Aseguradoras. Los inversionistas que conforman al ahorro financiero interno son: Empresas y Particulares, Tesorerías Relevantes, posición propia de Casas de Bolsa y Bancos, Fondos de Vivienda, IMSS e ISSSTE.

¹⁶ A diciembre de 2000 la captación de las SCAPs y Uniones de crédito representaba 0.08% y 0.003% del PIB, (que equivale a alrededor de 7,400 millones y 332 millones de pesos del 2009, respectivamente). En diciembre de 2009 la captación de estos intermediarios representaba 0.33% y 0.004% del PIB (equivalente a 41,094 millones y 462 millones de pesos del 2009, respectivamente).

Gráfica 6. Ahorro Financiero*, comparaciones internacionales 2009
(% PIB)

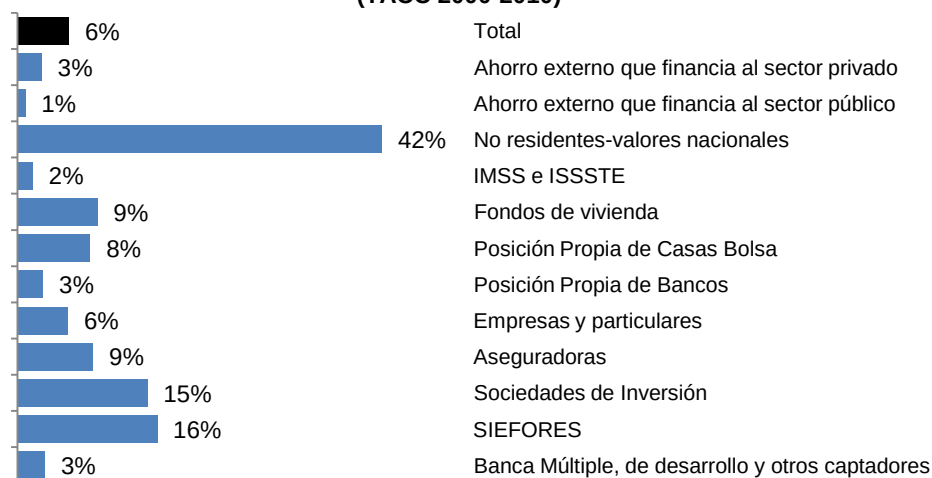


* Para fines comparativos, en esta gráfica se define ahorro financiero como el agregado monetario más amplio menos billetes y monedas en circulación, es decir que para el caso de México este porcentaje es equivalente al agregado monetario M4a-billetes y monedas en circulación y es comparable con el ahorro financiero interno según la metodología de CNBV.
Fuente: FMI y Bancos Centrales

Por otro lado, a pesar de la gran contribución de la captación bancaria al ahorro, éste no ha sido el sector más dinámico. La Gráfica 7 muestra ciertas tendencias calculadas como TACC con respecto a los saldos reales (en pesos de 2009) de cada uno de los sectores intermediarios.

Si bien la mayoría de los intermediarios e inversionistas, salvo los bancos y otros captadores crecieron a tasas por arriba de la TACC calculada para el ahorro total, se observa un crecimiento importante en la participación de los inversionistas extranjeros como tenedores de valores públicos y privados emitidos en México, mientras que el ahorro en manos de las Empresas y Particulares ha crecido a una tasa menor.

Gráfica 7. Comportamiento del ahorro financiero, por intermediario
(TACC 2000-2010)



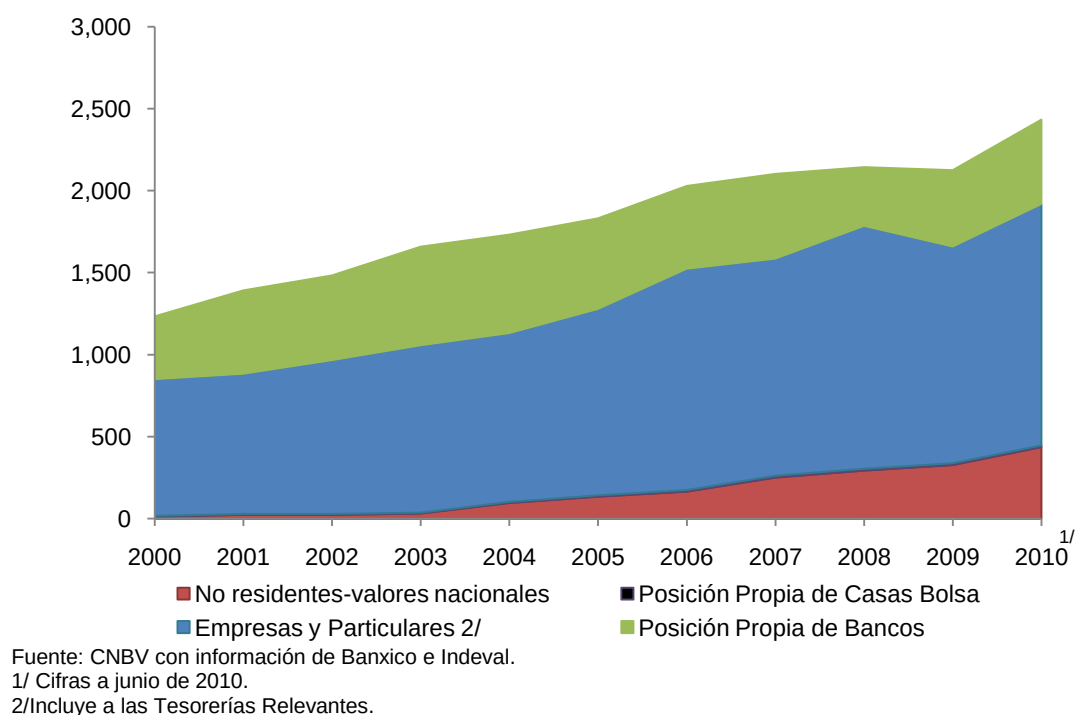
Fuente: CNBV con información de Banxico, Indeval, CNSF y SHCP.

Una forma de clasificar al ahorro es según el régimen de inversión de intermediarios e inversionistas. Existen inversionistas institucionales que cumplen con un régimen determinado, y por otro lado, existen ahorradores que toman decisiones de inversión de forma individual sin sujetarse a un régimen pre-establecido.

En este sentido, podemos definir a los Inversionistas Institucionales como aquellos que cuentan con un régimen de inversión bien definido y establecido a través de una ley o un prospecto público y que llevan a cabo inversiones a nombre de varios ahorradores; entre ellos están las SIEFORES, las Sociedades de Inversión y las Aseguradoras. Por otro lado, los Inversionistas Particulares son inversionistas individuales con decisiones de ahorro o políticas de inversión propias y que lo pueden hacer a través de un banco o casa de bolsa; entre ellos están las Empresas y Particulares, las Tesorerías Relevantes, los Extranjeros así como los Bancos y Casas de Bolsa en lo que respecta a su posición propia.

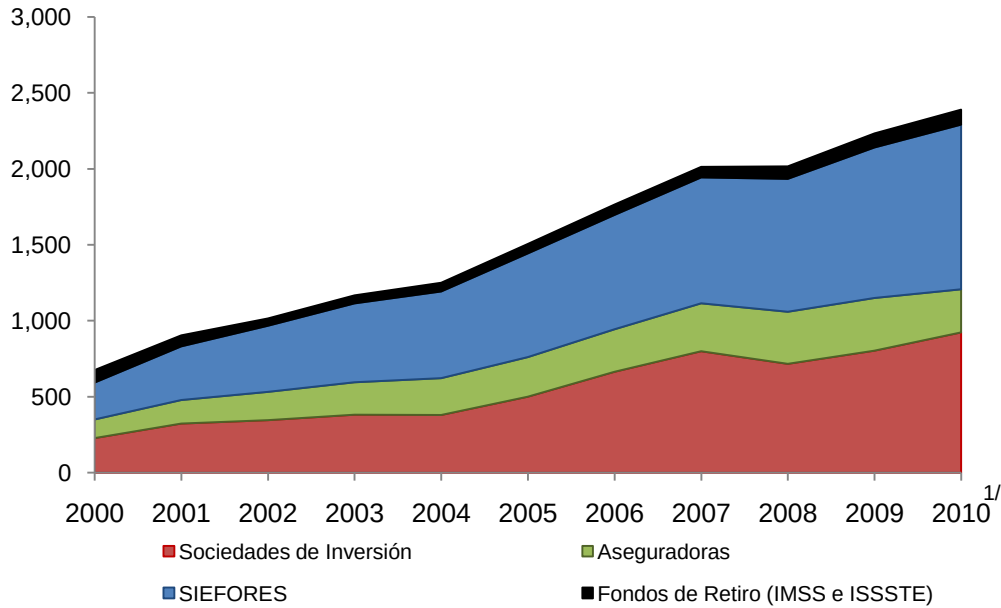
Como puede observarse, las Empresas y Particulares han sido quienes más han contribuido al ahorro de los Inversionistas Particulares, al representar, en promedio, el 63% del saldo de ahorro financiero de esta categoría entre 2000 y 2010, y registrar una TACC de 5.9% en dicho periodo.

Gráfica 8. Saldo de Ahorro Financiero de Inversionistas Particulares
Miles de millones de pesos de 2009



Entre los Inversionistas Institucionales, las SIEFORES han sido los principales ahorradores, aunque también destaca el dinamismo que ha tenido el ahorro a través de Sociedades de Inversión.

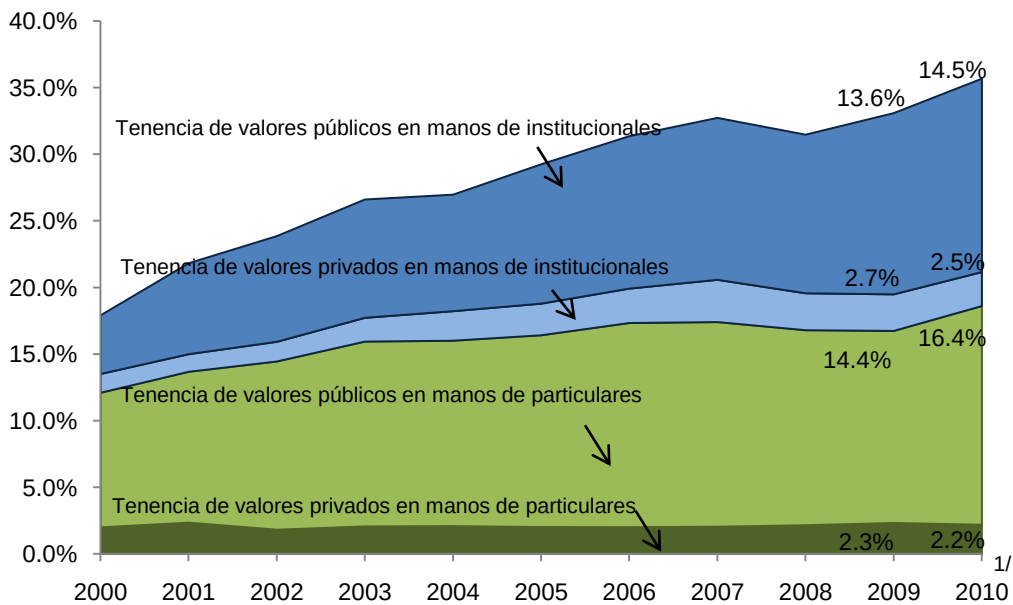
Gráfica 9. Saldo de ahorro financiero de inversionistas institucionales y fondos de retiro
(Miles de millones de pesos de 2009)



Fuente: CNBV con información de Banxico, Indeval y CNSF.
1/ Cifras a junio de 2010.

Al tomar en cuenta sólo al mercado de valores de renta fija emitidos en México, se observa que los Inversionistas Particulares han sido los principales tenedores de valores públicos, aunque, tal como lo explica el cuadro 1, los bancos han jugado un papel relevante debido al desarrollo del mercado de reportos.

Gráfica 10. Evolución del mercado de renta fija, por tipo de inversionista
(% del PIB)



Fuente: CNBV con información de Banxico, Indeval, CNSF e INEGI.
1/ Cifras a junio de 2010.

Cuadro 1. El papel de los bancos y el desarrollo del mercado de reportos

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito define al reporto como la operación en la cual el **Reportador** adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al **Reportado** la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra el reembolso del mismo precio, más un premio. El premio queda en beneficio del Reportador, salvo pacto en contrario¹.

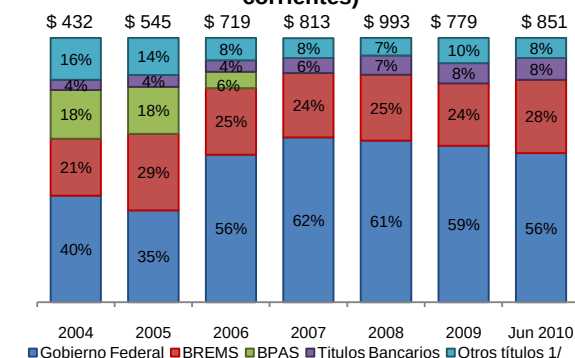
Asimismo, de acuerdo con las reglas para operaciones de reporto emitidas por Banco de México, sólo las casas de bolsa y bancos pueden asumir una posición tanto de Reportador (recibir títulos y entregar efectivo) como de Reportado (recibir efectivo a cambio de la entrega de un título). Adicionalmente, podrán actuar como Reportados exclusivamente con Banco de México, bancos, casas de bolsa y entidades financieras del exterior². Las Sociedades de Inversión, incluyendo las SIEFORES, así como otros inversionistas podrán actuar únicamente como Reportadoras y podrán operar sólo con instituciones de crédito y casas de bolsa.

En general, son cuatro los motivos para llevar a cabo una operación de reporto y de estos depende la tasa de reporto determinada:

	Reportada	Reportadora
Obtención de efectivo	Obtener un financiamiento en efectivo. En este caso, la institución otorga activos financieros como colateral, paga intereses por el efectivo recibido a una tasa de reporto (que es menor a la de un financiamiento sin colateral).	Obtiene rendimientos sobre su excedente de liquidez. El pago asegurado con el colateral, mitiga la exposición al riesgo crediticio.
Obtención de valores	Paga intereses a una tasa de reporto por el financiamiento implícito que obtuvo al recibir el efectivo, pero esta tasa es menor a la de un reporto orientado a efectivo.	Acceder temporalmente a ciertos valores.

Debido a la facilidad que representa para los bancos y casas de bolsa obtener financiamiento a través de este mecanismo, el mercado de reportos en México ha tenido un importante crecimiento en la segunda parte de la década del 2000, siendo los valores gubernamentales los principales instrumentos utilizados como colateral (Gráfica 1.1). Destaca además, que los inversionistas distintos a SIEFORES, Sociedades de Inversión o extranjeros, son los principales inversionistas en el mercado de reportos (Gráfica 1.2.)

Gráfica 1.1. Distribución de valores operados en reporto en el mercado distinto a interbancario, por tipo de emisor (montos en miles de millones de pesos corrientes)

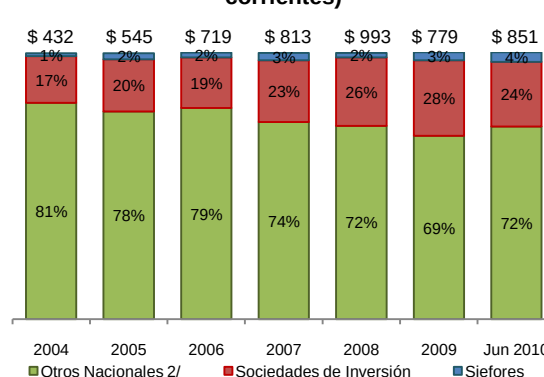


Fuente: Banco de México

1/ Otros títulos incluye títulos de organismos descentralizados, estados, municipios y títulos privados no bancarios.

2/ Otros nacionales incluye aseguradoras, Tesorerías Relevantes, Empresas y Particulares. Aunque no aparecen en la gráfica por tener una contribución pequeña, los extranjeros han tenido en promedio el 0.3% del total de instrumentos en reporto entre 2004 y 2010.

Gráfica 1.2. Distribución de valores operados en reporto en el mercado distinto a interbancario, por contraparte (montos en miles de millones de pesos corrientes)



A partir de la información proporcionada por las Sociedades de Inversión a la CNBV, se sabe que del total de reportos que éstas tienen, el 92% tienen como colateral a un valor gubernamental, lo que equivale a 190 mil millones de pesos y representa el 26% del total de reportos con valores gubernamentales en el mercado. Aún asumiendo que las SIEFORES tuvieran todas sus inversiones de reportos en aquellos cuyo colateral es un valor gubernamental (30 mil millones de pesos), la tenencia de reportos de ambos tipos de instituciones representaría el 30% del total de reportos gubernamentales en circulación. De lo anterior puede inferirse que una buena parte de los valores gubernamentales utilizados como colateral en el mercado de reportos se encuentran en manos de Empresas y Particulares. Por lo tanto, es importante tomar en cuenta el papel que han jugado las instituciones de crédito como inversionistas y como intermediarios en el desarrollo del mercado de deuda gubernamental.

¹Artículo 259 de la Ley General de títulos y Operaciones de Crédito.

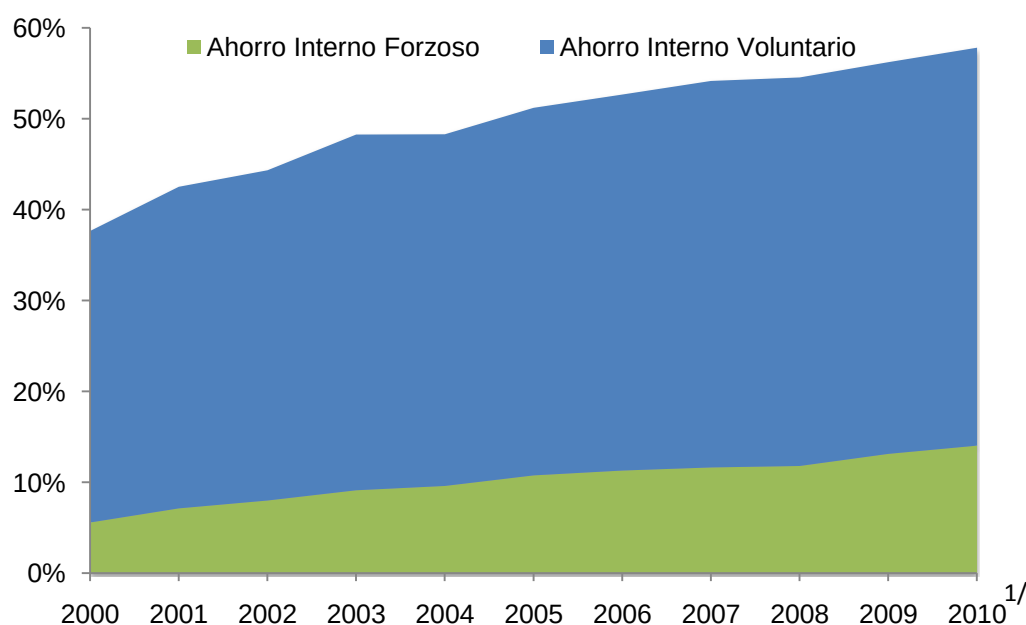
²Reglas a las que deberán sujetarse las instituciones de crédito, casas de bolsa, Sociedades de Inversión, Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro y la Financiera Rural en sus operaciones de reporto.

Una segunda forma de analizar la evolución del ahorro es por su origen, es decir, si éste es Voluntario o Forzoso. Esta forma de clasificar al ahorro financiero es importante porque detrás de los volúmenes de ahorro existen contribuciones obligatorias de los trabajadores (ahorro forzoso, a través del sistema de pensiones y los fondos de vivienda) y decisiones de ahorro e inversión de hogares y empresas (ahorro voluntario, a través de bancos, casas de bolsa y Sociedades de Inversión).

Al dividir el ahorro interno entre Forzoso y Voluntario, se observa que el saldo del primero, definido como las contribuciones al Sistema de Ahorro para el Retiro (incluyendo las SIEFORES) y los Fondos de Vivienda, ha sido el más dinámico (TACC 00-10 de 12.0%), mientras que el ahorro Voluntario, definido como el ahorro en manos de Sociedades de Inversión, Aseguradoras, Posición propia de bancos y casas de bolsa, Tesorerías Relevantes, Empresas y Particulares y no residentes, tuvo un crecimiento moderado (TACC 00-10 de 5.4%).

Aunque el crecimiento del ahorro Voluntario es inferior en comparación con el del ahorro financiero Total, se ha mantenido como la principal fuente de recursos que ingresan al sistema financiero, al representar en promedio el 40% del PIB entre el 2000 y el 2010.

Gráfica 11. Ahorro interno forzoso y voluntario
(% PIB)



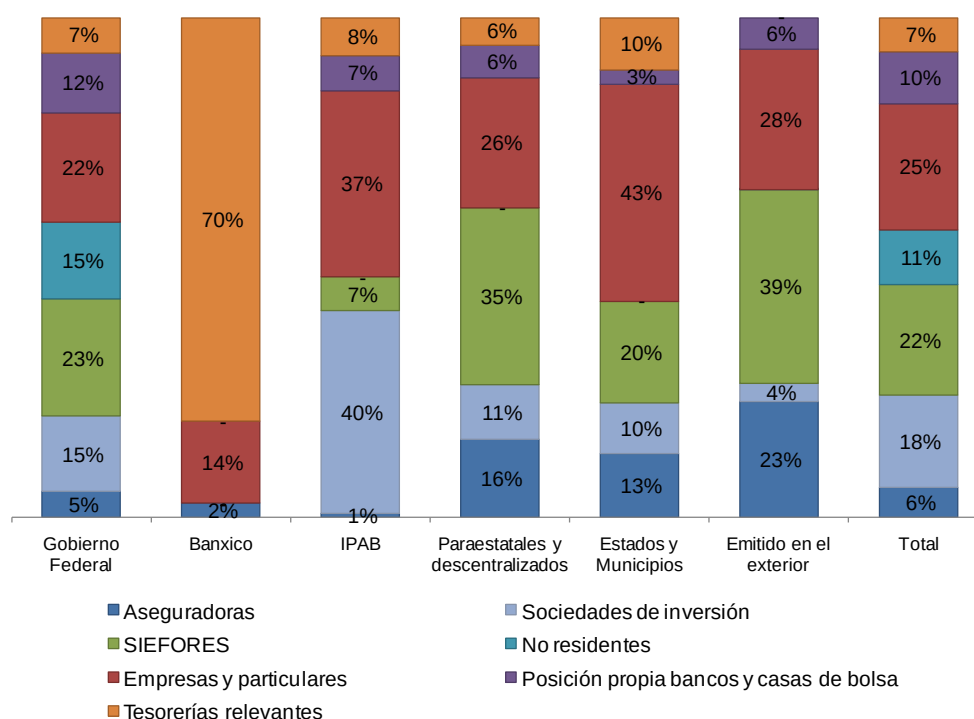
Fuente: CNBV con información de Banxico, Indeval, CNSF e INEGI

1/ Cifras a junio de 2010

Por último, con respecto a la tenencia de valores públicos y privados en México, podemos destacar seis características del portafolio de los inversionistas a junio de 2010:

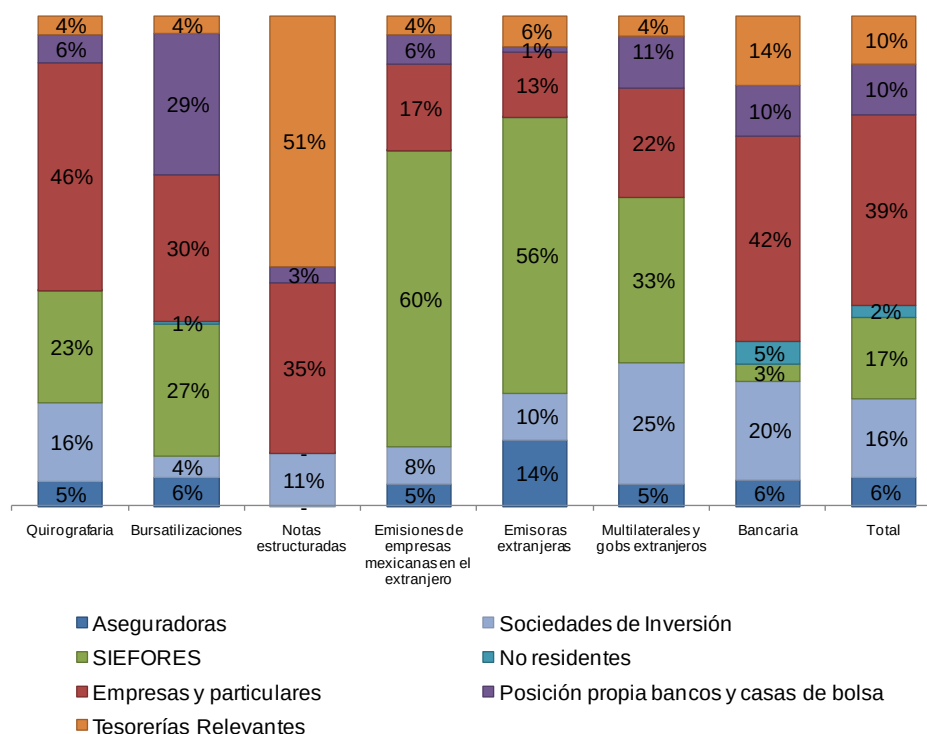
1. Las Empresas y Particulares, en parte gracias al papel de los Bancos y el desarrollo del mercado de reportos, son uno de los principales acreedores tanto del Sector Privado como del Público (Gráficas 12a y 12b).
2. Con respecto a la deuda del Sector Público, las SIEFORES son las principales tenedoras de los valores emitidos en el exterior y los emitidos en México por el Gobierno Federal y paraestatales (Gráfica 12a).
3. Con respecto a la deuda en circulación del Sector Privado, las SIEFORES son las principales tenedoras de emisoras extranjeras (Gráfica 12b).
4. Las Empresas y Particulares, así como los bancos y casas de bolsa son los principales tenedores de deuda bursatilizada (Gráfica 12b).
5. Las Tesorerías Relevantes tienen en sus manos más de la mitad de notas estructuradas en circulación (Gráfica 12b).
6. La deuda quirografaria (es decir sin garantía) y bancaria se encuentra principalmente en manos de Empresas y Particulares (Gráfica 12b).

Gráfica 12a. Distribución de la deuda del sector público, por tipo de intermediario
(% del total en circulación junio 2010)



Fuente: CNBV con información de Indeval.

Gráfica 12b. Distribución de la deuda del sector privado, por tipo de intermediario
(% del total en circulación junio 2010)



Fuente: CNBV con información de Indeval.

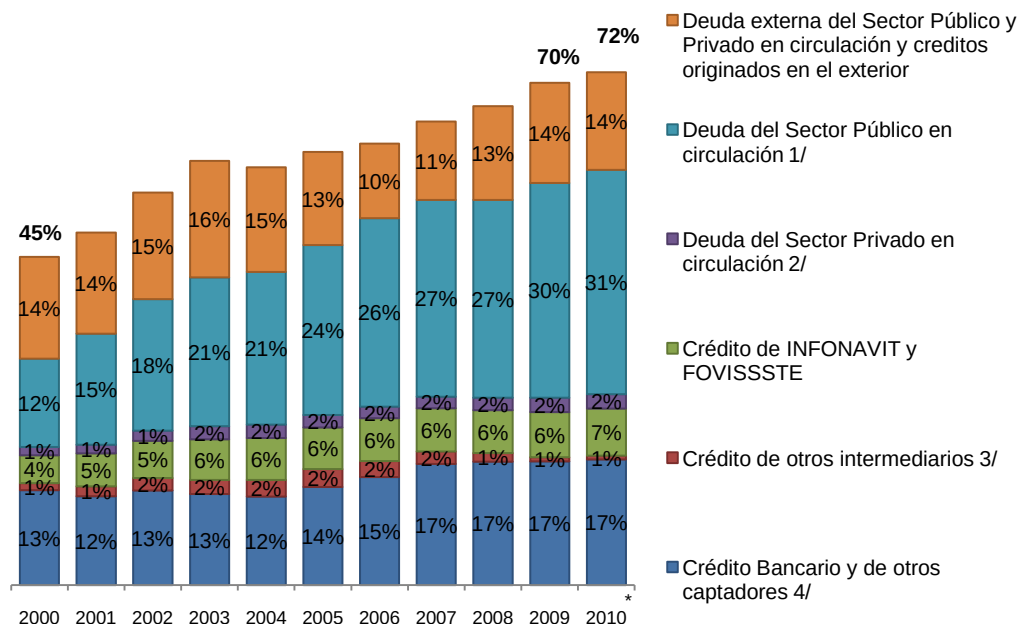
3.2 Los intermediarios financieros como canalizadores de financiamiento

Entre 2000 y 2010, la evolución del financiamiento canalizado a través del sistema financiero y entendido como los saldos de la deuda en circulación en el mercado de valores y de crédito otorgado por intermediarios financieros, se ha caracterizado por (Gráfica 13):

1. Emisión creciente de valores de deuda pública, ya que como porcentaje del PIB, el saldo en circulación pasó de 12% en 2000 a 31% en 2010.
2. Financiamiento del exterior estable en alrededor de 13% del PIB.
3. Crecimiento del financiamiento bancario y otros captadores¹⁷, cuya penetración con respecto al PIB pasó de 13% a 17%.
4. Participación dinámica de intermediarios financieros no bancarios, pues incluyendo los créditos otorgados por INFONAVIT y FOVISSSTE su penetración pasó de 4% a 7% del PIB.

¹⁷ Otros captadores incluyen las SCAPs, SOFIPOs y Uniones de Crédito. A diciembre de 2000 el crédito de las SCAPs y Uniones de crédito representaban en conjunto el 0.1% del PIB, (que equivale a cerca de 8 mil millones de pesos del 2009). A junio de 2010, el crédito otorgado por estos intermediarios representaba 0.5% del PIB (equivalente a cerca de 47 y 23 mil millones de pesos del 2009, respectivamente).

Gráfica 13. Saldo total de la deuda en circulación y créditos otorgados (% PIB)



Fuente: CNBV con información propia, de Banxico, SHCP e INEGI.

* Cifras a junio de 2010.

1/ Incluye títulos emitidos por el Gobierno Federal, el IPAB, Banxico, Paraestatales, Estados y Municipios.

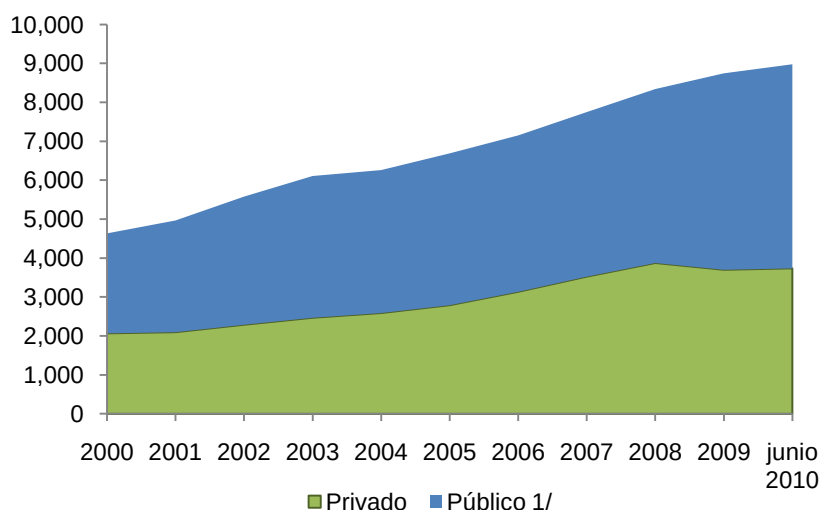
2/ Para evitar una doble contabilidad con los intermediarios que otorgan crédito y emiten deuda, este rubro incluye títulos emitidos por el sector privado no financiero.

3/ Otros intermediarios incluye SOFOLES, Arrendadoras, Almacenes de depósitos y empresas de factoraje.

4/ Otros captadores incluye SCAPs, SOFIPOS y Uniones de Crédito.

Al dividir el financiamiento total según el sector al que pertenece el deudor (privado o público), puede observarse en la Gráfica 14 que hasta el 2007, el financiamiento al primero había sido más dinámico en comparación con el segundo (TACC 00-07 de 8.0% y 7.3% respectivamente). Sin embargo, con la crisis de 2008, el financiamiento se enfocó más hacia el Sector Público.

Gráfica 14. Saldo de la deuda en circulación y créditos recibidos totales, por tipo de deudor
(Miles de millones de pesos de 2009)

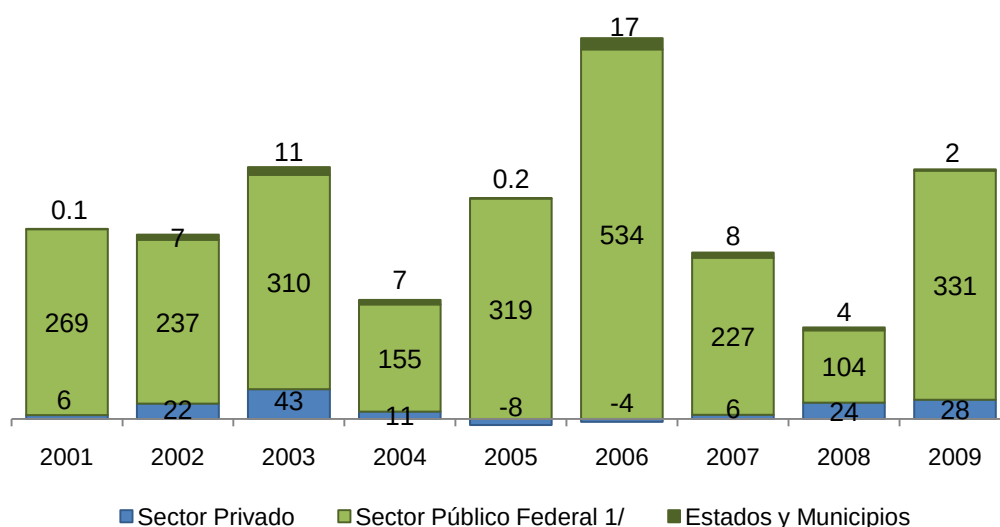


Fuente: CNBV con información propia, de Banxico, SHCP e INEGI.

1/ Incluye al Gobierno Federal, Banco de México, FARAC, IPAB, organismos descentralizados (sin incluir a INFONAVIT y FOVISSSTE) y estados y municipios. No incluye la deuda ni créditos en el exterior de Pemex.

Lo anterior se observa de manera más pronunciada al considerar sólo los valores de deuda en circulación en México (Gráfica 15), en los cuales se destaca el comportamiento decreciente del financiamiento al Sector Privado, mientras que el Sector Público ha tenido una evolución positiva en todos los años, en particular el Sector Público Federal¹⁸.

Gráfica 15. Valores de deuda en circulación en México, por tipo de emisor
(Cambio anual en saldos, miles de millones de pesos)



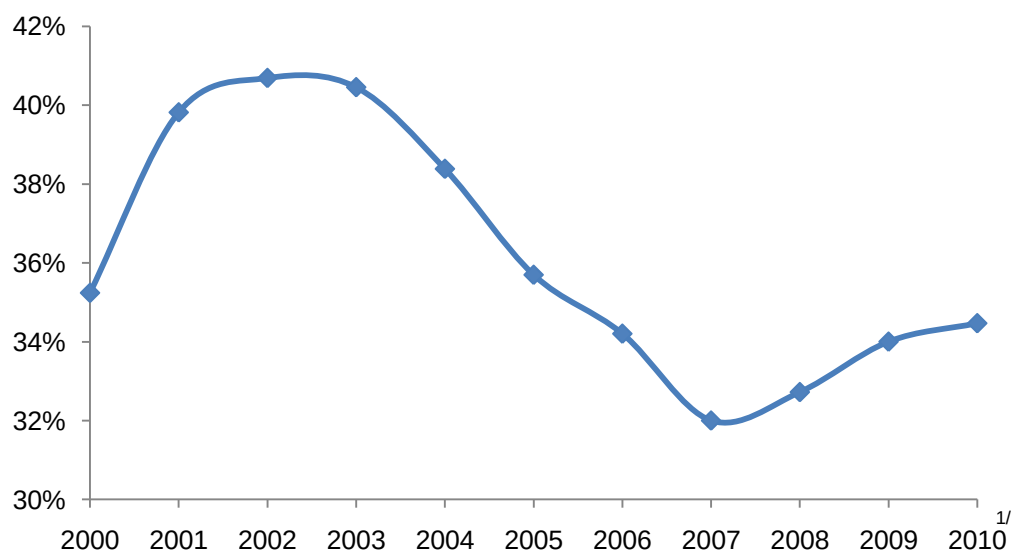
Fuente: CNBV con información propia, de Banxico, SHCP e INEGI.

1/ Incluye al Gobierno Federal, FARAC, IPAB y Organismos descentralizados (incluyendo INFONAVIT y FOVISSSTE).

¹⁸ El sector público federal incluye la deuda emitida y los créditos otorgados al Gobierno Federal, FARAC, IPAB y Organismos descentralizados. A diferencia de la Gráfica 14, en la Gráfica 15 no se ha incluido la deuda emitida por Banco de México ya que la deuda que esta institución emite es sólo para fines de regulación monetaria.

Por otro lado, puede observarse que previo a la crisis de 2008, las instituciones públicas (la Banca de Desarrollo, INFONAVIT y FOVISSSTE) disminuyeron su intermediación del crédito interno. Esta tendencia parece que se ha revertido a partir de 2008.

Gráfica 16. Proporción del crédito interno otorgado por instituciones públicas
(% total del crédito total)

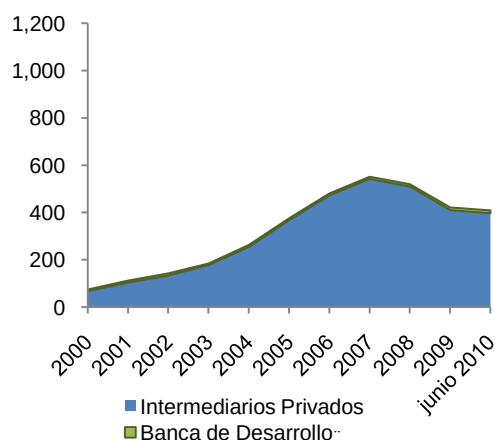


Fuente: CNBV.

1/ Cifras a junio de 2010.

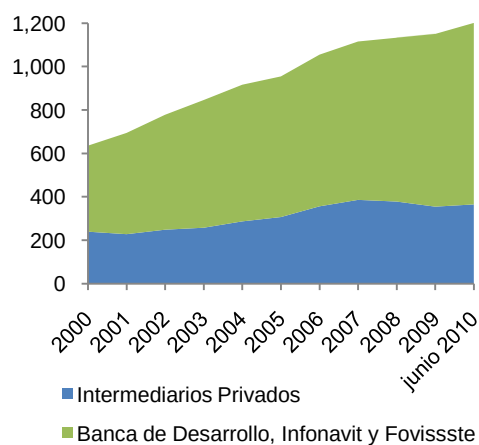
Con respecto al financiamiento otorgado al sector privado, destaca que durante prácticamente toda la década, y hasta 2007, se observó una expansión de crédito al consumo (TACC 00-07 de 33.2%), la cual se redujo a partir de 2008 (Gráfica 17a). Por su parte, el crédito a la vivienda tuvo una expansión exitosa (TACC 00-10 de 6.6%), el cual ha sido otorgado primordialmente por el INFONAVIT y el FOVISSSTE (Gráfica 17b).

Gráfica 17a. Crédito al consumo
(Miles de millones de pesos de 2009)



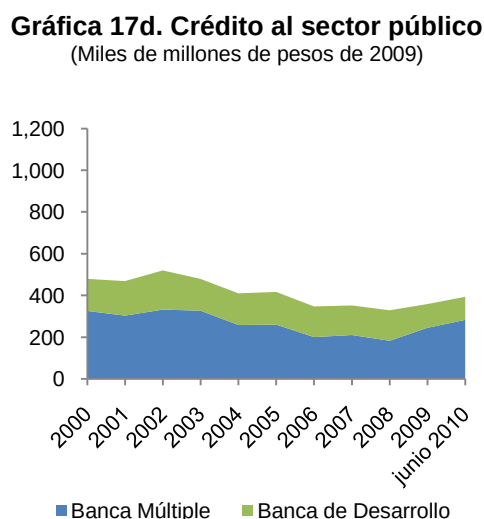
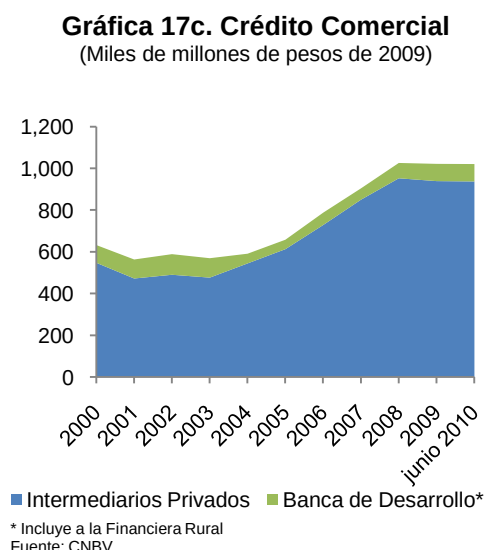
Fuente: CNBV.

Gráfica 17b. Crédito a la vivienda
(Miles de millones de pesos de 2009)



Sin embargo, el principal destino ha sido el crédito comercial, el cual logró un repunte considerable a partir de 2003 (TACC 03-10 de 8.7%) liderado por la Banca Múltiple (el principal de los intermediarios privados), aunque con una contribución importante de la Banca de Desarrollo. (Gráfica 17c).

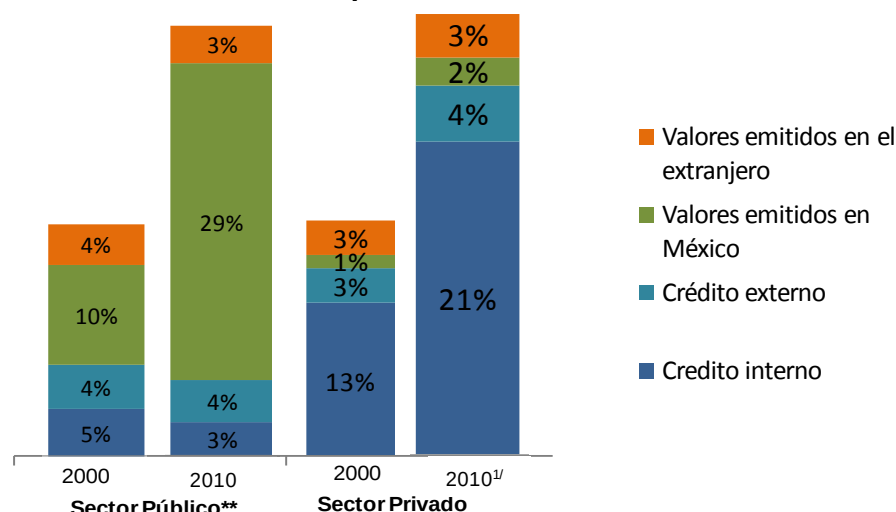
También se observó una tendencia decreciente en el crédito al Sector Público, con una TACC 00-10 de -2.0%. (Gráfica 17d).



Cabe destacar que en esta década se impulsó el surgimiento del sector de ahorro y crédito popular, el cual tuvo un crecimiento destacado (TACC 00-10 de 19.1%) de manera que su cartera pasó de 0.1% en 2000 a 0.5% del PIB en 2010.

Además del crédito, en esta década el mercado de valores ha demostrado ser una fuente de financiamiento muy importante para el sector público, el cual ha superado al financiamiento proveniente del exterior. Sin embargo, el financiamiento del sector privado a través de este mercado parece estar estancado pues entre 2000 y 2010 sólo se ha incrementado en 1% con respecto al PIB.

Gráfica 18. Saldo en circulación de la deuda emitida y créditos recibidos, sector público* y privado (% PIB)



Fuente: CNBV con información propia, de Banxico, SHCP e INEGI.

^{1/} Cifras a junio de 2010

** No incluye la deuda emitida por el Banco de México

4 Conclusiones

Actualmente no existe una fuente de información oficial periódica del valor del ahorro financiero canalizado por el SFM. Más aún, para muchos analistas del SFM es imposible consolidar, depurar y desagregar las cifras públicas para conocer con mayor detalle las principales tendencias de ahorro y financiamiento.

Por tales motivos, la CNBV ha conjuntado una base de datos que incluye información histórica sobre los saldos vigentes de los instrumentos de ahorro y financiamiento que mantienen en su balance todos los intermediarios financieros supervisados por esta autoridad.

Los usos de esta base de datos, que tiene una periodicidad trimestral y se actualizará con un trimestre de retraso, pueden ser diversos. Para analistas privados puede ser una fuente de información que contribuya a la toma de decisiones de negocios, al poder observar la penetración y potencial de crecimiento que cada intermediario e inversionista tiene en el SFM. Para los académicos puede ser una fuente de información accesible que motive el estudio del SFM mediante el análisis del comportamiento que cada sector intermediario ha tenido durante esta década. Para las autoridades financieras puede ser una herramienta macro-prudencial que permita monitorear los balances de hogares, empresas e intermediarios y detectar señales de deterioro en alguno de estos sectores. Para el público en general puede resultar una herramienta didáctica que contribuya a un mejor conocimiento del SFM.

Los criterios de medición de la CNBV difieren de aquellas medidas publicadas tanto por el Banco de México (Banxico) como de las incluidas en el Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo

(PRONAFIDE). Sin embargo, nuestras cifras son consistentes con los cambios y tendencias recientes del ahorro financiero y del financiamiento que dichas fuentes identifican.

Los datos recopilados y analizados muestran que la década de 2000-2010 se caracterizó por el gran crecimiento del Sistema Financiero Mexicano en términos de los siguientes hechos:

1. Una creciente contribución al ahorro por parte de Inversionistas Particulares, principalmente en inversiones de valores emitidos por el Sector Público.
2. En este aspecto, el sector bancario ha tenido un papel importante en dicho crecimiento al contribuir al desarrollo del mercado de reportos, principalmente sobre instrumentos del Gobierno Federal.
3. Los Inversionistas Institucionales también han jugado un papel relevante, en particular las Sociedades de Inversión y las SIEFORES.
4. Un dinamismo en el crédito al Sector Privado, tanto el otorgado por la Banca Múltiple y de Desarrollo como el de los intermediarios financieros no bancarios. Sin embargo, se ha observado un estancamiento en el financiamiento al Sector Privado a través del mercado de deuda, siendo el Sector Público el principal participante de este mercado.

Bibliografía

Banco de México (Varios años). *Informe Anual, Reporte sobre el Sistema Financiero*. Obtenido de www.banxico.org

CONSAR (Varios años). *Estadísticas del Registro Electrónico de Planes Privados de Pensiones*. Obtenido de www.consar.gob.mx

Garcés Díaz, D. G. (2002). Agregados Monetarios, Inflación y Actividad Económica en México. *Documento de Investigación No. 2002-07. Banco de México*.

Guerra de Luna, A., & Torres García, A. (2001). Agregados Monetarios en México: ¿de Vuelta a los Clásicos? *Documento de Investigación No. 2001-06. Banco de México*.

Mankiw, G. (2007). *Macroeconomía*. Antoni Bosch.

Mishkin, F. (2009). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Prentice Hall.

SHCP. (2009). *Balance Fiscal en México. Definición y Metodología*. Obtenido de www.shcp.gob.mx

SHCP. (2007). *PRONAFIDE: Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo*. Obtenido de www.shcp.gob.mx

5 Resumen de información

Ahorro financiero total 2000 -2010 (millones de pesos corrientes)

Componentes del ahorro financiero total (millones de pesos)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
Componente 1. Captación de intermediarios (1.1 + 1.2)	1,310,626	1,448,455	1,545,321	1,723,993	1,904,552	2,111,522	2,219,364	2,431,292	2,899,453	3,045,207	2,970,347
1.1. Captación de Bancos e intermediarios no bancarios	1,145,275	1,235,453	1,292,690	1,430,509	1,568,775	1,726,522	1,779,019	1,968,660	2,386,999	2,474,176	2,366,592
1.1.1. Banca Múltiple y de Desarrollo	1,139,889	1,229,037	1,285,109	1,420,823	1,556,630	1,712,124	1,761,686	1,949,038	2,365,267	2,432,619	2,316,019
1.1.2. Captación SOFIPOs y SCAPs	5,158	6,096	7,240	9,144	11,481	14,089	17,086	19,424	21,196	41,095	50,219
1.1.3. Captación Uniones de Crédito	228	321	341	542	664	309	246	197	535	462	354
1.2. Fondos de Vivienda	165,351	213,002	252,631	293,484	335,776	385,000	440,345	462,633	512,455	571,031	603,755
1.2.1. INFONAVIT	138,998	178,641	207,591	239,941	277,208	317,721	361,873	380,795	424,886	472,894	500,658
1.2.2. FOVISSSTE	26,353	34,360	45,040	53,543	58,568	67,279	78,472	81,837	87,568	98,137	103,097
Componente 2. Tenencia de Valores de Renta Fija	1,276,794	1,597,001	1,838,969	2,158,635	2,345,613	2,689,238	3,170,286	3,503,714	3,733,861	4,032,160	4,448,936
2.1. Inversionistas Institucionales	454,885	635,477	754,360	901,844	1,016,161	1,264,386	1,542,146	1,825,207	1,947,327	2,234,073	2,423,835
2.1.1. Sociedades de Inversión	153,494	227,472	257,120	295,204	308,890	420,285	580,666	725,196	692,250	803,660	936,803
2.1.1.1. Valores gubernamentales	88,499	179,661	221,019	242,039	214,319	300,014	424,167	514,851	511,757	632,578	736,245
2.1.1.2. Valores bancarios	52,616	35,022	18,333	21,025	52,646	75,983	90,266	116,478	101,376	100,767	117,797
2.1.1.3. Valores privados	12,091	11,609	16,962	28,561	36,599	39,349	54,568	72,399	61,454	55,805	69,323
2.1.1.4. Valores extranjeros	288	1,180	806	3,580	5,327	4,940	11,665	21,468	17,664	14,509	13,438
2.1.2. Aseguradoras	82,543	108,997	138,329	164,853	197,079	218,843	244,340	285,937	331,131	346,943	287,903
2.1.2.1. Valores gubernamentales	62,312	86,222	107,794	133,252	158,547	175,813	193,811	212,201	246,679	263,449	222,419
2.1.2.2. Valores bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32,042
2.1.2.3. Valores privados	20,231	22,775	30,536	31,601	38,532	43,030	50,529	73,737	84,452	83,494	22,526
2.1.2.4. Valores extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,915
2.1.3. Fondos de Retiro	55,415	50,832	35,496	40,655	46,607	52,144	59,500	62,938	79,050	92,436	99,863
2.1.3.1. IMSS	32,458	22,644	2,034	2,015	2,308	2,470	3,187	3,322	5,265	9,120	8,495
2.1.3.2. ISSSTE	22,957	28,189	33,462	38,640	44,299	49,674	56,312	59,616	73,785	83,316	91,368
2.1.4. SIEFORES	163,434	248,176	323,414	401,132	463,584	573,113	657,640	751,135	844,896	991,035	1,099,267
2.1.4.1. Valores Gubernamentales	151,322	222,902	276,537	338,728	396,553	504,324	552,414	604,181	688,237	815,376	903,162
2.1.4.2. Valores bancarios	2,806	4,274	4,807	9,781	11,516	11,284	15,919	23,965	26,130	25,375	26,836
2.1.4.3. Valores privados	9,305	21,000	42,070	52,623	55,514	52,857	52,847	60,855	63,718	79,928	90,661
2.1.4.4. Valores extranjeros	-	-	-	-	-	4,648	36,459	62,135	66,811	70,356	78,608
2.2. Inversionistas Particulares	821,910	961,524	1,084,609	1,256,791	1,329,452	1,424,853	1,628,140	1,678,508	1,786,534	1,798,086	2,025,101
2.2.1. Posición propia de intermediarios	260,937	361,209	388,189	468,774	493,649	470,960	449,601	479,078	356,600	477,123	532,603
Valores gubernamentales	167,793	233,704	292,410	366,099	384,762	363,820	341,760	353,946	261,655	363,043	417,363
Valores bancarios	51,699	80,765	56,326	48,995	41,334	40,292	47,994	76,469	46,413	51,911	60,462
Otros valores de deuda	41,445	46,740	39,453	53,680	67,552	66,848	59,847	48,664	46,306	61,080	52,686
Valores extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	2,227	1,089	2,091
2.2.1.1. Bancos	257,738	357,297	383,599	464,447	488,043	463,987	441,069	468,449	345,721	465,858	521,782
2.2.1.1.1. Valores gubernamentales	165,783	231,245	289,526	363,380	381,239	359,438	336,398	347,235	255,491	353,223	409,615
2.2.1.1.2. Valores bancarios	50,789	79,653	55,022	47,765	39,741	38,310	45,568	73,520	42,715	50,725	57,875
2.2.1.1.3. Otros valores de deuda	41,166	46,399	39,052	53,303	67,063	66,239	59,102	47,695	45,779	60,926	52,323
2.2.1.1.4. Valores extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	1,736	985	1,969
2.2.1.2. Casas de Bolsa	3,199	3,912	4,590	4,327	5,606	6,973	8,533	10,630	10,879	11,265	10,820
2.2.1.2.1. Valores gubernamentales	2,011	2,458	2,884	2,719	3,523	4,382	5,362	6,711	6,164	9,821	7,748
2.2.1.2.2. Valores bancarios	910	1,112	1,305	1,230	1,594	1,982	2,426	2,949	3,697	1,186	2,587
2.2.1.2.3. Otros valores de deuda	279	341	401	378	489	609	745	969	527	154	363
2.2.1.2.4. Extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	491	104	122
2.2.2. Tesorerías Relevantes	-	-	-	-	-	-	-	-	254,522	339,667	396,166
2.2.2.1. Valores gubernamentales	-	-	-	-	-	-	-	-	178,651	258,350	285,215
2.2.2.2. Valores bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	46,359	56,743	89,324
2.2.2.3. Valores privados	-	-	-	-	-	-	-	-	24,052	18,900	16,298
2.2.2.4. Valores extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	5,460	5,673	5,328
2.2.3. Empresas y Particulares	560,972	600,315	696,420	788,016	835,804	953,893	1,178,539	1,199,429	1,175,411	981,297	1,096,332
2.2.3.1. Valores gubernamentales	517,046	559,747	653,299	724,693	760,898	871,756	1,080,964	1,100,622	1,060,188	865,943	961,005
2.2.3.2. Valores privados	43,927	40,568	43,121	63,324	74,906	82,137	97,575	98,808	98,685	103,665	122,808
2.2.3.3. Valores extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	16,538	11,689	12,519
Componente 3. Tenencia de valores de renta variable**	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Componente 4. Ahorro externo	975,662	1,016,768	1,142,710	1,319,518	1,354,534	1,322,438	1,197,190	1,416,713	1,861,777	2,070,980	2,242,599
4.1. Valores de renta fija emitidos en México en manos de no residentes	8,802	17,170	17,569	24,755	78,368	113,241	144,772	227,684	283,793	327,772	443,204
4.1.1. Valores gubernamentales	8,802	17,170	17,569	24,755	78,368	113,241	144,772	227,684	278,658	326,289	441,656
4.1.2. Valores Privados	-	-	-	-	-	-	-	-	5,135	1,483	1,548
4.2. Ahorro externo que financia al Sector Público	565,913	586,563	668,865	787,301	791,723	719,532	535,183	532,369	673,400	943,635	937,401
4.2.1. Emisión de deuda gubernamental en el extranjero (UMS)	272,516	323,860	373,782	477,841	511,807	475,027	394,028	384,145	450,130	457,553	443,981
4.3. Ahorro externo que financia al sector privado	400,947	413,035	456,277	507,463	484,443	489,665	517,235	656,661	904,583	799,572	861,995
4.3.1. Créditos	203,342	228,493	259,468	296,292	310,753	280,122	306,265	410,213	634,183	518,490	481,705
4.3.2. Emisión de deuda de mexicanos en el extranjero	197,605	184,543	196,809	211,171	173,690	209,543	210,970	246,448	270,400	281,082	380,290
Ahorro Total (1+2+3)	3,563,083	4,062,224	4,527,000	5,202,146	5,604,699	6,123,199	6,586,839	7,351,720	8,495,090	9,148,346	9,661,882

*Información a junio de 2010

** La información sobre tenencia de valores de renta variable aún no se encuentra disponible.

Ahorro financiero total 2000 -2010 (millones de pesos de 2009)

Componentes del ahorro financiero total (millones de pesos)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
Componente 1. Captación de intermediarios (1.1 + 1.2)	1,310,626	1,448,455	1,545,321	1,723,993	1,904,552	2,111,522	2,219,364	2,431,292	2,899,453	3,045,207	2,970,347
1.1. Captación de Bancos e intermediarios no bancarios	1,145,275	1,235,453	1,292,690	1,430,509	1,568,775	1,726,522	1,779,019	1,968,660	2,386,999	2,474,176	2,366,592
1.1.1. Banca Múltiple y de Desarrollo	1,139,889	1,229,037	1,285,109	1,420,823	1,556,630	1,712,124	1,761,686	1,949,038	2,365,267	2,432,619	2,316,019
1.1.2. Captación SOFIPOs y SCAPs	5,158	6,096	7,240	9,144	11,481	14,089	17,086	19,424	21,196	41,095	50,219
1.1.3. Captación Uniones de Crédito	228	321	341	542	664	309	246	197	535	462	354
1.2. Fondos de Vivienda	165,351	213,002	252,631	293,484	335,776	385,000	440,345	462,633	512,455	571,031	603,755
1.2.1. INFONAVIT	138,998	178,641	207,591	239,941	277,208	317,721	361,873	380,795	424,886	472,894	500,658
1.2.2. FOVISSSTE	26,353	34,360	45,040	53,543	58,568	67,279	78,472	81,837	87,568	98,137	103,097
Componente 2. Tenencia de Valores de Renta Fija	1,276,794	1,597,001	1,838,969	2,158,635	2,345,613	2,689,238	3,170,286	3,503,714	3,733,861	4,032,160	4,448,936
2.1. Inversionistas Institucionales	454,885	635,477	754,360	901,844	1,016,161	1,264,386	1,542,146	1,825,207	1,947,327	2,234,073	2,423,835
2.1.1. Sociedades de Inversión	153,494	227,472	257,120	295,204	308,890	420,285	580,666	725,196	692,250	803,660	936,803
2.1.1.1. Valores gubernamentales	88,499	179,661	221,019	242,039	214,319	300,014	424,167	514,851	511,757	632,578	736,245
2.1.1.2. Valores bancarios	52,616	35,022	18,333	21,025	52,646	75,983	90,266	116,478	101,376	100,767	117,797
2.1.1.3. Valores privados	12,091	11,609	16,962	28,561	36,599	39,349	54,568	72,399	61,454	55,805	69,323
2.1.1.4. Valores extranjeros	288	1,180	806	3,580	5,327	4,940	11,665	21,468	17,664	14,509	13,438
2.1.2. Aseguradoras	82,543	108,997	138,329	164,853	197,079	218,843	244,340	285,937	331,131	346,943	287,903
2.1.2.1. Valores gubernamentales	62,312	86,222	107,794	133,252	158,547	175,813	193,811	212,201	246,679	263,449	222,419
2.1.2.2. Valores bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32,042
2.1.2.3. Valores privados	20,231	22,775	30,536	31,601	38,532	43,030	50,529	73,737	84,452	83,494	22,526
2.1.2.4. Valores extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,915
2.1.3. Fondos de Retiro	55,415	50,832	35,496	40,655	46,607	52,144	59,500	62,938	79,050	92,436	99,863
2.1.3.1. IMSS	32,458	22,644	2,034	2,015	2,308	2,470	3,187	3,322	5,265	9,120	8,495
2.1.3.2. ISSSTE	22,957	28,189	33,462	38,640	44,299	49,674	56,312	59,616	73,785	83,316	91,368
2.1.4. SIEFORES	163,434	248,176	323,414	401,132	463,584	573,113	657,640	751,135	844,896	991,035	1,099,267
2.1.4.1. Valores Gubernamentales	151,322	222,902	276,537	338,728	396,553	504,324	552,414	604,181	688,237	815,376	903,162
2.1.4.2. Valores bancarios	2,806	4,274	4,807	9,781	11,516	11,284	15,919	23,965	26,130	25,375	26,836
2.1.4.3. Valores privados	9,305	21,000	42,070	52,623	55,514	52,857	52,847	60,855	63,718	79,928	90,661
2.1.4.4. Valores extranjeros	-	-	-	-	-	4,648	36,459	62,135	66,811	70,356	78,608
2.2. Inversionistas Particulares	821,910	961,524	1,084,609	1,256,791	1,329,452	1,424,853	1,628,140	1,678,508	1,786,534	1,798,086	2,025,101
2.2.1. Posición propia de intermediarios	260,937	361,209	388,189	468,774	493,649	470,960	449,601	479,078	356,600	477,123	532,603
Valores gubernamentales	167,793	233,704	292,410	366,099	384,762	363,820	341,760	353,946	261,655	363,043	417,363
Valores bancarios	51,699	80,765	56,326	48,995	41,334	40,292	47,994	76,469	46,413	51,911	60,462
Otros valores de deuda	41,445	46,740	39,453	53,680	67,552	66,848	59,847	48,664	46,306	61,080	52,686
Valores extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	2,227	1,089	2,091
2.2.1.1. Bancos	257,738	357,297	383,599	464,447	488,043	463,987	441,069	468,449	345,721	465,858	521,782
2.2.1.1.1. Valores gubernamentales	165,783	231,245	289,526	363,380	381,239	359,438	336,398	347,235	255,491	353,223	409,615
2.2.1.1.2. Valores bancarios	50,789	79,653	55,022	47,765	39,741	38,310	45,568	73,520	42,715	50,725	57,875
2.2.1.1.3. Otros valores de deuda	41,166	46,399	39,052	53,303	67,063	66,239	59,102	47,695	45,779	60,926	52,323
2.2.1.1.4. Valores extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	1,736	985	1,969
2.2.1.2. Casas de Bolsa	3,199	3,912	4,590	4,327	5,606	6,973	8,533	10,630	10,879	11,265	10,820
2.2.1.2.1. Valores gubernamentales	2,011	2,458	2,884	2,719	3,523	4,382	5,362	6,711	6,164	9,821	7,748
2.2.1.2.2. Valores bancarios	910	1,112	1,305	1,230	1,594	1,982	2,426	2,949	3,697	1,186	2,587
2.2.1.2.3. Otros valores de deuda	279	341	401	378	489	609	745	969	527	154	363
2.2.1.2.4. Extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	491	104	122
2.2.2. Tesorerías Relevantes	-	-	-	-	-	-	-	-	254,522	339,667	396,166
2.2.2.1. Valores gubernamentales	-	-	-	-	-	-	-	-	178,651	258,350	285,215
2.2.2.2. Valores bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	46,359	56,743	89,324
2.2.2.3. Valores privados	-	-	-	-	-	-	-	-	24,052	18,900	16,298
2.2.2.4. Valores extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	5,460	5,673	5,328
2.2.3. Empresas y Particulares	560,972	600,315	696,420	788,016	835,804	953,893	1,178,539	1,199,429	1,175,411	981,297	1,096,332
2.2.3.1. Valores gubernamentales	517,046	559,747	653,299	724,693	760,898	871,756	1,080,964	1,100,622	1,060,188	865,943	961,005
2.2.3.2. Valores privados	43,927	40,568	43,121	63,324	74,906	82,137	97,575	98,808	98,685	103,665	122,808
2.2.3.3. Valores extranjeros	-	-	-	-	-	-	-	-	16,538	11,689	12,519
Componente 3. Tenencia de valores de renta variable**	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Componente 4. Ahorro externo	975,662	1,016,768	1,142,710	1,319,518	1,354,534	1,322,438	1,197,190	1,416,713	1,861,777	2,070,980	2,242,599
4.1. Valores de renta fija emitidos en México en manos de no residentes	8,802	17,170	17,569	24,755	78,368	113,241	144,772	227,684	283,793	327,772	443,204
4.1.1. Valores gubernamentales	8,802	17,170	17,569	24,755	78,368	113,241	144,772	227,684	278,658	326,289	441,656
4.1.2. Valores Privados	-	-	-	-	-	-	-	-	5,135	1,483	1,548
4.2. Ahorro externo que financia al Sector Público	565,913	586,563	668,865	787,301	791,723	719,532	535,183	532,369	673,400	943,635	937,401
4.2.1. Emisión de deuda gubernamental en el extranjero (UMS)	272,516	323,860	373,782	477,841	511,807	475,027	394,028	384,145	450,130	457,553	443,981
4.3. Ahorro externo que financia al sector privado	400,947	413,035	456,277	507,463	484,443	489,665	517,235	656,661	904,583	799,572	861,995
4.3.1. Créditos	203,342	228,493	259,468	296,292	310,753	280,122	306,265	410,213	634,183	518,490	481,705
4.3.2. Emisión de deuda de mexicanos en el extranjero	197,605	184,543	196,809	211,171	173,690	209,543	210,970	246,448	270,400	281,082	380,290
Ahorro Total (1+2+3)	3,563,083	4,062,224	4,527,000	5,202,146	5,604,699	6,123,199	6,586,839	7,351,720	8,495,090	9,148,346	9,661,882

*Información a junio de 2010

** La información sobre tenencia de valores de renta variable aún no se encuentra disponible.

Financiamiento total 2000 -2010 **(millones de pesos corrientes)**

Componentes del financiamiento total (millones de pesos)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
Componente 1. Cartera de Crédito	1,233,986	1,303,733	1,521,922	1,623,088	1,790,307	2,043,107	2,361,156	2,681,216	2,944,234	3,013,993	3,135,934
1.1.Cartera Banca múltiple	725,723	677,524	760,390	797,928	886,507	1,069,324	1,307,321	1,611,293	1,809,487	1,876,154	1,941,484
1.1.1.Cartera Banca Múltiple Sector Privado	506,752	465,225	514,443	546,560	677,676	852,699	1,140,149	1,441,338	1,652,457	1,631,828	1,655,239
1.1.1.1.Consumo	34,577	49,719	69,999	113,636	170,383	261,803	377,519	470,858	468,758	387,501	380,120
1.1.1.2.Vivienda	133,140	119,929	123,770	115,393	124,089	173,289	233,573	273,951	306,699	333,257	348,718
1.1.1.3.Comercial	339,035	295,578	320,674	317,531	383,204	417,607	529,056	696,529	877,000	911,070	926,401
1.1.2.Cartera Banca Múltiple al Sector Público	218,972	212,299	245,947	251,369	208,832	216,625	167,172	169,956	157,030	244,326	286,245
1.1.2.1.Gobierno Federal (GF)	202,967	182,352	200,097	183,708	85,021	54,966	30,894	29,200	21,928	29,016	45,766
1.1.2.2.Estados y Municipios (EyM)	14,703	10,538	14,996	25,669	52,941	60,529	53,942	64,057	86,922	130,651	162,489
1.1.2.3.Organismos descentralizados y desconcentrados sin garantía de GF o EyM	1,301	19,410	30,853	41,991	70,870	101,131	82,336	76,699	48,180	84,659	77,990
1.2.Cartera Banca de Desarrollo	167,363	189,969	223,381	198,035	171,262	180,584	180,247	178,944	210,417	198,517	202,414
1.2.1.Cartera Banca de Desarrollo Sector Privado	64,002	73,767	83,906	80,168	47,995	48,940	51,887	50,412	69,371	84,694	90,021
1.2.1.1.Consumo	4,709	6,230	6,937	5,297	7,395	7,056	7,226	8,707	9,316	11,381	12,071
1.2.1.2.Vivienda	2,118	3,528	3,575	2,961	2,890	3,827	4,034	4,677	5,937	6,914	7,341
1.2.1.3.Comercial	57,175	64,009	73,394	71,910	37,710	38,056	40,627	37,028	54,118	66,398	70,608
1.2.2.Cartera Banca de Desarrollo al Sector Público	103,361	116,202	139,475	117,867	123,267	131,644	128,360	128,533	141,046	113,824	112,393
1.2.2.1.Gobierno Federal (GF)	66,370	76,413	76,337	60,348	63,913	75,515	65,823	81,392	89,698	46,334	48,257
1.2.2.2.Estados y Municipios (EyM)	5,728	7,604	9,455	10,229	24,573	24,270	26,497	27,829	25,741	40,064	39,964
1.2.2.3.Organismos descentralizados y desconcentrados sin garantía de GF o EyM	31,263	32,185	53,683	47,290	34,781	31,859	36,041	19,311	25,607	27,426	24,173
1.3. Cartera SOFOLES	61,766	82,748	114,722	133,436	175,715	193,497	186,628	171,234	128,624	63,320	61,387
1.3.1.Cartera SOFOLES Sector Privado	61,757	82,720	114,688	133,371	175,549	192,657	179,686	151,510	109,782	63,320	61,387
1.3.1.1.Consumo	10,533	22,250	28,354	22,650	34,764	45,038	32,983	18,428	22,368	21,871	21,718
1.3.1.2.Vivienda	28,016	40,293	60,882	83,638	109,071	84,301	77,610	75,863	58,465	21,484	21,450
1.3.1.3.Comercial	23,208	20,178	25,452	27,083	31,714	63,317	69,093	57,219	28,949	19,964	18,219
1.3.2.Cartera SOFOLES Sector Público	9	28	35	65	166	840	6,943	19,724	18,842	-	-
1.4.Cartera Total Arrendadoras Financieras	-	9,180	10,689	12,932	15,049	19,528	24,604	11,567	9,602	5,520	4,411
1.4.1.Cartera Arrendadoras Sector Privado	-	8,677	10,296	12,373	14,501	19,007	24,135	11,008	9,511	5,426	4,411
1.4.1.1.Consumo AF	-	221	337	497	696	1,118	1,610	1,253	777	273	167
1.4.1.2.Comercial AF	-	8,456	9,959	11,876	13,805	17,889	22,525	9,755	8,734	5,152	4,244
1.4.2.Cartera Arrendadoras Sector Público	-	504	393	558	549	521	469	558	91	94	1
1.5.Cartera Total Factoraje	6,358	7,666	7,740	11,304	13,515	15,355	15,265	6,729	4,538	2,032	952
1.5.1.Comercial FAC	6,358	7,666	7,740	11,304	13,515	15,355	15,265	6,729	4,538	2,032	952
1.6. Cartera Total Almacenes Generales (Comercial)	29	146	356	349	411	445	708	415	746	1,027	870
1.7. Cartera Total Financiera Rural (sector privado)	-	-	-	-	-	-	11,140	12,236	16,778	16,333	14,057
1.7.1.Comercial	-	-	-	-	-	-	11,140	12,236	16,778	16,333	14,057
1.8. Cartera SCAPs y SOFIPOs	-	3,761	5,531	7,299	9,441	11,591	13,977	16,845	18,480	39,221	47,266
1.8.1.Consumo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33,089	42,198
1.8.2.Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,077	2,230
1.8.3.Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,055	2,839
1.9. Uniones de credito	8,088	8,476	9,269	10,384	9,870	12,659	14,850	15,334	22,711	22,994	22,672
1.10. INFONAVIT	221,139	267,519	315,463	362,999	411,816	429,020	476,825	533,178	585,770	639,505	688,817
1.11. FOVISSSTE	43,520	56,743	74,381	88,422	96,721	111,105	129,590	123,440	137,082	149,371	151,604
Componente 2. Emisión de Deuda interna	919,613	1,188,166	1,498,639	1,801,148	2,021,329	2,365,110	2,834,725	3,155,747	3,533,823	3,989,617	4,231,884
2.1. Deuda Privada	79,738	87,229	108,837	146,431	162,822	161,152	164,336	176,279	210,744	246,349	253,078
2.2. Deuda Sector Público	839,874	1,100,938	1,389,802	1,654,717	1,858,507	2,203,957	2,670,389	2,979,468	3,323,079	3,743,268	3,978,806
2.2.1.Gobierno Federal	562,925	683,411	793,761	956,657	1,039,314	1,173,307	1,569,926	1,795,833	2,021,215	2,379,352	2,608,421
2.2.2.Banco de México	161,263	203,452	260,029	232,305	232,980	259,777	171,903	181,144	249,895	247,885	222,857
2.2.3.Organismos Descentralizados	-	-	-	15,075	47,675	102,024	132,511	130,135	128,518	143,897	163,463
2.2.4.FARAC	44,877	62,524	99,970	128,148	135,792	153,838	166,182	138,031	147,418	154,206	156,801
2.2.5.IPAB	70,810	151,460	230,610	308,550	382,486	493,900	593,463	689,713	724,473	762,610	770,260
2.2.6.Deuda Edos y Mpios	-	90	5,432	13,982	20,259	21,111	36,404	44,612	51,560	55,317	57,004
Componente 3. Tenencia de valores de renta variable**	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Componente 4. Financiamiento externo	966,860	999,598	1,125,141	1,294,764	1,276,166	1,209,198	1,052,418	1,189,030	1,577,984	1,743,207	1,799,395
4.1. Financiamiento externo del sector público	565,913	586,563	668,865	787,301	791,723	719,532	535,183	532,369	673,400	943,635	937,401
4.1.1.Emisión en el extranjero del gobierno federal (UMS)	272,516	323,860	373,782	477,841	511,807	475,027	394,028	384,145	450,130	457,553	443,981
4.1.2.Creditos en el exterior	293,398	262,702	295,083	309,460	279,916	244,505	141,155	148,224	223,271	486,081	493,420
4.2.Ahorro externo que financia al sector privado	400,947	413,035	456,277	507,463	484,443	489,665	517,235	656,661	904,583	799,572	861,995
4.2.1.Créditos	203,342	228,493	259,468	296,292	310,753	280,122	306,265	410,213	634,183	518,490	481,705
4.2.2.Emisión de deuda de mexicanos en el extranjero	197,605	184,543	196,809	211,171	173,690	209,543	210,970	246,448	270,400	281,082	380,290
Financiamiento Privado Interno	991,382	1,061,929	1,244,909	1,399,660	1,620,316	1,854,629	2,222,548	2,538,725	2,837,968	2,902,099	2,990,374
Financiamiento Público Interno	1,162,217	1,429,466	1,775,259	2,024,018	2,190,772	2,553,066	2,972,864	3,297,680	3,639,997	4,101,417	4,377,443
Financiamiento Interno Total	2,153,599	2,491,396	3,020,168	3,423,678	3,811,087	4,407,696	5,195,412	5,836,405	6,477,966	7,003,516	7,367,817
Financiamiento privado interno y externo privado	1,392,329	1,474,965	1,701,186	1,907,122	2,104,758	2,344,295	2,739,783	3,195,386	3,742,552	3,701,671	3,852,369
Financiamiento público interno y externo	1,728,130	2,016,532	2,444,517	2,811,877	2,983,043	3,273,120	3,508,516	3,830,607	4,313,489	5,045,146	5,314,845
Financiamiento Total (interno y externo)	3,120,460	3,491,497	4,145,703	4,719,000	5,087,802	5,617,414	6,248,299	7,025,993	8,056,041	8,746,817	9,167,213

*Información a junio de 2010

** La información sobre tenencia de valores de renta variable aún no se encuentra disponible.

Financiamiento total 2000 -2010 (millones de pesos de 2009)

Componentes del financiamiento total (millones de pesos)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
Componente 1. Cartera de Crédito	1,833,363	1,855,289	2,048,984	2,101,614	2,203,740	2,433,807	2,703,110	2,958,319	3,049,447	3,013,993	3,092,870
1.1. Cartera Banca múltiple	1,078,224	964,157	1,023,723	1,033,177	1,091,227	1,273,808	1,496,653	1,777,820	1,874,150	1,876,154	1,914,822
1.1.1. Cartera Banca Múltiple Sector Privado	752,893	662,043	692,602	707,699	834,170	1,015,759	1,305,271	1,590,300	1,711,508	1,631,828	1,632,509
1.1.1.1. Consumo	51,371	70,753	94,241	147,138	209,729	311,867	432,194	519,521	485,509	387,501	374,900
1.1.1.2. Vivienda	197,809	170,666	166,633	149,414	152,745	206,427	267,400	302,264	317,659	333,257	343,929
1.1.1.3. Comercial	503,713	420,625	431,728	411,147	471,696	497,465	605,677	768,515	908,340	911,070	913,679
1.1.2. Cartera Banca Múltiple al Sector Público	325,331	302,114	331,122	325,478	257,057	258,049	191,383	187,521	162,642	244,326	282,314
1.1.2.1. Gobierno Federal (GF)	301,553	259,497	269,394	237,870	104,655	65,477	35,368	32,217	22,712	29,016	45,138
1.1.2.2. Estados y Municipios (EyM)	21,845	14,996	20,190	33,237	65,167	72,103	61,754	70,677	90,028	130,651	160,257
1.1.2.3. Organismos descentralizados y desconcentrados sin garantía de GF o EyM	1,933	27,621	41,538	54,371	87,236	120,470	94,261	84,626	49,902	84,659	76,919
1.2. Cartera Banca de Desarrollo	248,655	270,337	300,741	256,420	210,811	215,117	206,351	197,438	217,936	198,517	199,634
1.2.1. Cartera Banca de Desarrollo Sector Privado	95,089	104,975	112,964	103,803	59,078	58,298	59,401	55,622	71,850	84,694	88,784
1.2.1.1. Consumo	6,996	8,866	9,339	6,859	9,103	8,406	8,272	9,607	9,649	11,381	11,905
1.2.1.2. Vivienda	3,147	5,021	4,813	3,834	3,557	4,559	4,618	5,160	6,149	6,914	7,241
1.2.1.3. Comercial	84,946	91,089	98,811	93,110	46,418	45,334	46,511	40,855	56,052	66,398	69,639
1.2.2. Cartera Banca de Desarrollo al Sector Público	153,566	165,362	187,777	152,617	151,733	156,818	146,950	141,816	146,087	113,824	110,850
1.2.2.1. Gobierno Federal (GF)	98,608	108,740	102,774	78,140	78,672	89,956	75,355	89,804	92,903	46,334	47,594
1.2.2.2. Estados y Municipios (EyM)	8,511	10,821	12,729	13,245	30,247	28,912	30,334	30,706	26,661	40,064	39,415
1.2.2.3. Organismos descentralizados y desconcentrados sin garantía de GF o EyM	46,448	45,801	72,274	61,232	42,813	37,951	41,260	21,307	26,522	27,426	23,841
1.3. Cartera SOFOLES	91,768	117,755	154,452	172,777	216,293	230,499	213,657	188,931	133,220	63,320	60,544
1.3.1. Cartera SOFOLES Sector Privado	91,754	117,716	154,406	172,692	216,088	229,498	205,708	167,169	113,705	63,320	60,544
1.3.1.1. Consumo	15,650	31,663	38,173	29,328	42,792	53,651	37,760	20,332	23,168	21,871	21,419
1.3.1.2. Vivienda	41,623	57,339	81,966	108,297	134,259	100,422	88,850	83,704	60,554	21,484	21,156
1.3.1.3. Comercial	34,481	28,714	34,267	35,068	39,038	75,425	79,099	63,133	29,983	19,964	17,968
1.3.2. Cartera SOFOLES Sector Público	14	39	46	85	205	1,000	7,948	21,762	19,515	-	-
1.4. Cartera Total Arrendadoras Financieras	-	13,064	14,391	16,744	18,525	23,262	28,168	12,762	9,945	5,520	4,351
1.4.1. Cartera Arrendadoras Sector Privado	-	12,348	13,861	16,021	17,849	22,641	27,631	12,146	9,850	5,426	4,350
1.4.1.1. Consumo AF	-	315	454	644	857	1,332	1,844	1,383	805	273	165
1.4.1.2. Comercial AF	-	12,033	13,408	15,378	16,992	21,310	25,787	10,763	9,046	5,152	4,186
1.4.2. Cartera Arrendadoras Sector Público	-	717	530	723	675	621	537	616	95	94	1
1.5. Cartera Total Factoraje	9,446	10,909	10,421	14,636	16,636	18,292	17,476	7,425	4,701	2,032	939
1.5.1. Comercial FAC	9,446	10,909	10,421	14,636	16,636	18,292	17,476	7,425	4,701	2,032	939
1.6. Cartera Total Almacenes Generales (Comercial)	42	207	480	453	505	530	810	458	772	1,027	858
1.7. Cartera Total Financiera Rural (sector privado)	-	-	-	-	-	-	12,754	13,500	17,377	16,333	13,864
1.7.1. Comercial	-	-	-	-	-	-	12,754	13,500	17,377	16,333	13,864
1.8. Cartera SCAPs y SOFIPOs	-	5,351	7,446	9,450	11,621	13,807	16,001	18,586	19,141	39,221	46,617
1.8.1. Consumo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33,089	41,618
1.8.2. Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,077	2,199
1.8.3. Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,055	2,800
1.9. Uniones de credito	12,017	12,062	12,479	13,445	12,149	15,079	17,001	16,919	23,522	22,994	22,361
1.10. INFONAVIT	328,552	380,696	424,712	470,020	506,917	511,060	545,881	588,282	606,702	639,505	679,358
1.11. FOVISSSTE	64,658	80,749	100,140	114,491	119,057	132,352	148,358	136,198	141,980	149,371	149,522
Componente 2. Emisión de Deuda interna	1,366,291	1,690,831	2,017,638	2,332,170	2,488,111	2,817,385	3,245,265	3,481,892	3,660,106	3,989,617	4,173,770
2.1. Deuda Privada	118,469	124,132	146,529	189,602	200,422	191,969	188,137	194,497	218,275	246,349	249,603
2.2. Deuda Sector Público	1,247,821	1,566,700	1,871,108	2,142,568	2,287,689	2,625,416	3,057,128	3,287,395	3,441,831	3,743,268	3,924,167
2.2.1. Gobierno Federal	836,351	972,535	1,068,650	1,238,703	1,279,321	1,397,677	1,797,291	1,981,432	2,093,444	2,379,352	2,572,601
2.2.2. Banco de México	239,593	289,525	350,080	300,794	286,782	309,453	196,798	199,865	258,825	247,885	219,796
2.2.3. Organismos Descentralizados	-	-	-	19,519	58,685	121,534	151,702	143,585	133,110	143,897	161,218
2.2.4. FARAC	66,674	88,976	134,591	165,929	167,151	183,256	190,249	152,296	152,686	154,206	154,648
2.2.5. IPAB	105,204	215,537	310,473	399,518	470,813	588,347	679,411	760,995	750,362	762,610	759,682
2.2.6. Deuda Edos y Mpios	-	128	7,313	18,104	24,938	25,148	41,677	49,223	53,403	55,317	56,221
Componente 3. Tenencia de valores de renta variable**	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Componente 4. Financiamiento externo	1,436,487	1,422,487	1,514,792	1,676,491	1,570,868	1,440,430	1,204,834	1,311,915	1,634,373	1,743,207	1,774,685
4.1. Financiamiento externo del sector público	840,791	834,713	900,501	1,019,416	974,554	857,127	612,691	587,389	697,465	943,635	924,528
4.1.1. Emisión en el extranjero del gobierno federal (UMS)	404,883	460,873	503,227	618,720	629,998	565,866	451,093	423,846	466,215	457,553	437,884
4.1.2. Créditos en el exterior	435,908	373,841	397,274	400,696	344,556	291,261	161,598	163,543	231,250	486,081	486,644
4.2. Ahorro externo que financia al sector privado	595,696	587,774	614,291	657,075	596,314	583,303	592,143	724,526	936,909	799,572	850,157
4.2.1. Créditos	302,110	325,159	349,325	383,646	382,515	333,689	350,620	452,609	656,845	518,490	475,090
4.2.2. Emisión de deuda de mexicanos en el extranjero	293,586	262,615	264,966	273,429	213,800	249,614	241,523	271,918	280,063	281,082	375,067
Financiamiento Privado Interno	1,472,920	1,511,189	1,676,038	1,812,313	1,994,493	2,209,286	2,544,429	2,801,101	2,939,384	2,902,099	2,949,309
Financiamiento Público Interno	1,726,733	2,034,215	2,390,054	2,620,747	2,696,683	3,041,284	3,403,409	3,638,494	3,770,074	4,101,417	4,317,330
Financiamiento Interno Total	3,199,654	3,545,404	4,066,092	4,433,061	4,691,176	5,250,570	5,947,838	6,439,595	6,709,458	7,003,516	7,266,639
Financiamiento privado interno y externo privado	2,068,617	2,098,963	2,290,329	2,469,388	2,590,807	2,792,590	3,136,573	3,525,628	3,876,293	3,701,671	3,799,466
Financiamiento público interno y externo	2,567,524	2,869,645	3,291,085	3,640,887	3,671,913	3,899,032	4,016,636	4,226,499	4,467,633	5,045,146	5,241,859
Financiamiento Total (interno y externo)	4,636,141	4,968,608	5,581,414	6,110,275	6,262,720	6,691,621	7,153,209	7,752,127	8,343,926	8,746,817	9,041,325

*Información a junio de 2010

** La información sobre tenencia de valores de renta variable aún no se encuentra disponible.

6 Anexo metodológico

El glosario que aparece a continuación define cada uno de los rubros que componen la base de datos y detalla las fuentes de información y algunas consideraciones metodológicas. Ya que siguen la misma numeración, este glosario debe leerse junto con la base de datos.

Ahorro Financiero

1. Componente 1: Captación de Intermediarios.

1.1. Captación de Bancos e intermediarios no bancarios

1.1.1. Captación de Banca Múltiple y de Desarrollo		
Rubros que incluye:		
- <i>Depósitos en cuenta corriente</i>: Son depósitos a la vista del público captados por la banca múltiple y banca de desarrollo en moneda nacional y extranjera. - <i>Depósitos distintos de cuenta corriente</i>: Son depósitos a plazo y bonos bancarios colocada en el público tanto residentes como no residentes por parte de bancos mexicanos, en moneda nacional y extranjera tanto en territorio nacional como en agencias de bancos en el exterior.		
Fuentes de información disponibles:	Banxico y Reportes Regulatorios CNBV	
Fuente de información elegida:	Banxico: Agregados Monetarios incluyendo al sector público (Ma)	
	M1a	Cuentas de cheques m.n. en bancos residentes (serie SF13725); Cuentas de cheques m.e. en bancos residentes (serie SF13726); Depósitos en cuenta corriente en bancos residentes (serie SF60820)
	M2a	Captación interna de bancos residentes en moneda nacional colocada en el público (serie SF40925) Captación interna de bancos residentes en moneda extranjera (serie SF13731)
	M3a	Captación de no residentes por parte de bancos residentes (serie SF12744)
	M4a	Captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior (serie SF13740)
Justificación:	- Si se utilizan los reportes de la CNBV es posible que los depósitos a plazo se estén contabilizando doble ya que se invierten en otros instrumentos de deuda. Banxico depura esta doble contabilidad al revisar operación por operación.	
Observaciones metodológicas:	1. En la información de Agregados Monetarios, Banxico no desglosa la información por banca múltiple y banca de desarrollo. Tampoco desglosa información de Uniones de Crédito. 2. Para desglosar la captación de uniones de crédito (que está depositada en los bancos) y evitar una doble contabilidad, al total de captación bancaria (obtenida de la suma de las series de Ma descritas arriba) se le resta la captación de uniones de crédito (concepto 1.1.3.) 3. Para evitar una doble contabilidad entre la captación bancaria (que incluye a los bonos bancarios) y la tenencia de valores bancarios, al total de captación (obtenida de la suma de las series de Ma descritas arriba) se le restan los valores bancarios que están en manos de Sociedades de Inversión (concepto 2.1.1.2.), en Aseguradoras (concepto 2.1.2.3.), en posición propia de bancos (concepto 2.2.1.1.2.) y casas de bolsa (concepto 2.2.1.2.2.), y en Tesorerías Relevantes (concepto 2.2.2.2.).	

1.1.2. Captación de SOFIPOs y SCAPs

Rubros que incluye:	Hasta diciembre de 2007: - <i>Depósitos en cuenta corriente.</i> - <i>Cuentas de ahorro.</i> - <i>Depósitos retirables en días Preestablecidos.</i> - <i>Depósitos a Plazo.</i> A partir de marzo de 2008: - <i>Depósitos de exigibilidad inmediata:</i> incluyen las cuentas de ahorro y los depósitos en cuenta corriente. - <i>Depósitos a Plazo:</i> incluyen, entre otros, a los depósitos retirables en días preestablecidos y retirables con previo aviso (a plazo)				
Fuentes de información disponibles:	Banxico y Reportes Regulatorios CNBV				
Fuentes de información elegidas:	Banxico de septiembre a diciembre del 2000, ya que en CNBV no se cuenta con esta información (el detalle de la fuente se explica abajo). Reportes Regulatorios CNBV de marzo de 2001 a septiembre de 2008 (por el momento, la información histórica sólo está disponible al público de manera agregada a través de esta base de datos). Entre diciembre de 2008 y junio de 2009, debido al cambio de regulación en este sector, la información de CNBV está incompleta por lo que se tomó información de Banxico, de los siguientes rubros de Ma: <table border="1"> <tr> <td>M1a</td><td>Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo (serie SF60818);</td></tr> <tr> <td>M2a</td><td>Captación de Sociedades de Ahorro y Préstamo (serie SF43306)</td></tr> </table> Reportes regulatorios CNBV a partir de septiembre 2009. Información disponible al público en la siguientes ligas: SCAPs: http://portafoliodeinformacion.cnbv.gob.mx/Paginas/default.aspx SOFIPOS: http://portafoliodeinformacion.cnbv.gob.mx/Paginas/default.aspx	M1a	Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo (serie SF60818);	M2a	Captación de Sociedades de Ahorro y Préstamo (serie SF43306)
M1a	Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo (serie SF60818);				
M2a	Captación de Sociedades de Ahorro y Préstamo (serie SF43306)				
Observaciones:	1. El 18 de enero de 2008 entraron en vigor nuevas disposiciones para las Entidades de ahorro y crédito popular, a partir de las cuales se crearon dos figuras independientes: las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Crédito Popular y las Sociedades Financieras Populares. Como resultado de lo anterior, en el último año ha habido un crecimiento en el número de sociedades reguladas o en proceso de regulación, sumando al cierre de 2009, 367 entidades.				

1.1.3. Captación Uniones de Crédito

Rubros que incluye:	- <i>Depósitos de exigibilidad inmediata</i> - <i>Depósitos a plazo</i>
Fuentes de información disponibles:	Banxico y Reportes Regulatorios CNBV
Fuentes de información elegidas:	Banxico de septiembre de 2000 a junio de 2001. Financiamiento e información financiera de intermediarios financieros. Uniones de crédito recursos y obligaciones (series SF29830 + SF29831). Reportes Regulatorios CNBV de septiembre de 2001 a la fecha. Información disponible al público en: http://portafoliodeinformacion.cnbv.gob.mx/Paginas/default.aspx
Justificación:	- En la información de Agregados Monetarios, Banxico no desglosa la información de uniones de crédito. Para desglosar la captación de uniones de crédito (que está depositada en los bancos), al total de captación bancaria (obtenida de la suma de las series de Ma descritas en 1.1.1.) se le resta la captación de uniones de crédito.
Observaciones:	1. De acuerdo a la Ley de Uniones de Crédito (art. 40), éstas tienen autorizado recibir de sus socios dinero para el cumplimiento de mandatos o comisiones con el exclusivo objeto de prestar servicios de caja, cuyos saldos podrá depositar la unión en instituciones de crédito, entidades financieras del exterior o invertirlos en valores gubernamentales.

1.2. Fondos de Vivienda (Contribuciones de INFONAVIT y FOVISSSTE: Aportaciones patronales a las Subcuentas de Vivienda).

1.2.1. INFONAVIT

Rubros que incluye:	La información no está disponible de manera desagregada, pero la conforman los siguientes rubros: - <u>Fondo de Ahorro</u>: Aportaciones de los patrones que se depositaron en el Fondo de Ahorro de los trabajadores del 3er bimestre de 1972 al 1er bimestre de 1992 (De acuerdo a la Ley del INFONAVIT del 72 el Fondo de Ahorro se llamaba Fondo Nacional de la Vivienda) - <u>Subcuenta de Vivienda SAR 92</u>: Recursos acumulados en la Subcuenta de Vivienda derivado de la creación del SAR, que son administrados por INFONAVIT, del 2° bimestre de 1992 al 3er bimestre de 1997 (De acuerdo con las reformas a la Ley del INFONAVIT en 1992) - <u>Subcuenta de Vivienda AFORE</u>: Aportaciones de los patrones a la Subcuenta de Vivienda a partir del 4° bimestre del 97 a la fecha, registradas en las AFORES y administradas por INFONAVIT.
Fuentes de información disponibles:	Banxico y Reportes Regulatorios CNBV.
Fuente de información elegida:	Banxico. Financiamiento e información financiera de intermediarios financieros. Fondos de Ahorro para la Vivienda y el retiro (serie SF10483).
Justificación de fuente de información elegida:	- Banxico cuenta con información histórica mientras que la información que se tiene en la CNBV está disponible a partir de 2007.
Observaciones metodológicas:	1. Si bien las contribuciones no son captación de efectivo directamente, se han incluido en el componente 1 ya que son recursos que son retenidos a los trabajadores e intermediados para el otorgamiento de créditos a la vivienda. 2. Hasta la fecha no se cuenta con información de qué porcentaje de esta captación se invierte en valores pero ya que el destino principal es el otorgamiento de crédito, estas contribuciones se han incluido en el componente 1 y no en el 2 como tenencia de valores.

1.2.2. FOVISSSTE

Rubros que incluye:	La información no está disponible de manera desagregada, pero la conforman los siguientes rubros: - Aportaciones a favor de trabajadores (1972-1992): Aportaciones de los patrones a partir de la creación del FOVISSSTE en 1972 hasta la creación del SAR en 1992. - Aportaciones a favor de trabajadores SAR 92: Subcuenta integrada por las aportaciones que las dependencias y entidades realizan a favor de los trabajadores, por el del 5% de su sueldo básico, a partir del 1 de enero de 1993.
Fuentes de información disponibles:	Banxico y Reportes Regulatorios CNBV
Fuente de información elegida:	Banxico. Financiamiento e información financiera de intermediarios financieros. Fondos de Ahorro para la Vivienda y el retiro (serie SF10481).
Justificación de fuente de información elegida:	- Banxico cuenta con información histórica mientras que la información que tienen la CNBV está disponible a partir de 2007.
Observaciones metodológicas:	1. De acuerdo con el artículo 189 de la nueva Ley del ISSSTE las aportaciones al fondo de Vivienda del ISSSTE deberán ser transferidas a la cuenta que el Banco de México le lleve al Instituto. 2. Según la legislación, dichos recursos deberán invertirse, en tanto se aplican a los créditos a favor de los trabajadores en valores a cargo del Gobierno Federal, a través

del Banco de México e instrumentos de la banca de desarrollo. La SHCP podrá autorizar que los recursos del fondo de vivienda se inviertan en valores diversos a los señalados, siempre que sean de alta calidad crediticia, o se bursatilice la cartera del fondo.

3. Si bien las contribuciones no son captación de efectivo directamente, se han incluido en el componente 1 ya que son recursos que son retenidos a los trabajadores e intermediados para el otorgamiento de créditos a la vivienda.
4. Hasta la fecha no se cuenta con información de qué porcentaje de esta captación se invierte en valores pero ya que el destino principal es el otorgamiento de crédito, estas contribuciones se han incluido en el componente 1 y no en el 2 como tenencia de valores.

2. Componente 2: Tenencia de Valores de Renta Fija.

2.1. Inversionistas Institucionales: se considera un inversionista institucional a todo aquel que agrupa a un conjunto de inversionistas individuales y que tiene un régimen de inversión definido.

2.1.1. Sociedades de Inversión

Rubros que incluye: Incluyen los instrumentos de renta fija emitidos en México y en el extranjero, los cuales están clasificados de la siguiente manera (ver el anexo 2 para la definición de cada uno de estos instrumentos):

- 2.1.1.1. Valores gubernamentales: CETES, UDIBONOS, BONDES, PICs-FARAC, Bonos IPAB, Bonos M, BREMS, CBs de Estados y Municipios y Reportos sobre títulos de gobierno (como posición reportadora, ver observaciones)
- 2.1.1.2. Valores bancarios: CEDES, Aceptaciones Bancarias, PRLV, Bonos Bancarios de Desarrollo, Bonos Bancarios de Infraestructura, Bonos Bancarios Privados, BONDIS, Obligaciones subordinadas, CBs Bancarios, Reportos sobre títulos bancarios (como posición reportadora, ver observaciones).
- 2.1.1.3. Valores privados: CEPIS, CEPOS, Pagaré a mediano plazo, Pagaré financiero, Pagaré a corto plazo, Papel comercial, CBs Privados, Obligaciones, Obligaciones de empresas promovidas, Reportos sobre papel privado (como posición reportadora, ver observaciones).
- 2.1.1.4. Valores extranjeros: Eurobonos, Bonos del Tesoro de EU, Bonos de organismos multilaterales (BID), bonos privados cotizados en el exterior.

Fuentes de información disponibles: INDEVAL y Reportes Regulatorios CNBV

Fuente de información elegida: Reportes Regulatorios CNBV. Información disponible al público en la siguiente liga: <http://portafoliodeinformacion.cnbv.gob.mx/Paginas/default.aspx>

Justificación de fuente de información elegida:

- Los reportes de CNBV contienen información histórica que es pública y está avalada por las áreas de supervisión respectivas.
- La información de INDEVAL está disponible a partir de diciembre de 2008.

Observaciones metodológicas:

1. De acuerdo con las reglas para operaciones de reporto emitidas por Banco de México, las SI actúan únicamente como reportadoras y pueden operar solo con Instituciones de Crédito y Casas de bolsa (es decir que las SI reciben un valor a cambio de entregar efectivo a una institución de crédito o casa de bolsa).

2.1.2. Aseguradoras

Rubros que incluye: - Incluyen los instrumentos de renta fija emitidos en México, los cuales están clasificados en: valores gubernamentales (concepto 2.1.2.1), valores privados (concepto 2.1.2.2.), valores bancarios (concepto 2.1.2.3.) y valores extranjeros (concepto 2.1.2.4). La información de estos dos últimos conceptos está disponible a partir de marzo de 2010.

Fuentes disponibles: INDEVAL y CNSF

Fuente de información elegida:	CNSF de septiembre de 2000 a diciembre de 2009. A partir de marzo de 2010 se utilizan datos de INDEVAL.
Justificación de fuente de información elegida:	1. La CNSF cuenta con información histórica detallada de la tenencia de valores de las aseguradoras. 2. La información de INDEVAL está disponible sólo a partir de diciembre de 2008.
Observaciones metodológicas:	La información de la tenencia de las aseguradoras se encuentra a valor de mercado.

2.1.3. Fondos de retiro

Rubros que incluye:	2.1.3.1. <u>IMSS (Cuenta concentradora)</u> : es una cuenta operada por el Banco de México a nombre del IMSS, en la que se depositan los recursos correspondientes al seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, así como las Aportaciones Voluntarias y las Aportaciones Complementarias de Retiro, en tanto se lleven a cabo los procesos de individualización para transferirlos a las administradoras elegidas por los trabajadores, y para conservar los recursos de aquellos trabajadores que no elijan Administradora. De acuerdo con la Ley del SAR (artículo 75) estos recursos se invierten en valores o créditos a cargo del Gobierno Federal. 2.1.3.2. <u>ISSSTE</u> : Aportaciones de los trabajadores custodiadas por Banco de México antes de la nueva Ley del ISSSTE y que se mantendrá para aquellos afiliados que decidan permanecer en el esquema de beneficio definido (en este esquema el monto de la pensión se establece como un porcentaje del salario del afiliado. Con los recursos aportados por los trabajadores en activo a un fondo común se financian las pensiones de los trabajadores inactivos. Estos recursos se invierten en valores o créditos a cargo del Gobierno Federal).
---------------------	---

Fuentes de información disponibles:	Banxico
Fuente de información elegida:	Banxico. Financiamiento e información financiera de intermediarios financieros. Fondos de Ahorro para la Vivienda y el retiro (series SF10488 y SF10482).
Observaciones metodológicas:	Estos rubros se incluyen en el componente 2 ya que, como se menciona en la definición arriba, estos recursos están invertidos en valores o créditos a cargo del Gobierno Federal y por lo tanto también están intermediados en el SFM.

2.1.4. SIEFORES

Rubros que incluye:	Incluyen los instrumentos de renta fija emitidos en México y en el extranjero, los cuales están clasificados de la siguiente manera: 2.1.4.1 <u>Valores gubernamentales</u> : emitidos por el Gobierno Federal (Cetes, Bondes, Bondes D, Udibonos, Bonos M), emitidos por el Banco de México (BREMs), IPAB, CBICs, PICs, Estados y Municipios, Organismos y empresas descentralizadas y depósitos en el Banco de México (ver punto 2 de observaciones metodológicas). 2.1.4.2 <u>Valores bancarios</u> : emitidos por la banca comercial y por la banca de desarrollo. 2.1.4.3 <u>Valores privados</u> : emitidos por corporativos, SOFOLES, arrendadoras, empresas de factoraje, aseguradoras y Certificados de Capital de Desarrollo. 2.1.4.4 <u>Valores extranjeros</u> : Valores de deuda emitidos en el extranjero (excepto UMS, ver punto 3 de observaciones).
---------------------	--

Fuentes de información disponibles:	Banxico, CONSAR e INDEVAL.
Fuente de información elegida:	Banxico. Financiamiento e información financiera de intermediarios financieros. Sistema de ahorro para el retiro.

	Gobierno Federal: serie SF40894	Banco de México: serie SF40898
Valores gubernamentales	IPAB: serie SF40899	CBICs y PICs: serie SF40895
	Estados y Mpios: serie SF40896	Organismos y empresas: SF42624
	Depósitos en Banco de México: serie SF40909 y SF65001	
Valores bancarios	Banca comercial: serie SF0905	Banca de desarrollo: SF40906
Valores privados	Emitidos por SOFOLES: serie SF40901	Emitidos por Arrendadoras: serie SF40902
	Emitidos por empresas de Factoraje: serie SF40903	Emitidos por aseguradoras: serie SF42813
	Emitidos por Corporativos: serie SF40900	CKDs : serie SF110167
Valores extranjeros	Otros valores de deuda externa: SF108510	
Justificación de fuente de información elegida:	- Banxico cuenta con información histórica desde 1997. - En Banxico, la composición de la inversión por parte de las SIEFORES se realizó con base en cifras de la CONSAR (Procesar), la cual entrega a Banco de México información mensual de las SIEFORES valor por valor, de tal manera que la clasificación de valores es realizada por Banco de México para ser compatible con los agregados monetarios.	
Observaciones metodológicas:	1. En cada tipo de instrumento se incluye la posición de las SIEFORES en reportos pero sólo como reportadora, de acuerdo con las reglas para operaciones de reporto emitidas por Banxico (según estas reglas, sólo las instituciones de crédito y las casas de bolsa pueden actuar como reportadas, es decir que entreguen un valor a cambio de recursos líquidos). 2. Los depósitos en el Banco de México se dividen en dos: - Cuenta de depósitos a la vista de trabajadores del ISSSTE en Banco de México: derivado de la Nueva Ley del ISSSTE promulgada en 2007, a los trabajadores que han migrado al sistema de cuentas individuales se les acreditará un bono (Bono ISSSTE) el cual, a la fecha de su jubilación, se les liquida a través de un depósito a la vista en Banco de México. Se ha incluido como tenencia de valores pues mientras esté en Banxico, es como si estuviera invertido en valores gubernamentales ya que, en la medida en la que el bono ISSSTE se vaya liquidando, se reconocerá como deuda pública de mercado y estará reflejado en el SFM. - Depósitos a la vista que las SIEFORES tienen que mantener para pagar a los trabajadores del IMSS que están por jubilarse. Al ser un depósito a la vista, se ha incluido en este componente al asumir que se invierten en instrumentos financieros de corto plazo. Esta cuenta se mantiene relativamente estable a lo largo del tiempo, excepto por el período comprendido entre diciembre de 2007 y marzo de 2009, en el cual se tuvieron que acumular recursos en esta cuenta que provenían de los trabajadores del ISSSTE. Una vez concluido el proceso de reforma, los saldos de esta cuenta disminuyeron. 3. Los valores UMS se incluyen dentro de la emisión de valores del Sector Público en el extranjero que corresponden al componente 4. La razón de ello es con el fin de integrar estos valores en un mismo componente.	

2.2. Inversionistas Particulares:

2.2.1 Posición propia de intermediarios

Rubros que incluye:	2.2.1.1. <u>Posición propia de Bancos</u> : incluye las inversiones en valores gubernamentales (concepto 2.2.1.1.1.), valores bancarios (concepto 2.2.1.1.2.), valores privados (concepto 2.2.1.1.3.) y valores extranjeros (concepto 2.2.1.1.4.), tanto inversiones en directo como en posición de reportador (ver puntos 1 y 2 de consideraciones metodológicas). La información de valores extranjeros está disponible a partir de diciembre de 2008.
	2.2.1.2. <u>Posición propia de Casas de bolsa</u> : incluye las inversiones en valores gubernamentales (concepto 2.2.1.2.1.), valores bancarios (concepto 2.2.1.2.2.), valores privados (concepto 2.2.1.2.3.) y valores extranjeros (concepto 2.2.1.2.4.), tanto inversiones en directo como en posición de reportador. (ver puntos 1 y 2 de consideraciones metodológicas). La información de valores extranjeros está disponible a partir de diciembre de 2008.
Fuentes disponibles:	INDEVAL y Reportes Regulatorios CNBV
Fuente elegida:	Reportes Regulatorios CNBV de septiembre de 2000 a septiembre de 2008. INDEVAL a partir de diciembre de 2008
Justificación de fuente de información elegida:	- De 2000 a septiembre de 2008, la información se obtiene de los reportes regulatorios de la CNBV, debido a que no se cuenta con información histórica de INDEVAL, siendo ambas fuentes consistentes previo al cambio de regulación de la CNBV (ver punto 4 de consideraciones metodológicas). - A partir de diciembre de 2008 y debido a los cambios regulatorios llevados a cabo por la CNBV, la información se obtiene de Indeval.
Observaciones metodológicas:	1. De acuerdo con las reglas publicadas por Banco de México, sólo las casas de bolsa y los bancos pueden asumir una posición tanto de <u>Reportador</u> (recibir títulos a cambio de financiamiento) como de <u>Reportado</u> (recibir financiamiento a cambio de la entrega de un título) y al mismo tiempo, pueden vender o dar en garantía un título que han recibido como reportador. 2. Adicionalmente, podrán actuar como <u>Reportados</u> exclusivamente con el Banco de México, bancos, casas de bolsa y entidades financieras del exterior. 3. Las Sociedades de Inversión (incluyendo SIEFORES), así como el resto de los inversionistas podrán actuar únicamente como <u>Reportadoras</u> y podrán operar sólo con bancos y casas de bolsa. 4. El 18 de abril del 2009, entró en vigor un cambio en el registro contable de las operaciones de reporto para casas de bolsa y bancos, de tal manera que cuando alguna de estas instituciones actúa como reportada, el título que entrega como colateral continúa en su balance, ya que conserva los riesgos, beneficios y control. 5. Sin embargo, en el registro de las cuentas de Indeval, cuando se hace una operación de reporto, el valor sí cambia de dueño (es decir que es como si pasara del balance de los bancos al del inversionista reportador). En nuestra base <u>se incluye el total de la tenencia tal cual lo registra Indeval</u> (tanto tenencia en directo como en reporto, en la posición de reportador). Sin embargo, tal como nos manda la información Indeval no es posible diferenciar que parte de esa tenencia está en directo y qué parte en reporto. Entre las cuentas registradas como reportos, tampoco es posible saber a nombre de quién están, por lo tanto no se incluyen en la base. 6. Asimismo, Banco de México tiene una cuenta en Indeval, en donde se registran los valores que Banxico mantiene en garantía o en reporto (a cambio de otorgar financiamiento). Estas cuentas no se incluyen en la base. 7. La posición en valores obtenida de INDEVAL se encuentra a valor de mercado. 8. En los agregados monetarios, Banxico no incluye la posición propia de los bancos.

2.2.2. Tesorerías Relevantes: se considera Tesorería Relevante a toda aquella tesorería que pertenezca a una institución (ya sea pública o privada) lo suficientemente grande como para tener registrada una cuenta en INDEVAL.

Rubros que incluye:	2.2.2.1. <u>Valores gubernamentales</u> : emitidos por el Gobierno Federal (Cetes, Bondes, Bondes D, Udibonos, Bonos M), emitidos por el Banco de México (BREMs), IPAB, CBICs, PICs, Estados y Municipios, Organismos y empresas descentralizadas y depósitos en el Banco de México. 2.2.2.2. <u>Valores bancarios</u> : emitidos por la banca comercial y por la banca de desarrollo. 2.2.2.3. <u>Valores privados</u> : deuda bursatilizada, deuda quirografaria, Tracs de deuda y CKDs. 2.2.2.4. <u>Valores extranjeros</u> : empresas extranjeras, organismos multilaterales y gobiernos extranjeros.
Fuentes de información disponibles:	INDEVAL
Fuente de información elegida:	INDEVAL
Observaciones metodológicas:	La información de la tenencia de las Tesorerías Relevantes se encuentra a valor de mercado.

2.2.3. Empresas y Particulares

Rubros que incluye:	2.2.3.1. <u>Valores gubernamentales</u> . De acuerdo a la información publicada por Banxico se dividen en: emitidos por el Gobierno Federal, emitidos por Banco de México, PICs-FARAC, Estados y Municipios y Organismos y empresas desconcentradas). 2.2.3.2. <u>Valores Privados</u> . En la información que es publicada por Banxico no se desagrega la información de los valores privados. 2.2.3.3. <u>Valores extranjeros</u> . empresas extranjeras, organismos multilaterales y gobiernos extranjeros.
Fuentes de información disponibles:	Banxico e INDEVAL
Fuente de información elegida:	Banxico (Agregados Monetarios incluyendo al sector público, M2a) e INDEVAL sólo para la tenencia de valores extranjeros de marzo de 2008 a la fecha.
Justificación de fuente de información elegida:	- La información de Banxico es pública y cuenta con datos históricos desde 1985.
Observaciones metodológicas:	1. Este rubro parte de la información agregada de Banxico (agregado monetario M2a, valores en poder de residentes) y se le restan los valores en poder de Sociedades de Inversión, la tenencia de aseguradoras, la posición propia de casas de bolsa y la tenencia de Tesorerías Relevantes (disponible a partir de marzo de 2008) de manera que el residual es la tenencia del resto de los inversionistas particulares.

Inversionistas Particulares: Fondos Privados de pensiones

- De manera anual se incluirán cifras de Fondos Privados de Pensiones que recibe la CONSAR (Estadísticas del Registro Electrónico de Planes Privados de Pensiones). Para 2008, estos fondos representaron el **2.1% del PIB**. Esta información no se encuentra en la base de datos, ya que no es posible desagregarla por tipo de valor ni saber a través de qué intermediario se invierten sus recursos.

3. *Componente 3: Tenencia de Valores de Renta Variable.* Por el momento, este componente no está incluido en la base, ya que la volatilidad en los precios de mercado de las acciones podrían producir datos inconsistentes en cada período del tiempo. Este componente se incorporará a la base en la medida en que logremos un trato consistente de las cifras disponibles.

4. *Componente 4: Ahorro Externo.*

4.1. Valores de renta fija emitidos en México en manos de no residentes

Rubros que incluye:	4.1.1. <u>Valores gubernamentales:</u> incluye aquellos emitidos por el Gobierno Federal, BREMs e IPAB en manos de no residentes. 4.1.2. <u>Valores Privados:</u> deuda bursatilizada, deuda quirografaria, tracs de deuda y CKDs en manos de no residentes.
Fuentes de información disponibles:	Banxico e INDEVAL
Fuente de información elegida:	- Banxico en valores gubernamentales: Agregado Monetario M3a, valores públicos en poder de no residentes. (series SF12760, SF30091 y SF30092) - Indeval en valores privados, disponible a partir de marzo de 2008.
Justificación:	- La información de Banxico es pública y cuenta con datos históricos desde 1985. Sin embargo, no cuenta con información sobre valores gubernamentales.
Observaciones metodológicas:	1. Hasta la fecha no se cuenta con información histórica sobre la tenencia de valores privados en manos de no residentes.

4.2. Ahorro externo que financia al sector público

Rubros que incluye:	4.2.1. Emisión de deuda gubernamental en el extranjero (UMS). 4.2.1.1. <u>En manos de SI</u> 4.2.1.2. <u>En manos de SIEFORES</u> 4.2.1.3. <u>En manos de Aseguradoras</u> 4.2.1.4. <u>En manos de bancos</u> 4.2.1.5. <u>En manos de casas de bolsa</u> 4.2.1.6. <u>En manos de otros nacionales y extranjeros:</u> es el saldo de la deuda externa en el mercado de capitales – la suma de los rubros 4.2.1.1 a 4.2.1.5. 4.2.2. Créditos en el extranjero: Incluye créditos bancarios y de OFIs (Organismos Financieros Internacionales) otorgados al Gobierno Federal.
Fuentes de información disponibles:	Banxico, SHCP, Reportes Regulatorios CNBV e INDEVAL
Fuente de información elegida:	- <i>Valores de deuda externa en manos de SI:</i> Reportes regulatorios CNBV. - <i>Valores de deuda externa en manos de SIEFORES:</i> Banxico - <i>Saldo de la deuda externa en el mercado de capitales y créditos en el extranjero:</i> SHCP - <i>Valores de deuda externa en manos de aseguradoras, bancos y casas de bolsa:</i> INDEVAL (información disponible a partir de marzo de 2008).
Observaciones metodológicas:	1. En la información de usos y fuentes que publica Banxico, el sector público externo se obtiene de los SHRFSP externos (Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público) los cuales, de acuerdo con la SHCP, “miden las necesidades de financiamiento para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al sector público como de las entidades del sector privado y social que actúan por cuenta del gobierno”. Estos saldos incluyen rubros contables que no están intermediados en el SFM (como el saldo de los requerimientos de recursos por parte de PIDIREGAS). 2. La información que publica la SHCP está en dólares. Para convertirla a pesos se utilizó el Tipo de Cambio final del período publicado en el DOF.

4.3. Ahorro externo que financia al sector privado

Rubros que incluye: 4.3.1. Créditos: crédito de banca comercial externa y otros acreedores.
4.3.2. Emisión de deuda de mexicanos en el extranjero

Fuentes de información disponibles:

Banxico y SHCP

Fuente de información elegida: - SHCP: Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas. Información trimestral y semestral. Deuda externa del sector público, sector privado y sistema bancario clasificada por tipo de crédito y monedas.

Justificación: - Banxico incluye información de crédito por parte de proveedores. La SHCP desglosa la información entre crédito bancario (efectivamente intermediado en el SFM) y el crédito que proviene de proveedores.

Financiamiento

1. *Componente 1: Cartera de crédito.* Incluye los saldos de la cartera vigente y vencida. En la base de datos se puede desagregar el crédito por tipo de intermediario y por su destino, de acuerdo al siguiente cuadro.

Componente 1. Cartera de Crédito								
Intermediario	Destino del crédito							
	Al sector Privado				Al sector público			
	Consumo	Vivienda	Comercial	Cartera Total al sector Privado	Gobierno Federal	Estados y municipios	Organismos descentralizados	Cartera Total al sector Público
1.1 Banca Múltiple	X	X	X	X	X	X	X	X
1.2 Banca de desarrollo	X	X	X	X	X	X	X	X
1.3 SOFOLES	X	X	X	X				X
1.4 Arrendadoras	X		X	X				X
1.5 Factoraje			X	X				
1.6 Almacenes de depósito			X	X				
1.7 Financiera Rural			X	X				
1.8 SOFIPOs y SCAPs	X	X	X	X				
1.9 Uniones de crédito				X				
1.10 INFONAVIT		X		X				
1.11 FOVISSSTE								

- Las dos principales fuentes de información disponibles para este componente son Banco de México y la CNBV, tal como se explica en el siguiente cuadro

Componente 1. Cartera de Crédito

Institución	Observaciones Metodológicas y fuentes de información
1.1 Banca Múltiple	- No se incluye la cartera a entidades financieras para no duplicar la información. Incluye la cartera de las SOFOMERs que pertenecen a grupos financieros y bancos. - Fuente de información: CNBV http://portafoliodeinformacion.cnbv.gob.mx/Paginas/default.aspx
1.2 Banca de desarrollo	- Fuentes de información: - La cartera al sector privado proviene de Banco de México: Financiamiento e información financiera de intermediarios financieros. Banca de desarrollo financiamiento detallado. Incluye las series: Consumo: SF19388; Vivienda: SF19389, Comercial:19391 - La cartera al sector público proviene de la CNBV: http://portafoliodeinformacion.cnbv.gob.mx/Paginas/default.aspx - La razón de las diferentes fuentes de información se debe a que la cartera que se publica en el portafolio de información de CNBV no se consideran los créditos otorgados como agente del gobierno federal.
1.3 SOFOLES	- No se incluye la cartera a entidades financieras para no duplicar la información. - Fuentes de información: - Para septiembre y diciembre de 2000, la información proviene de Banxico (Financiamiento e información financiera de intermediarios financieros. Sociedades financieras de objeto limitado recursos y obligaciones del sistema). - A partir de marzo de 2001, la información proviene de CNBV: http://portafoliodeinformacion.cnbv.gob.mx/Paginas/default.aspx
SOFOMERs	- Por ahora, la cartera de crédito de las SOFOMERs no está desglosada, sino que forma parte de la cartera de crédito bancaria.
1.4 Arrendadoras	- Aunque estas instituciones también dan crédito a entidades financieras, ésta no se incluye para no duplicar la información con otros intermediarios que otorgan crédito.
1.5 Factoraje	
1.6 Almacenes de depósito	
1.7 Financiera Rural	
	- La cartera de Financiera Rural no se incluye en la cartera de la banca de desarrollo ya que esta institución no es propiamente una institución bancaria. De acuerdo con su Ley Orgánica, Financiera Rural es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, sectorizado en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con personalidad jurídica y patrimonio propio (artículo 1°). - Fuente de información: CNBV http://portafoliodeinformacion.cnbv.gob.mx/Paginas/default.aspx
1.8 Cartera SCAPs y SOFIPOs	- La CNBV cuenta con información de las Sociedades de Ahorro Popular (SAPs) desde 2001 y hasta junio de 2009 (no disponible al público). A raíz de la entrada en vigor de la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (LRASCAP) y las reformas a la Ley de Ahorro y Crédito Popular en agosto de 2009, las SAPs se transformaron en Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (SCAPs) y Sociedades Financieras Populares (SOFIPOS). A partir de septiembre de 2009 se encuentra disponible al público la información de SOFIPOs y SCAPs
1.9 Uniones de crédito	- Fuente de información: CNBV http://portafoliodeinformacion.cnbv.gob.mx/Paginas/default.aspx

1.10 INFONAVIT	- Fuentes de información - La información de INFONAVIT hasta junio de 2007 se obtuvo de Banco de México (Financiamiento e información financiera de intermediarios financieros. Financiamiento total al sector privado no financiero. Serie: SF46334). - A partir de septiembre de 2007 se encuentra disponible información proveniente de los reportes regulatorios que INFONAVIT envía a la CNBV, la que a su vez es consistente con la que publica Banxico.
1.11 FOVISSSTE	- Fuentes de información: - La información de la cartera de crédito de FOVISSSTE proviene de los reportes regulatorios que llegan a la CNBV. Sin embargo, esta información está disponible a partir de diciembre de 2007, de manera que para la información anterior a esta fecha se hizo una estimación: - A partir de la serie de 2000-2010 de las contribuciones de FOVISSTE (componente 1 del Ahorro financiero) se calculó el porcentaje que estas contribuciones representan de la cartera para el período de diciembre 2007 a junio 2010 (período para el que sí se cuenta con información). - Se obtuvo el promedio de este porcentaje (64.9%). - Este promedio se multiplicó por la serie histórica de las contribuciones y para cada período se obtuvo la cartera de crédito total.

2. Componente 2: Emisión de deuda interna.

2.1. Deuda Privada

Rubros que incluye:	- Deuda del sector privado no financiero. Por ahora la serie histórica no puede desagregarse por tipo de valor (tal como se desagrega por el lado del ahorro)
Fuentes de información disponibles:	Banxico
Fuente de información elegida:	Banxico. Financiamiento total al sector Privado no Financiero. Emisión de instrumentos de deuda. Serie: SF43343
Observaciones metodológicas:	1. Para evitar la duplicación de la emisión de deuda de instituciones crediticias con el crédito que otorgan, se ha excluido la emisión de bonos bancarios y de otros intermediarios no bancarios (como sofoles).

2.2. Deuda Sector Público

Rubros que incluye (ver el anexo 2 para la definición de cada instrumento):	2.2.1. <u>Gobierno Federal</u> : incluye el saldo en circulación de Cetes, Bondes, Bondes D, Bonos de tasa fija (Bonos M) y Udibonos. 2.2.2. <u>Banxico</u> : incluye el saldo en circulación de BREMs (ver punto 1 de observaciones metodológicas) y Bondes de regulación monetaria. 2.2.3. <u>Organismos descentralizados</u> : Incluye el saldo en circulación de PEMEX, CFE, FONACOT, INFONAVIT y FOVISSSTE (ver punto 2 de observaciones metodológicas) 2.2.4. <u>FARAC (PICs y CBICs)</u> . 2.2.5. <u>IPAB</u> : Incluye el saldo en circulación de BPATs, BPAs y BPAs182. 2.2.6. <u>Estados y Municipios</u> : incluye el saldo en circulación de la deuda emitida por Estados y Municipios (incluye las bursatilizaciones de sólo aquellas emisiones que están respaldadas por activos del Estado o municipio, es decir no incluye bursatilizaciones de carreteras).
Fuentes de información disponibles:	Banxico, CNBV y SHCP.
Fuente de información elegida:	- Gobierno Federal: SHCP, Información trimestral y semestral, deuda del Gobierno Federal, Saldos de los Valores Gubernamentales. - Banxico: Banco de México, Valores en circulación, Tenencia de valores

gubernamentales. Series: SF43989, SF59831 y SF43847. (ver punto 1 de observaciones metodológicas).

- Organismos descentralizados (ver punto 2 de observaciones metodológicas): Banco de México, Valores en circulación, Saldo en Circulación de Valores Privados y Otros Valores Públicos, Saldo por emisor. Serie SF43372. SHCP Saldo en circulación valores de PEMEX
- IPAB: Banco de México, Valores en circulación, Valores del IPAB. Series: SF44948, SF45394 y SF43896
- Estados y Municipios: Banco de México, Valores en circulación, Saldo en Circulación de Valores Privados y Otros Valores Públicos, Saldo por emisor. Series: SF43360 y SF43371

Observaciones metodológicas:

1. La información de Bondes proveniente de Banxico agrupa los emitidos por la SHCP y los que el Banco Central utiliza para propósitos de regulación monetaria. Con el fin de no doble contar la información de Banxico y de la SHCP y sólo incluir la información de Bondes a cargo de Banxico, a las series SF43989+SF59831 se le restó la información de los saldos en circulación de los Bondes y Bondes D de la SHCP.
2. Con el fin de evitar una doble contabilidad entre el saldo en circulación de CEDEVIS y la cartera de crédito que otorga INFONAVIT y debido a que las series de organismos descentralizados proveniente de Banxico incluye el saldo en circulación en CEDEVIS, a la serie SF43372 de Banxico se le restó la información del saldo en circulación de CEDEVIS obtenida de datos internos de la CNBV.

3. Componente 3: Financiamiento en el mercado de capitales. Por el momento, este componente no está incluido en la base, ya que la volatilidad en los precios de mercado de las acciones podrían producir datos inconsistentes en cada período del tiempo. Este componente se incorporará a la base en la medida en que logremos un trato consistente de las cifras disponibles.

4. Componente 4: Sector Externo.

4.2. Ahorro externo que financia al sector público

Rubros que incluye: 4.1.1. Emisión de deuda gubernamental en el extranjero (UMS).
4.1.2. Créditos en el extranjero: Incluye créditos bancarios y de OFIs (Organismos Financieros Internacionales) otorgados al Gobierno Federal.

Fuentes de información disponibles:

Banxico, SHCP, Reportes Regulatorios CNBV e INDEVAL

Fuente de información elegida:

Valores de deuda externa en manos de SI: Reportes regulatorios CNBV.
Valores de deuda externa en manos de SIEFORES: Banxico
Saldo de la deuda externa en el mercado de capitales y créditos en el extranjero: SHCP
Valores de deuda externa en manos de aseguradoras, bancos y casas de bolsa: INDEVAL (información disponible a partir de marzo de 2008).

Observaciones metodológicas:

1. En la información de usos y fuentes que publica Banxico, el sector público externo se obtiene de los SHRFSP externos (Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público) los cuales, de acuerdo con la SHCP, “miden las necesidades de financiamiento para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al sector público como de las entidades del sector privado y social que actúan por cuenta del gobierno”. Estos saldos incluyen rubros contables que no están intermediados en el SFM (como el saldo de los requerimientos de recursos por parte de PIDIREGAS).
2. La información que publica la SHCP está en dólares. Para convertirla a pesos se utilizó el Tipo de Cambio final del período publicado en el DOF.

4.3. Ahorro externo que financia al sector privado

Rubros que incluye:	4.2.1. Créditos: crédito de banca comercial externa y otros acreedores. 4.2.2. Emisión de deuda de mexicanos en el extranjero.
Fuentes de información disponibles:	Banxico y SHCP
Fuente de información elegida:	- SHCP: Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas. Información trimestral y semestral. Deuda externa del sector público, sector privado y sistema bancario clasificada por tipo de crédito y monedas.
Justificación:	- Banxico incluye información de crédito por parte de proveedores. La SHCP desglosa la información entre crédito bancario (efectivamente intermediado en el SFM) y el crédito que proviene de proveedores.

6.1 Bases de comparación CNBV-BANXICO y PRONAFIDE

La base de datos se encuentra tanto en pesos corrientes como en pesos constantes de 2009. Sin embargo, cuando se comparó la metodología de CNBV con Banco de México y PRONAFIDE, los datos tuvieron que ajustarse a pesos de 2007, ya que la información que se obtuvo de PRONAFIDE estaba a pesos de ese año.

Adicionalmente, cuando se hacen comparaciones históricas como % del PIB, las cifras suelen diferir dependiendo de los datos de PIB que se tomen¹⁹. Con el fin de transparentar la información que aparece en esta nota, a continuación se incluyen las series de datos tanto del PIB como de ahorro financiero y financiamiento que se utilizaron para comparar las distintas metodologías.

Año	Datos para comparación con metodología PRONAFIDE		PIB precios corrientes INEGI (miles de pesos)
	Deflactor	PIB precios	
		constantes de 2007 (miles de pesos)	
2000	74.3	9,250,572,386	6,670,370,306
2001	77.5	9,236,050,449	6,810,610,333
2002	82.0	9,312,403,454	7,151,097,616
2003	85.2	9,438,263,253	7,937,083,129
2004	89.6	9,815,793,783	9,060,462,261
2005	92.6	10,120,083,390	9,721,064,797
2006	96.4	10,615,967,476	10,746,398,548
2007	100.0	10,955,678,435	11,813,968,156
2008	106.5	11,411,968,328	12,157,169,860
2009	110.3	11,405,107,759	12,583,611,344

¹⁹ Hasta hace poco, INEGI publicaba series históricas de PIB con dos metodologías diferentes. La primera, tomaba como base el año de 1993, iba del primer trimestre de 1980 al cuarto trimestre de 2007. La segunda tomaba como base el año 2003 y parte del primer trimestre de 2003 hasta la fecha (tercer trimestre de 2009), por lo tanto, para obtener la serie del PIB desde 2000 se llevó a cabo un ajuste a partir de las tasas de crecimiento nominales observadas en ambas series.

Ahorro Financiero y su Intermediación en México (2000-2010)

Año	Ahorro Financiero Banxico			Ahorro Financiero PRONAFIDE		Ahorro Financiero CNBV		
	Pesos corrientes	Pesos de 2007	% PIB (precios de 2007)	Pesos de 2007	% PIB (precios de 2007)	Pesos corrientes	Pesos de 2007	% PIB (precios de 2007)
2000	2,233,797,843	3,007,937,181	32.5%	3,216,904,070	34.8%	3,563,082,747	4,797,895,703	51.9%
2001	2,610,085,380	3,366,390,997	36.4%	3,590,442,147	38.9%	4,062,223,701	5,239,304,966	56.7%
2002	2,864,701,407	3,495,523,668	37.5%	3,748,961,018	40.3%	4,527,000,062	5,523,869,196	59.3%
2003	3,223,430,860	3,782,822,465	40.1%	4,092,272,115	43.4%	5,202,146,446	6,104,922,767	64.7%
2004	3,604,193,455	4,020,941,333	41.0%	4,322,953,590	44.0%	5,604,698,732	6,252,762,253	63.7%
2005	4,191,551,777	4,525,395,373	44.7%	4,881,093,941	48.2%	6,123,198,660	6,610,891,708	65.3%
2006	4,780,795,993	4,960,507,938	46.7%	5,282,208,033	49.8%	6,586,839,072	6,834,440,865	64.4%
2007	5,273,785,512	5,273,785,512	48.1%	5,683,276,550	51.9%	7,351,719,804	7,351,719,804	67.1%
2008	6,194,102,566	5,814,420,882	51.0%	6,264,167,506	54.9%	8,495,090,402	7,974,364,406	69.9%
2009	6,582,869,147	5,966,358,141	52.3%	6,388,701,506	56.0%	9,148,346,146	8,291,568,355	72.7%

7 Glosario de instrumentos financieros

Instrumentos Gubernamentales

CETES	Son títulos de crédito al portador, emitidos por el Gobierno Federal y colocados en el mercado por el Banco de México, mediante los mecanismos de subasta semanal para los plazos de vencimiento corresponden a veintiocho o noventa y un días, y quincenal para plazos de ciento ochenta y dos o trescientos sesenta y cuatro días. En esta subasta participan los bancos comerciales y las casas de bolsa, quienes los adquieren por cuenta propia o de terceros. Se colocan a descuento, por lo que su rendimiento se determina por el diferencial entre su precio de compra y el de su venta.
UDIBONOS	Son bonos de desarrollo emitidos por el gobierno federal, colocados por el Banco de México, a plazos de entre dos y cinco años, denominados en unidades de inversión (UDIS) y que pagan una tasa de interés fija cada ciento ochenta y dos días, también denominada en unidades de inversión. Tanto su valor nominal como su rendimiento, no se vean deteriorados por el incremento en el índice nacional de precios al consumidor, por lo que a su vencimiento, el valor nominal correspondiente es calculado al tipo de cambio UDIS en moneda nacional vigente.
BONDES	Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes D) son instrumentos de tasa revisable que pagan cupón cada 28 días, conforme al promedio de la tasa diaria de fondeo bancario que se registró durante el periodo del cupón. Los Bondes D se emiten cada dos semanas a plazos de 3 y 5 años. Actualmente, el Banco de México también subasta Bondes D con propósitos de regulación monetaria.
AJUSTABONOS	Los Bonos Ajustables del Gobierno Federal fueron los primeros instrumentos en ofrecer un rendimiento que protegía contra la inflación pagando un rendimiento positivo en términos reales cada trimestre. Fueron reemplazados por los Udibonos. Tenían dos componentes: la tasa de interés sobre su valor nominal ajustado en un período de 91 días y las ganancias de capital por la diferencia entre el precio de compra y el de venta ajustado con la inflación.
Pagaré de Indemnización Carretero UDIS	Se le conoce como PIC-FARAC (por pertenecer al Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas), es un pagaré avalado por el Gobierno Federal a través del Banco Nacional de Obras y Servicios S.N.C. en el carácter de fiduciario.
Bonos de Protección al Ahorro	Son emisiones del Instituto Bancario de Protección al Ahorro con el fin de hacer frente a sus obligaciones contractuales y reducir gradualmente el costo financiero asociado a los programas de apoyo a ahorradores. Se colocan en el mercado a descuento y sus intereses son pagaderos cada 28 días. La tasa de interés será la mayor entre la tasa de rendimiento de los CETES al plazo de 28 días y la tasa de interés anual más representativa que el Banco de México de a conocer para los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento (PRLV's) al plazo de un mes.
Bonos con Tasa de Interés Fija	Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con Tasa de Interés Fija (Bonos a Tasa Fija) son emitidos y colocados a plazos mayores a un año. Estos instrumentos pagan cupón semestral a una tasa de interés fija que se mantiene hasta su vencimiento. Actualmente, los bonos a 3 y 5 años se subastan cada cuatro semanas y los bonos a 10, 20 y 30 años se subastan cada seis semanas.
BREMS	Los Bonos de Regulación Monetaria del Banco de México son títulos de crédito de largo plazo con pago de intereses cada 28 días, considerando como tasa del cupón un interés revisable diariamente de acuerdo al fondeo bancario durante el mismo período.
Certificados Bursátiles Gubernamentales	Son bonos emitidos por gobiernos estatales y municipales.
CEPOS Gubernamentales	Incluye Certificados de Participación Ordinarios respaldados por carreteras que formaban parte de FARAC

Instrumentos Bancarios

CEDES	Los certificados de depósito a plazo fijo son depósitos a cargo de una institución de Crédito, la cual amortiza el principal al tenedor del título de crédito al vencimiento, los intereses pueden ser pagados periódicamente antes del vencimiento. Dirigido principalmente al pequeño ahorrador.
Aceptaciones Bancarias	Son letras de cambio giradas por sociedades mercantiles, aceptadas por una institución de banca múltiple, con base en una autorización de línea de crédito previamente autorizada por dicha institución, cuyo destino es proporcionar recursos de corto plazo para capital de trabajo de la empresa que la gira, de manera que sus vencimientos pueden variar en múltiplos de siete, entre siete y ciento ochenta y dos días. La garantía de este tipo de instrumento está conformada por la aceptación que del mismo hace, el banco que la respalda y su rendimiento se desprende no del pago de una tasa de interés, sino que dado que se colocan o venden a descuento, del diferencial entre el precio de compra y el del pago o amortización a su fecha de vencimiento y que es el correspondiente a su valor nominal.
Pagarés con Rendimiento Liq. al Vencimiento	Conocidos como los PRLV's, son títulos de corto plazo emitidos por instituciones de crédito. Los PRLV's ayudan a cubrir la captación bancaria y alcanzar el ahorro interno de los particulares.
Bonos Bancarios de Desarrollo	Los Bonos emitidos por las Instituciones de Banca de Desarrollo se utilizaron para atraer fondos para financiar proyectos de inversión de largo plazo. El plazo era de 3 a 10 años con un período de gracia máximo de 1 año.
Bono Bancario Privado	Son títulos de crédito emitidos por una institución de banca múltiple, con objeto de adquirir recursos a plazos de vencimiento que pueden ir desde uno hasta tres años, para el financiamiento de proyectos de inversión propios de su actividad, que se garantizan con el patrimonio de la propia institución y cuyo rendimiento puede ser determinado con base en una tasa de referencia base que puede ser la de los cetes, o la T.I.I.E. a veintiocho días, más un diferencial que se determina al momento de la emisión y que son pagaderos a veintiocho o noventa y un días, o bien por la tasa de descuento a la que se coloquen en el mercado.
B.B. de Desarrollo Industrial (BONDIS)	Son bonos que se emitieron a largo plazo para financiar proyectos industriales, donde se consignaba la obligación del Gobierno Federal a través de Nacional Financiera, de liquidar una suma de dinero al vencimiento de los documentos. Se hicieron 3 emisiones durante 1989, fomentando el ahorro interno de largo plazo. Las emisiones fueron a 10 años, con 130 cupones a plazo de 28 días.
Notas Estructuradas	Son instrumentos de deuda que usualmente son emitidos por intermediarios financieros, las cuales cuentan con un componente de capital garantizado (e invertido en deuda gubernamental) y un componente variable (invertido en alguna operación de derivados ya sea de tasas de interés, tipo de cambio, acciones, Credit Default Swaps, etc.)
Obligaciones Subordinadas	La subordinación consiste en que el crédito, en caso de liquidación de la emisora, se pagará en prorrata después de haberse cubierto todas las demás deudas del banco, antes de repartirse entre los tenedores el remanente del haber social. Su plazo normalmente es de mediano plazo (cinco años) con la tasa de interés más alta del mercado.
Certificado Bursátil Bancario	CBs emitidos por bancos

Instrumentos Privados

CEPIS	Los certificados de participación inmobiliaria son títulos colocados en el mercado bursátil por empresas privadas con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra por bienes inmuebles.
CEPOS	Los certificados de participación ordinaria son títulos colocados en el mercado bursátil por empresas privadas con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra por bienes muebles.
Pagaré a Mediano Plazo	Es un título de crédito colectivo, emitido por una sociedad mercantil, cuyo destino es el financiamiento de proyectos de mediano plazo, esto es, desde uno hasta tres años, con una garantía que puede ser quirografaria o fiduciaria y cuyos rendimientos son pagaderos mensual o trimestralmente, con base en una tasa de interés de referencia, más un premio diferencial.
Pagaré Financiero	Título de crédito emitido por empresas de factoraje financiero o de arrendamiento financiero, cuyo destino es obtener financiamiento que respalde su operación a mediano plazo, por lo que su plazo puede ser entre uno y tres años, que se garantizan ya sea en forma quirografaria o fiduciaria y que pagan un rendimiento basado en una tasa de referencia, más un premio diferencial.
Papel Comercial	Son pagares negociables emitidos por sociedades mercantiles cuyo destino es financiar las necesidades de capital de trabajo de quien los emite, por lo que su plazo puede estar entre los siete y los trescientos sesenta días; que no cuentan con una garantía específica, por lo que es la solvencia económica y el prestigio de la empresa colocadora la que los respalda, aun cuando en algunas ocasiones son avalados por una institución bancaria y dado que se colocan entre el público inversionista a tasa de descuento, su rendimiento se determina por el diferencial entre el precio al que se adquieren y al que se venden.
Certificados Bursátiles	Son títulos de deuda emitidos por empresas privadas y pueden ser tanto deuda quirografaria como respaldada por algún activo.
Obligaciones	Son títulos de crédito nominativos que representan un pasivo o deuda para las sociedades mercantiles que los emiten y, para los inversionistas, la participación en un crédito colectivo. Su destino es financiar proyectos de inversión de largo plazo, por lo que su vencimiento puede ir desde tres hasta diez años y cuyos rendimientos o tasa de interés se suelen pagar trimestralmente, con referencia a una tasa base. Este tipo de instrumentos pueden tener la característica de ser convertibles en acciones del emisor, en cuyo caso los tenedores reciben sus rendimientos en la forma como se haya estipulado a la emisión de los mismos, pero al momento de su amortización, serán canjeados por acciones comunes o preferentes de la emisora.
Obligaciones de Empresas Promovidas	Las empresas promovidas son sociedades que requieran capitalización que generen actividad económica, industrial, comercial o de servicios en el país o se trate de empresas cuyos bienes o servicios tengan un grado de integración de insumos nacionales de cuando menos el 30%. Las Sociedades de Inversión de capitales, son las que invierten en estas empresas