Ahorro Financiero y Financiamiento en México

Cifras a Marzo 2016

SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

CNBV
COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), a través de la Dirección General de Estudios Económicos (DGEE), da a conocer la actualización de la base de datos Ahorro Financiero y Financiamiento en México a marzo de 2016, como parte de las labores de desarrollo y publicación de estadísticas que contribuyen a ampliar el conocimiento del sistema financiero mexicano.

Contacto: estudioseconomicos@cnbv.gob.mx

Contenido

5 Resumen ejecutivo

7 Abreviaturas y siglas
8 Definiciones
10 A. Ahorro financiero
17 B. Financiamiento
25 Otras fuentes de fondeo

27 Anexo A. Ahorro financiero
28 Anexo B. Financiamiento

Resumen Ejecutivo

Ahorro financiero

- El **ahorro financiero total** llegó a 100.1% del PIB al primer trimestre de 2016, con un crecimiento anual real de 6.9%.

- La captación de los intermediarios financieros (bancos, SOCAPS, SOFIPOS, uniones de crédito, organismos y entidades de fomento) registró un crecimiento mayor al del año anterior (11.1% anual real en marzo de 2016 frente a 6.7% en 2015) y su saldo llegó a 32.7% del PIB.

- Los principales intermediarios que captaron recursos fueron las instituciones de banca múltiple y de desarrollo (23.9% del PIB), seguidas por el INFONAVIT (4.5% del PIB).

- La tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios registró un crecimiento anual real de 2.3%, con lo que su participación en el PIB se mantuvo casi sin cambios para llegar a 34.1% al 1T-2016.

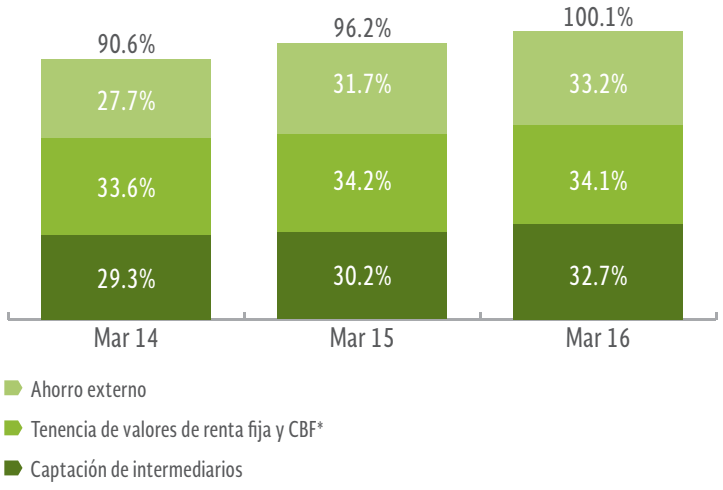
- Las SIEFORES; empresas y particulares; y fondos de inversión mantuvieron las principales carteras de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios, con saldos equivalentes al 11.2%, 8.8% y 7.7% del PIB, respectivamente, al 1T-2016.

- El ahorro externo (valores en manos de no residentes, deuda emitida en el exterior y créditos del exterior) creció 7.8% anual real en marzo de 2016, con lo que su saldo llegó a 33.2% del PIB.

- Los valores de renta fija emitidos en el extranjero llegaron a 13.1% del PIB; los títulos emitidos en México en manos de no residentes fueron 12.9% del PIB; y los créditos otorgados en el extranjero fueron equivalentes a 7.3% del PIB.

- El ahorro externo (créditos, valores en manos de no residentes y deuda emitida en el exterior) que reciben el sector público y el sector privado llegó a 22.4% y 10.9% del PIB, respectivamente.

Ahorro financiero como % del PIB



NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

Financiamiento

- **El financiamiento total** fue equivalente a 97.5% del PIB en marzo de 2016 y su crecimiento fue 6.9% anual real.

- El financiamiento interno total (cartera de crédito más emisión de deuda interna) llegó a 77.1% del PIB en marzo de 2016 y aumentó 4.4% anual real.

- El financiamiento interno al sector privado fue 32.5% del PIB al 1T-2016, con un crecimiento mayor al de 2015 (10.0% anual real frente a 8.5%).

- La principal fuente de fondeo interno del sector privado es el crédito de la banca múltiple (17.1% del PIB al 1T-2016), seguido por el crédito de otros intermediarios (9.2% del PIB).

- La principal fuente de fondeo interno del sector público es la emisión de deuda, que creció a una tasa menor a la del año anterior (0.3% frente a 6.9%) y llegó a representar 40.4% del PIB.

- La cartera de crédito total creció a una tasa anual real de 9.3%, con lo que su participación en el PIB llegó a 32.5% al 1T-2016.

- Los rubros principales de la cartera son el crédito otorgado por la banca múltiple y el INFONAVIT, cuyos saldos representan 20.1% y 6.2% del PIB, respectivamente, a marzo de 2016.

- La emisión de deuda interna aumentó a un ritmo menos acelerado, con una tasa de 1.1% anual real al 1T-2016, frente a 7.6% del año anterior.

- El Gobierno Federal continúa siendo el principal colocador de valores de renta fija, con un saldo que representa el 26.3% del PIB al 1T-2016.

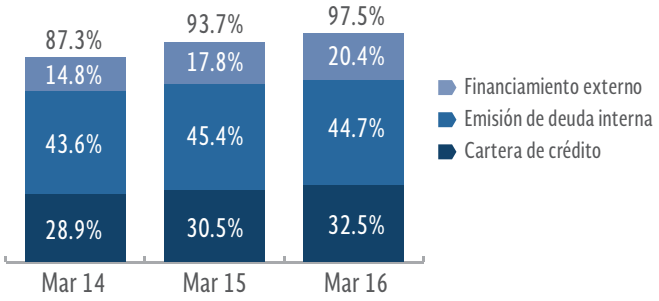
- La colocación de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios del sector privado creció 9.4% anual real, impulsada por la emisión de CKDS y de certificados bursátiles y otros instrumentos.

- El financiamiento externo llegó a 20.4% del PIB al primer trimestre de 2016, aunque su tasa de crecimiento (17.6% anual real) fue menor a la del año anterior (24.1%).

- El financiamiento externo se compone, en su mayoría, por valores de renta fija emitidos en mercados internacionales (13.1% del PIB) y créditos del exterior (7.3% del PIB).

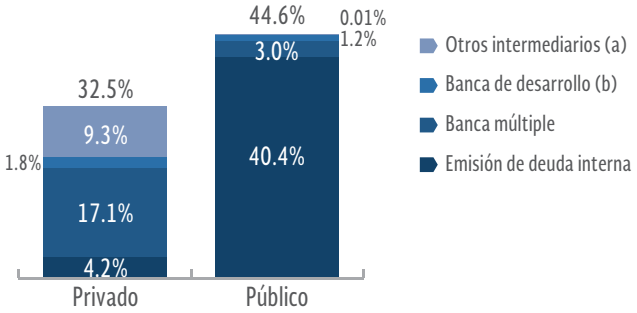
- Entre marzo de 2015 y de 2016, el fondeo externo a los sectores público y privado creció de forma más moderada que el año anterior, con tasas de 15.6% y 19.6%, respectivamente, y su saldo llegó a 10.3% y 10.1% del PIB.

Financiamiento como % del PIB

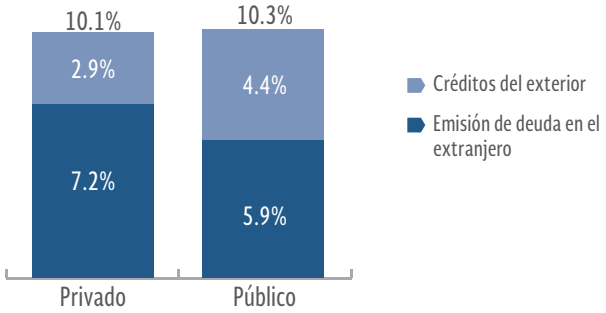


Financiamiento interno y externo: Porcentajes del PIB por sector deudor (Marzo de 2016)

Financiamiento interno



Financiamiento externo



NOTAS:
(a) Para el sector privado, incluye SOCAPS, SOFIPOS, SOFOM ENR, SOFOM ER y uniones de crédito. Para el sector público, incluye únicamente SOFOM ENR y SOFOM ER.
(b) En el caso del financiamiento al sector privado, se incluye a la FND (antes Financiera Rural).

Abreviaturas y Siglas

ABM	Asociación de Bancos de México
BMV	Bolsa Mexicana de Valores
CBF	Certificados Bursátiles Fiduciarios
CKDS	Certificados de Capital de Desarrollo
DOF	Diario Oficial de la Federación
FARAC	Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas
FIBRAS	Fideicomisos de infraestructura y bienes raíces
FND	Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero (antes Financiera Rural)
FOVISSSTE	Fondo de la Vivienda del ISSSTE
GF	Gobierno Federal
IMSS	Instituto Mexicano del Seguro Social
INFONACOT	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
INFONAVIT	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores
IPAB	Instituto para la Protección al Ahorro Bancario
ISSSTE	Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado
LGOAAC	Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito
LIC	Ley de Instituciones de Crédito
PIB	Producto Interno Bruto
SOCAPS	Sociedades cooperativas de ahorro y préstamo
SIEFORES	Sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro
SOFIPOS	Sociedades financieras populares
SOFOLES	Sociedades financieras de objeto limitado
SOFOM ENR	Sociedades financieras de objeto múltiple, entidades no reguladas
SOFOM ER	Sociedades financieras de objeto múltiple, entidades reguladas

Definiciones

En este documento se presentan estadísticas de Ahorro Financiero y Financiamiento en México, con cifras a marzo de 2016. Dichas estadísticas se construyeron a partir de una base de datos que cuenta con información histórica trimestral de los diferentes canales de intermediación del sistema financiero, desde septiembre del año 2000 hasta el primer trimestre de 2016. La metodología correspondiente se diseñó en 2010 y fue actualizada en 2013. Ambos documentos describen detalladamente tanto la conformación de base de datos como las fuentes de información y pueden consultarse en los siguientes vínculos:

- http://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/71478/17_Anexo_Metodol_gico_2010._Ahorro_Financiero_y_Financiamiento_en_M_xico.pdf

- http://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/71479/18_Actualizaci_n_de_Metodolog_a_2013._Ahorro_Financiero_y_Financiamiento_en_M_xico.pdf

Para elaborar la base de datos y el presente reporte, el Ahorro Financiero se definió como el saldo agregado de la captación de los intermediarios financieros autorizados para recibir recursos del público; la tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios en manos de personas físicas y morales (tanto residentes en México como no residentes); y los recursos del exterior que son intermediados a través de entidades del sistema financiero mexicano. Esta definición incluye tanto el ahorro del sector privado (empresas y particulares) como el ahorro del sector público (Gobierno Federal; Gobiernos de Estados y Municipios; organismos descentralizados; empresas productivas del Estado, y fideicomisos de fomento).

Por su parte, el Financiamiento se definió como el saldo agregado de la cartera de crédito otorgada por los intermediarios financieros residentes en México a los sectores privado y público; la deuda en circulación en el mercado de valores nacional; y el fondeo recibido del exterior, tanto mediante colocaciones en los mercados de valores internacionales como a través del otorgamiento de créditos por parte de intermediarios financieros no residentes en México.

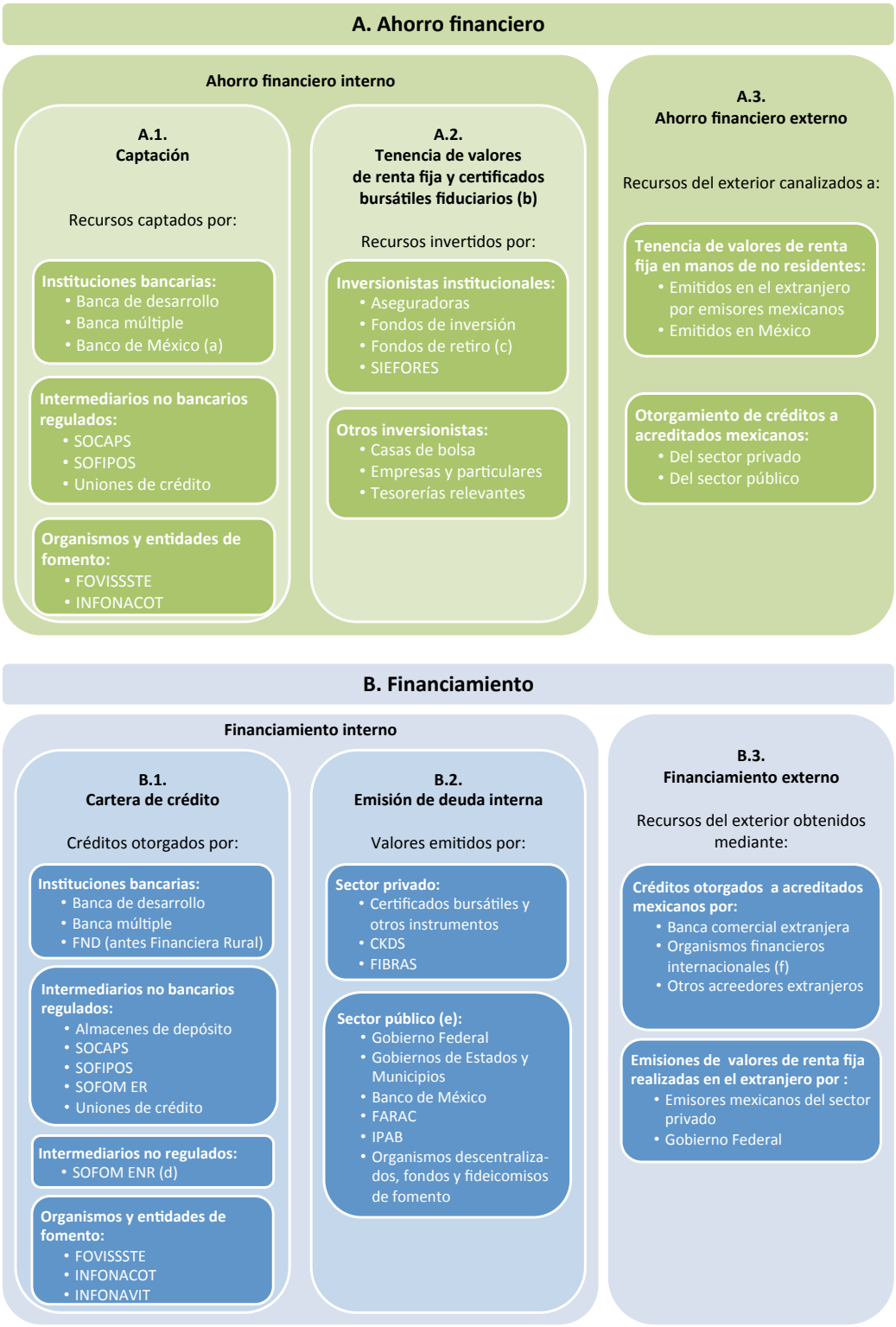
Acerca de la cartera de crédito, desde diciembre de 2013 no se incluye información de las arrendadoras financieras, las empresas de factoraje financiero y las SOFOLES, debido a que dichas figuras dejaron de operar a mediados de ese año, como resultado del proceso de desregulación que se inició con los cambios incorporados a la LGOAAC y la LIC en 2006 (publicados en el DOF mediante el Decreto del 18 de julio de 2006). Desde esa fecha y hasta junio de 2013, las entidades señaladas salieron de manera ordenada del sistema financiero. La mayoría se convirtieron en SOFOMES ENR, salvo las vinculadas patrimonialmente con algún grupo financiero o banco, que se transformaron en SOFOMES ER y, de acuerdo con la normatividad aplicable, deben cumplir con la regulación bancaria, son supervisadas por las autoridades y consolidan su información con el banco o grupo al que pertenecen.

Al respecto, a partir de la Reforma Financiera de 2014 se ampliaron los supuestos para que las sociedades financieras de objeto múltiple fueran entidades reguladas. Como resultado, el sector de las SOFOM ER incluye a las sociedades que mantienen vínculos patrimoniales con entidades reguladas (grupos financieros, instituciones de crédito, sociedades cooperativas de ahorro y préstamo, sociedades financieras populares, sociedades financieras comunitarias, y uniones de crédito); a las que emiten valores de deuda inscritos en el RNV; y a aquellas que solicitan voluntariamente convertirse en entidades reguladas, previa aprobación de la CNBV. De acuerdo con el marco regulatorio, las entidades que se transformaron en SOFOM ER a raíz de la puesta en marcha de la Reforma Financiera empezaron a enviar información a la CNBV en enero de 2016. En consecuencia, desde marzo de 2016 las cifras del reporte se ajustaron y la mayoría de las SOFOM ENR que son emisoras en el mercado de valores fueron reclasificadas como SOFOM ER.

A lo largo del documento los términos intermediarios financieros o entidades financieras se refieren a las instituciones bancarias (instituciones de banca múltiple, instituciones de banca de desarrollo, la FND y el Banco de México); los intermediarios no bancarios regulados (almacenes generales de depósito, SOCAPS, SOFIPOS, SOFOM ER y uniones de crédito); las SOFOM ENR; y algunos organismos y entidades de fomento que forman parte del sistema financiero (FOVISSSTE, INFONACOT e INFONAVIT).

El Diagrama 1 presenta un esquema con los conceptos y elementos utilizados para integrar las cifras del ahorro financiero y el financiamiento, conforme a las definiciones planteadas.

Diagrama 1. Configuración y componentes del ahorro financiero y el financiamiento



NOTAS:
(a) Únicamente depósitos del Gobierno Federal.
(b) Los CKDS y las FIBRAS son certificados bursátiles fiduciarios. Véase la metodología para una descripción detallada de los valores considerados.
(c) Aportaciones al IMSS e ISSSTE.
(d) Solo incluye a las SOFOMERS ENR que son emisoras en la BMV y que no se transformaron en entidades reguladas a partir de enero de 2016.
(e) Se incluye la lista de emisores porque cada integrante del sector público coloca distintos tipos de valores. Véase la metodología actualizada para mayor detalle.
(f) Únicamente para el Gobierno Federal.

A. Ahorro Financiero Total

El ahorro financiero total continuó aumentando y llegó a 100.1% del PIB a marzo de 2016, con lo que su saldo acumulado fue mayor a 18.5 billones de pesos. Sin embargo, su tasa de crecimiento real anual se redujo respecto de la registrada en 2015, al disminuir de 9.8% en marzo de 2015 a 6.9% al primer trimestre de 2016. Por otra parte, a esta fecha el ahorro financiero total se conformó, en tres partes casi iguales, por captación de intermediarios; tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios; y ahorro externo.

La captación de intermediarios representó el 32.7% del PIB, con un monto mayor a 6.0 billones de pesos. Al respecto, la captación mantuvo un mayor ritmo de crecimiento que el año previo, ya que la tasa anual real de marzo de 2016 fue 11.1%, mientras que la tasa observada en marzo de 2015 fue 6.7%.

La tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios registró un saldo acumulado mayor a 6.3 billones de pesos y una tasa de crecimiento de 2.3% entre marzo de 2015 y el primer trimestre de 2016. Su participación como porcentaje del PIB se mantuvo prácticamente sin cambios, al bajar de 34.2% a 34.1% en el mismo periodo.

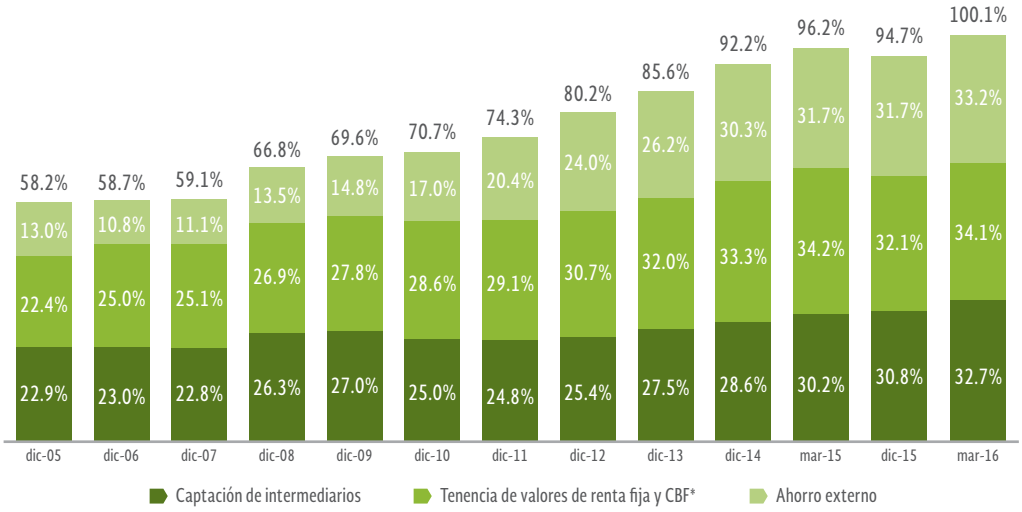
Cuadro 1. Ahorro financiero

Concepto	Saldo (Marzo de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Mar 2016 Mar 2015	Mar 2015 Mar 2014
Ahorro financiero total	**18,505,352**	**100.0%**	**100.1%**	**6.9%**	**9.8%**
Captación de intermediarios	6,050,454	32.7%	32.7%	11.1%	6.7%
Tenencia de valores de renta fija y CBF*	6,309,425	34.1%	34.1%	2.3%	5.3%
Ahorro externo	6,145,473	33.2%	33.2%	7.8%	18.4%

NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

Por su parte, el ahorro externo creció de forma menos acelerada que el año anterior, con una tasa anual real de 7.8% al primer trimestre de 2016, frente a una tasa de 18.4% en marzo de 2015. Sin embargo, su saldo fue mayor a 6.1 billones de pesos y como porcentaje del PIB aumentó un punto porcentual y medio, al pasar de 31.7% a 33.2% del PIB entre el primer trimestre de 2015 y el mismo trimestre de 2016.

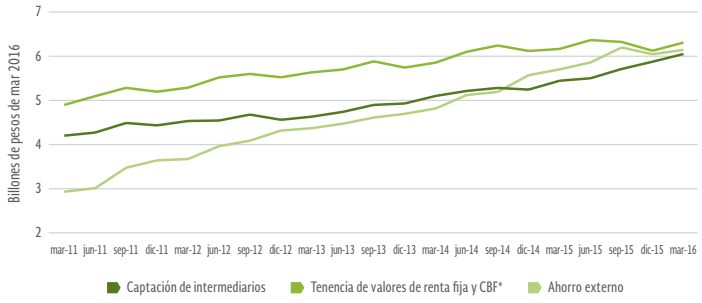
Gráfica 1. Ahorro financiero como porcentaje del PIB



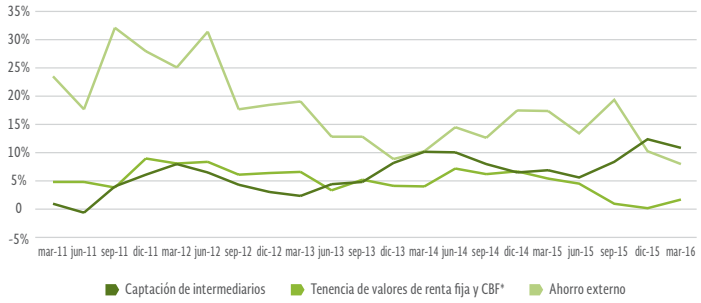
NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

Gráfica 2. Ahorro financiero por componente

Saldos acumulados
(Billones de pesos reales a marzo de 2016)



Tasas de crecimiento
(Variación anual real)



NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

A.1. Captación de intermediarios

A marzo de 2016, el saldo de la captación de intermediarios llegó a casi 6.1 billones de pesos, equivalentes al 32.7% del PIB. La captación de las instituciones de banca múltiple y de desarrollo continúa siendo el componente más relevante de la captación total y mantuvo un ritmo de crecimiento similar al del año anterior, con una tasa de 9.4% anual real en marzo de 2016, ligeramente menor a la tasa de 9.6% registrada en marzo de 2015. Así, la captación bancaria pasó de 22.4% a 23.9% del PIB en el mismo periodo y su saldo superó los 4.4 billones de pesos.

Por su parte, la captación de los intermediarios financieros no bancarios autorizados para recibir depósitos del público (SOCAPS, SOFIPOS y uniones de crédito) aumentó su participación en el PIB, la cual llegó a 0.8% del PIB, después de haberse mantenido alrededor de 0.7% desde finales de 2013.

Los recursos depositados en las entidades del sector popular aumentaron a una tasa de 10.1% anual real en marzo de 2016, con un ritmo mayor al 6.7% registrado el primer trimestre de 2015, mientras que los recursos captados por las uniones de crédito aumentaron a una tasa anual real de 6.8%, con lo que se revirtió la tendencia negativa del año anterior, ya que en marzo de 2015 los depósitos de estas entidades se redujeron -0.3% real en términos anuales. Por su parte, la captación del INFONAVIT, el segundo componente en importancia, pasó de 4.3% a 4.5% del PIB en el periodo anual considerado y su variación anual real fue un punto porcentual mayor a la del año anterior (7.7% frente a 6.6%). La captación del FOVISSTE conserva una participación estable de 0.8% respecto del PIB, la cual no se ha modificado desde 2013, aunque su crecimiento anual real también rebasó al registrado un año antes (4.1% frente a 3.8%).

Cuadro 2. Captación por tipo de intermediario

Concepto	Saldo (Marzo de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Mar 2016 Mar 2015	Mar 2015 Mar 2014
Captación de intermediarios	**6,050,454**	**100.0%**	**32.7%**	**11.1%**	**6.7%**
Banca múltiple y de desarrollo	4,408,314	72.9%	23.9%	9.4%	9.6%
SOCAPS y SOFIPOS	103,226	1.7%	0.6%	10.1%	6.7%
Uniones de crédito	30,124	0.5%	0.2%	6.8%	-3.3%
Banco de México *	528,615	8.7%	2.9%	39.5%	-14.8%
INFONAVIT	833,100	13.8%	4.5%	7.7%	6.6%
FOVISSSTE	147,076	2.4%	0.8%	4.1%	3.8%

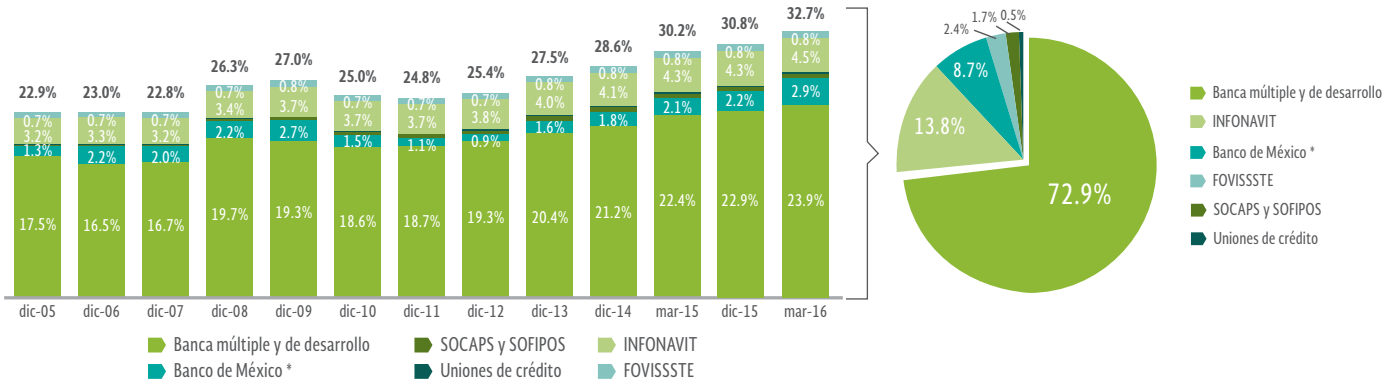
NOTAS:
(*) Únicamente depósitos del Gobierno Federal.

Los depósitos del Gobierno Federal en el Banco de México aumentaron 39.5% anual real al primer trimestre de 2016, en contraste con la disminución de -14.8% anual real registrada un año antes. En consecuencia, la participación de los depósitos en el Banco de México respecto del PIB aumentó de 2.1% en marzo de 2015 a 2.9% en marzo de 2016.

Gráfica 3. Captación por tipo de intermediario

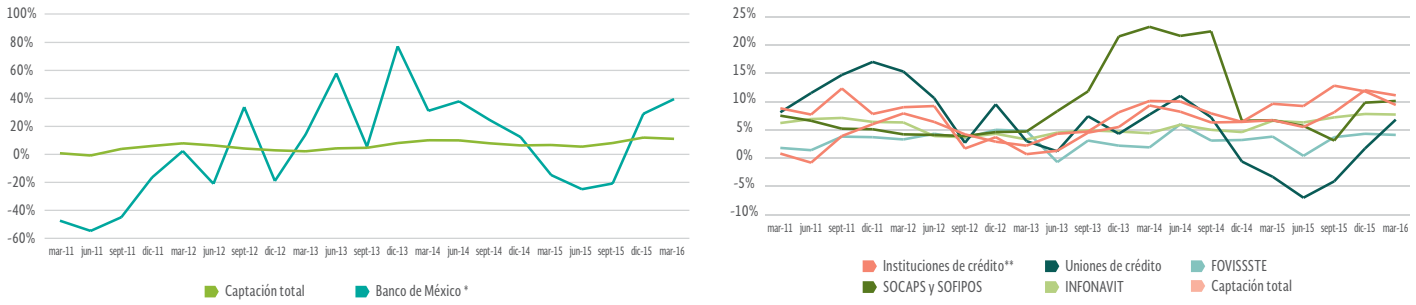
Porcentaje del PIB

Estructura porcentual en mar de 2016



NOTAS:
(*) Únicamente depósitos del Gobierno Federal.

Gráfica 4. Captación por tipo de intermediario: tasas de crecimiento (Variación anual real)



NOTAS:
(*) Únicamente depósitos del Gobierno Federal.
(**) Banca múltiple y banca de desarrollo.

A.2. Tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios

De marzo de 2015 a marzo de 2016, la tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios en manos de inversionistas nacionales se incrementó a una tasa de 2.3% anual real, tres puntos porcentuales menos que el crecimiento registrado el año previo (5.3%). Como resultado, su saldo llegó a más de 6.3 billones de pesos al primer trimestre de 2016. Sin embargo, el menor ritmo de crecimiento ocasionó que la participación de la tenencia de valores de renta fija y CBF como porcentaje del PIB permaneciera en un nivel muy similar al del primer trimestre de 2015.

Cuadro 3. Tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios por tipo de inversionista

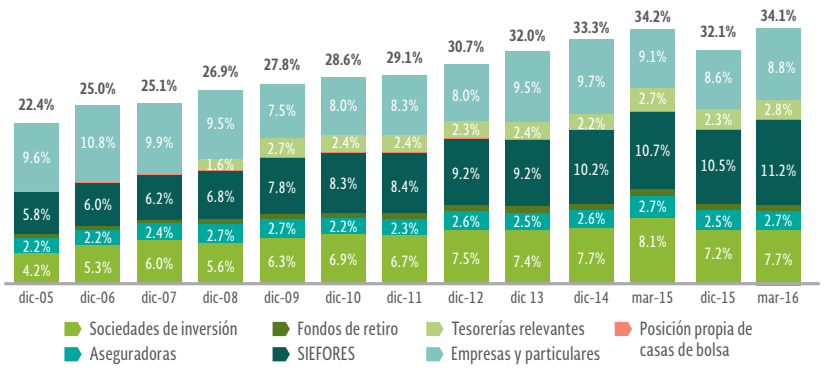
Concepto	Saldo (Marzo de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Mar 2016 Mar 2015	Mar 2015 Mar 2014
Tenencia de valores de renta fija y CBF*	**6,309,425**	**100.0%**	**34.1%**	**2.3%**	**5.3%**
Inversionistas institucionales	4,150,514	65.8%	22.5%	3.1%	9.7%
Aseguradoras	501,433	7.9%	2.7%	2.7%	6.8%
Fondos de inversión	1,416,880	22.5%	7.7%	-2.9%	7.8%
Fondos de retiro	154,523	2.4%	0.8%	1.4%	-8.7%
SIEFORES	2,077,678	32.9%	11.2%	7.9%	13.7%
Inversionistas particulares	2,158,910	34.2%	11.7%	0.9%	-2.1%
Casas de bolsa (posición propia)	18,752	0.3%	0.1%	17.3%	20.6%
Empresas y particulares	1,623,794	25.7%	8.8%	-0.9%	-2.5%
Tesorerías relevantes	516,365	8.2%	2.8%	6.7%	-1.2%

NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

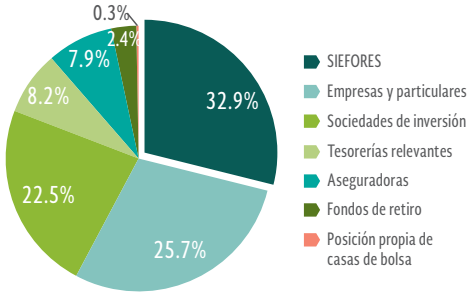
En el caso de los inversionistas institucionales, las carteras de las SIEFORES, las aseguradoras y los fondos de retiro tuvieron crecimientos reales anuales (7.9%, 2.7% y 1.4%, respectivamente), mientras que la cartera de los fondos de inversión se redujo -2.9% anual real entre marzo de 2015 y marzo de 2016. En el caso de los inversionistas particulares, la reducción de -0.9% anual real en las posiciones de las empresas y particulares —el componente más relevante de ese rubro, con una participación de 8.8% del PIB en marzo de 2016— se compensó con el crecimiento registrado por las posiciones de las tesorerías relevantes y las posiciones propias de las casas de bolsa (6.7% y 17.3%, respectivamente).

Gráfica 5. Tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios: por tipo de inversionista

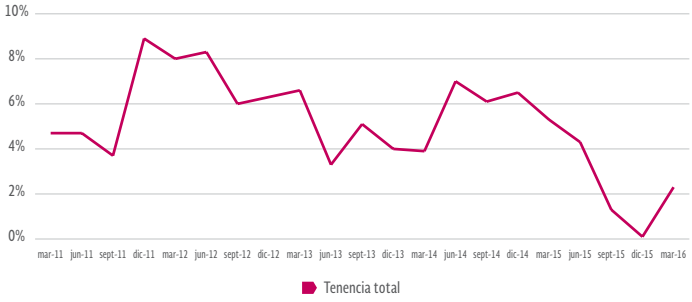
Porcentaje del PIB

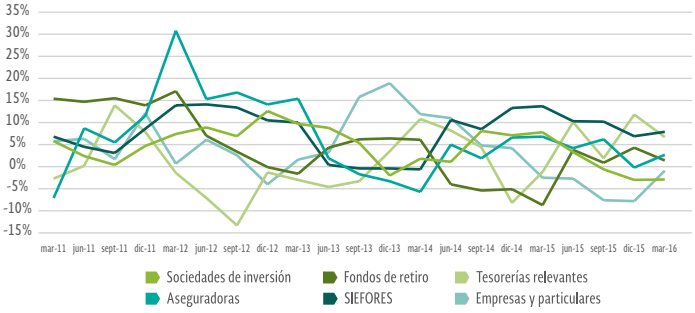


Estructura porcentual en mar de 2016



Gráfica 6. Tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios: tasas de crecimiento (Variación anual real)





A.3. Ahorro externo

El ahorro externo continuó manteniendo la tendencia al alza que muestra desde hace casi diez años, pero con un ritmo más moderado. Al primer trimestre de 2016 registró una tasa de crecimiento real anual de 7.8%, menor a la tasa del primer trimestre del año anterior. Sin embargo, a marzo de 2016 su saldo fue mayor a 6.1 billones de pesos y representó 33.2% del PIB, un punto porcentual y medio por arriba de la cifra de 2015 (31.7% del PIB).

El otorgamiento de créditos en el extranjero a acreditados mexicanos de los sectores público y privado correspondió al 7.3% del PIB en marzo de 2016. Este componente del ahorro externo aumentó 10.7% anual real, aproximadamente la mitad del incremento registrado en marzo de 2015 (22.7%). En este caso, el comportamiento por tipo de acreditado fue heterogéneo, ya que los créditos del extranjero otorgados al sector privado aumentaron a una tasa anual real de 19.9% en el periodo, mientras que los otorgados al sector público se incrementaron 5.4% anual real.

Por su parte, la tenencia de valores de renta fija en manos de no residentes (tanto emitidos en México como colocados en el extranjero) llegó a cerca de 4.8 billones de pesos y fue equivalente al 25.9% del PIB. La mayor parte de esta tenencia de valores en manos de no residentes estuvo formada por instrumentos de renta fija emitidos en el extranjero (2.4 billones de pesos equivalentes a 13.1% del PIB), debido a que el monto en circulación de estos instrumentos registró una tasa de crecimiento anual real de 21.7% en marzo de 2016. La colocación de deuda en los mercados internacionales por parte del sector privado corresponde al 7.2% del PIB y la colocación por parte del sector público llegó a 5.9% del PIB.

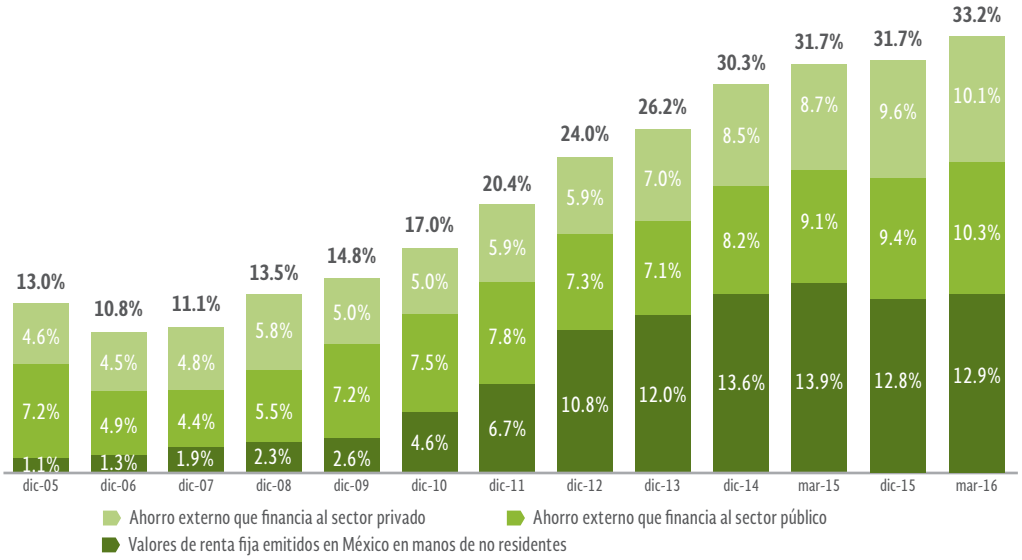
El resto de la tenencia de valores en manos de no residentes estuvo integrada por instrumentos de renta fija emitidos en México, que representaron 12.9% del PIB y que, en conjunto, disminuyeron a una tasa anual real de -4.8%. Al respecto, se redujo el saldo tanto de los instrumentos emitidos por el sector público (-4.9%), como de los colocados por el sector privado (-3.9%).

Cuadro 4. Ahorro externo por canal de obtención de los recursos y por sector financiado

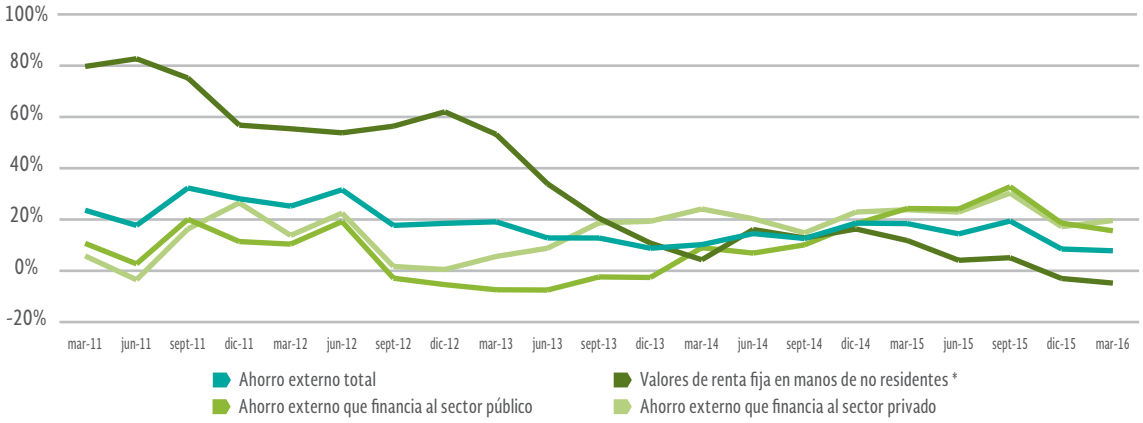
Concepto	Saldo (Marzo de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Mar 2016 Mar 2015	Mar 2015 Mar 2014
Ahorro externo	**6,145,473**	**100.0%**	**33.2%**	**7.8%**	**18.4%**
Valores de renta fija en manos de no residentes	4,795,501	78.0%	25.9%	6.9%	17.3%
Emitidos en México	2,376,049	38.7%	12.9%	-4.8%	11.8%
Emitidos en el extranjero	2,419,453	39.4%	13.1%	21.7%	24.9%
Otorgamiento de créditos en el extranjero	1,349,972	22.0%	7.3%	10.7%	22.7%
Ahorro externo	**6,145,473**	**100.0%**	**33.2%**	**7.8%**	**18.4%**
Ahorro externo que financia al sector público	4,139,257	67.4%	22.4%	3.5%	15.5%
Ahorro externo que financia al sector privado	2,006,216	32.6%	10.9%	17.7%	25.8%

En conjunto, el ahorro externo que financia al sector privado fue superior a 2.0 billones de pesos (10.9% del PIB), con un crecimiento de 17.7% anual real. El ahorro externo que financia al sector público superó los 4.1 billones de pesos (22.4% del PIB) y mostró una tasa de crecimiento anual real más pequeña que el año anterior (3.5% al primer trimestre de 2016 frente a 15.5% en 2015).

Gráfica 7. Ahorro externo como porcentaje del PIB



Gráfica 8. Ahorro externo: tasas de crecimiento (Variación anual real)



B. Financiamiento total

El saldo del financiamiento total (interno y externo) otorgado al sector público y privado fue superior a los 18.0 billones de pesos y llegó a representar 97.5% del PIB en marzo de 2016, por arriba de su participación de marzo de 2015 (93.7% del PIB). Lo anterior, a pesar de que registró una tasa de crecimiento anual real de 6.9% al primer trimestre de 2016, cuatro puntos porcentuales por debajo de la observada el primer trimestre de 2015 (11.0%).

La emisión de deuda interna es el componente más importante del financiamiento total y, en marzo de 2016, llegó a casi 8.3 billones de pesos, equivalentes al 44.7% del PIB. Este concepto aumentó a un menor ritmo que el año previo, con una tasa anual real que pasó de 7.6% en marzo de 2015 a 1.1% el primer trimestre de 2016.

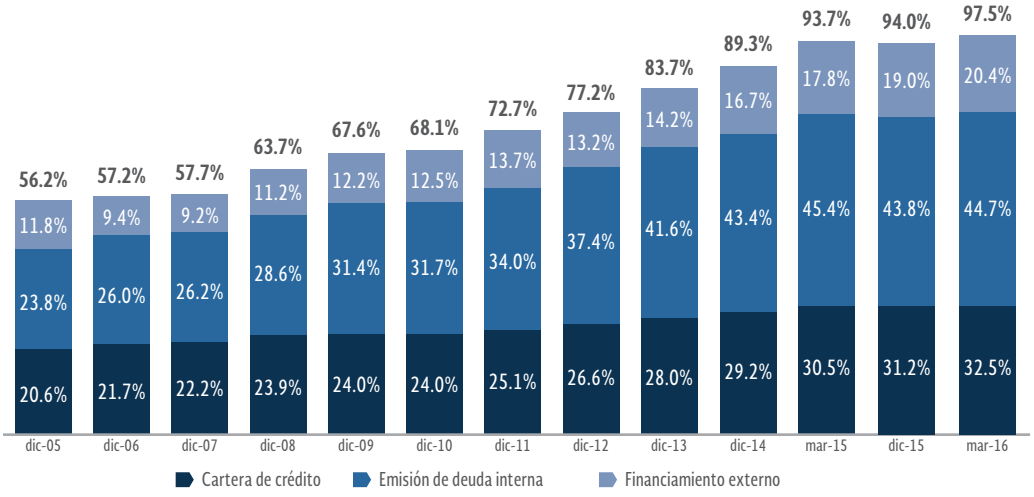
La cartera de crédito total (bancario y no bancario) es el segundo componente más importante del financiamiento y también mantiene una tendencia al alza, pues en marzo de 2016 creció 9.3% en términos anuales reales. Como resultado, su saldo rebasó los 6.0 billones de pesos y su participación como porcentaje del PIB aumentó dos puntos porcentuales, al pasar de 30.5% en el primer trimestre de 2015 a 32.5% al primer trimestre de 2016.

Cuadro 5. Financiamiento

Concepto	Saldo (Marzo de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Mar 2016 Mar 2015	Mar 2015 Mar 2014
Financiamiento total	**18,027,207**	**100.0%**	**97.5%**	**6.9%**	**11.0%**
Cartera de crédito	6,001,877	33.3%	32.5%	9.3%	9.3%
Emisión de deuda interna	8,255,906	45.8%	44.7%	1.1%	7.6%
Financiamiento externo	3,769,424	20.9%	20.4%	17.6%	24.1%

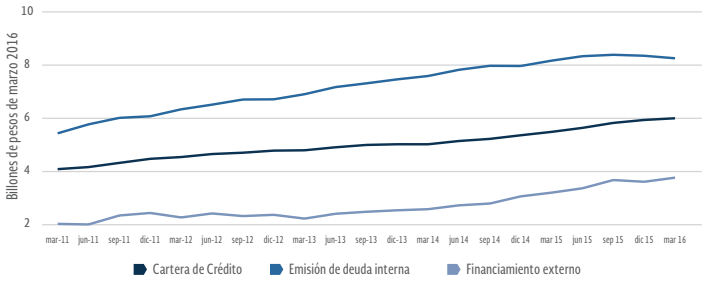
Por último, el financiamiento externo mantiene una evolución al alza desde 2013. En el periodo analizado, la tasa de crecimiento anual real disminuyó de 24.1% a 17.6%, con lo que el financiamiento externo se acercó a los 3.8 billones de pesos al cierre del primer trimestre del año y su participación como porcentaje del producto pasó de 17.8% a 20.4% del PIB entre marzo de 2015 y el mismo mes de 2016.

Gráfica 9. Financiamiento como porcentaje del PIB

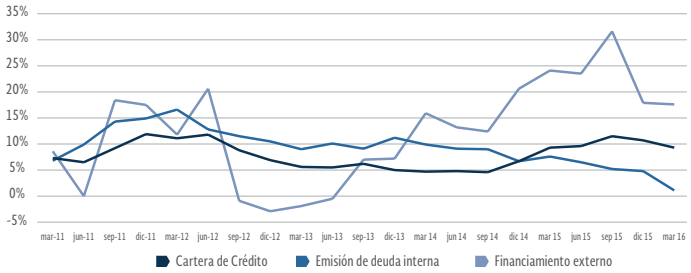


Gráfica 10. Financiamiento por componente

Saldos acumulados
(Billones de pesos reales a marzo de 2016)



Tasas de crecimiento
(Variación anual real)



Financiamiento interno

En marzo de 2016, el financiamiento interno total (cartera de crédito más emisión de deuda interna) llegó a un saldo aproximado de 14.3 billones de pesos, que equivale al 77.1% del PIB, más de un punto porcentual por arriba de lo registrado un año antes (75.9% del PIB). Lo anterior, aunque registró una tasa de crecimiento anual real menor, la cual se redujo de 8.3% a 4.4% anual real entre marzo de 2015 y marzo de 2016.

El 57.9% del total correspondió a financiamiento interno recibido por el sector público, el cual llegó a casi 8.3 billones de pesos y fue equivalente al 44.6% del PIB, mientras que el restante 42.1% del total correspondió a recursos orientados al sector privado por más de 6.0 billones (32.5% del PIB). Al respecto, durante el primer trimestre de 2016 el fondeo al sector privado mostró un mayor dinamismo que el financiamiento al sector público, con tasas de crecimiento de 10.0% y 0.6% anual real, respectivamente.

Cuadro 6. Financiamiento interno

Concepto	Saldo (Marzo de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Mar 2016 Mar 2015	Mar 2015 Mar 2014
Financiamiento interno total	**14,257,783**	**100.0%**	**77.1%**	**4.4%**	**8.3%**
Al sector privado	6,005,483	42.1%	32.5%	10.0%	8.5%
Emisión de deuda	784,616	5.5%	4.2%	9.4%	16.0%
Crédito de la banca múltiple	3,165,779	22.2%	17.1%	10.9%	6.9%
Crédito de la banca de desarrollo*	358,778	2.5%	1.9%	19.1%	21.2%
Crédito de otros intermediarios **	1,696,309	11.9%	9.2%	7.1%	6.2%
Al sector público	8,252,300	57.9%	44.6%	0.6%	8.1%
Emisión de deuda	7,471,290	52.4%	40.4%	0.3%	6.9%
Crédito de la banca múltiple	552,050	3.9%	3.0%	4.9%	21.3%
Crédito de la banca de desarrollo	226,890	1.6%	1.2%	3.1%	24.1%
Crédito de otros intermediarios ***	2,070	0.01%	0.01%	-34.3%	10.5%

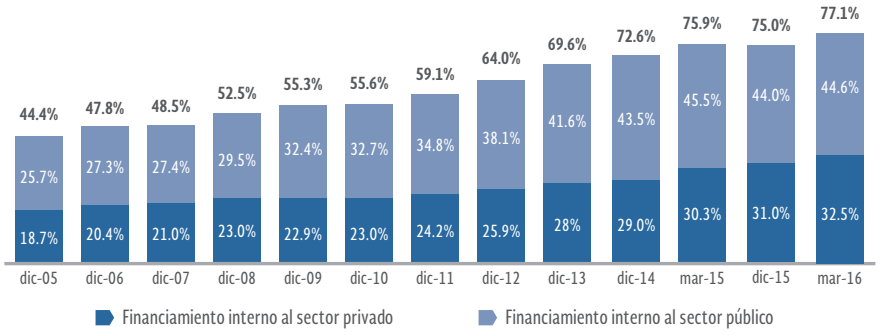
NOTAS:
(*) Incluye a la FND (antes Financiera Rural).
(**) Incluye intermediarios financieros regulados (almacenes generales de depósito, SOCAP y SOFIPOS, SOFOM ER y uniones de crédito), intermediarios no regulados (SOFOM ENR), así como organismos y entidades de fomento (FOVISSSTE, INFONACOT e INFONAVIT). Antes de 2013 incluye a las entidades desreguladas que dejaron de operar ese año (arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero y SOFOLES).
(***) Incluye SOFOM ER y SOFOM ENR. Antes de 2013 incluye arrendadoras financieras.

La principal fuente de financiamiento del sector privado fue el crédito de la banca múltiple, que representó 17.1% del PIB, seguido por el crédito otorgado por otros intermediarios (regulados, no regulados y entidades de fomento), equivalente al 9.2% del PIB. A marzo de 2016, ambos conceptos crecieron de manera más acelerada que en marzo de 2015. El crédito de la banca múltiple aumentó 10.9% anual real, frente a 6.9% el año anterior, y el crédito de otros intermediarios aumentó 7.1%, casi un punto porcentual por arriba de lo registrado en 2015 (6.2%). Por su parte, el crédito de la banca de desarrollo al sector privado (incluyendo a la FND) aumentó 19.1% anual real y su saldo llegó al 1.9% del PIB, mientras que el crecimiento de la emisión de deuda interna se desaceleró, con un aumento de 9.4%, menor al registrado en marzo de 2015 (16.0%).

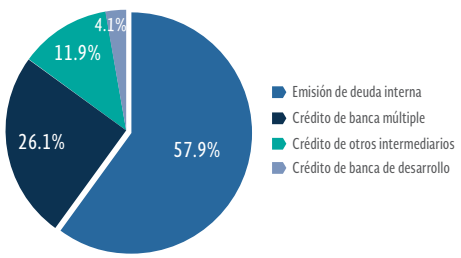
La emisión de deuda continuó siendo el componente principal del financiamiento interno al sector público. Aunque su tasa de crecimiento fue marginal y menor a la del año anterior (0.3% anual real frente a 6.9%), la deuda pública en circulación mantuvo un saldo cercano a los 7.5 billones de pesos y fue equivalente al 40.4% del PIB. Por otra parte, el crédito interno total al sector público fue 4.2% del PIB al primer trimestre de 2016, el mismo nivel que mantenía en 2015, con una evolución heterogénea de la cartera por tipo de entidad: un crecimiento de 4.9% anual real en el crédito de la banca múltiple; un aumento de 3.1% anual real en el crédito de la banca de desarrollo, y una disminución anual real de -34.3% en el crédito otorgado por otros intermediarios (SOFOM ER y SOFOM ENR).

Gráfica 11. Financiamiento interno

Porcentaje del PIB

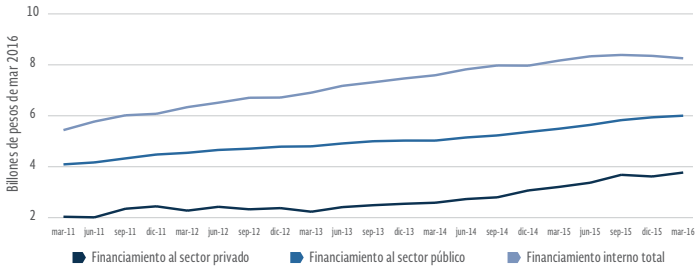


Estructura porcentual en mar de 2016

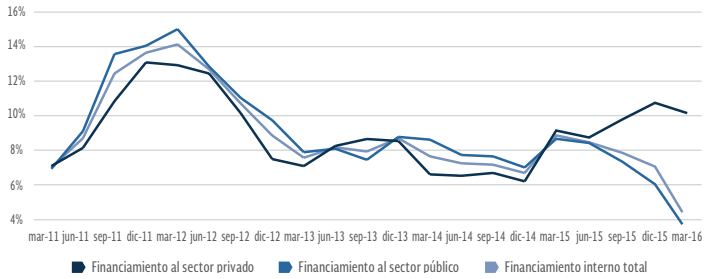


Gráfica 12. Financiamiento interno por sector de destino

Saldos acumulados
(Billones de pesos reales a marzo de 2016)



Tasas de crecimiento
(Variación anual real)



B.1. Cartera de crédito

En marzo de 2016, la cartera de crédito total registró una tasa de crecimiento anual real de 9.3%, igual a la del año previo. El crédito otorgado por las instituciones de crédito continúa siendo el principal componente de la cartera total, con un saldo de más de 4.3 billones de pesos (23.3% del PIB) y una tasa de crecimiento anual real ligeramente menor a la del año anterior (10.3% en marzo de 2016 frente a 10.6% en 2015). Al respecto, la banca múltiple otorgó la mayor parte de dicho crédito (3.7 billones de pesos, equivalentes a 20.1% del PIB), seguida por la banca de desarrollo (0.6 billones de pesos, esto es, 3.0% del PIB).

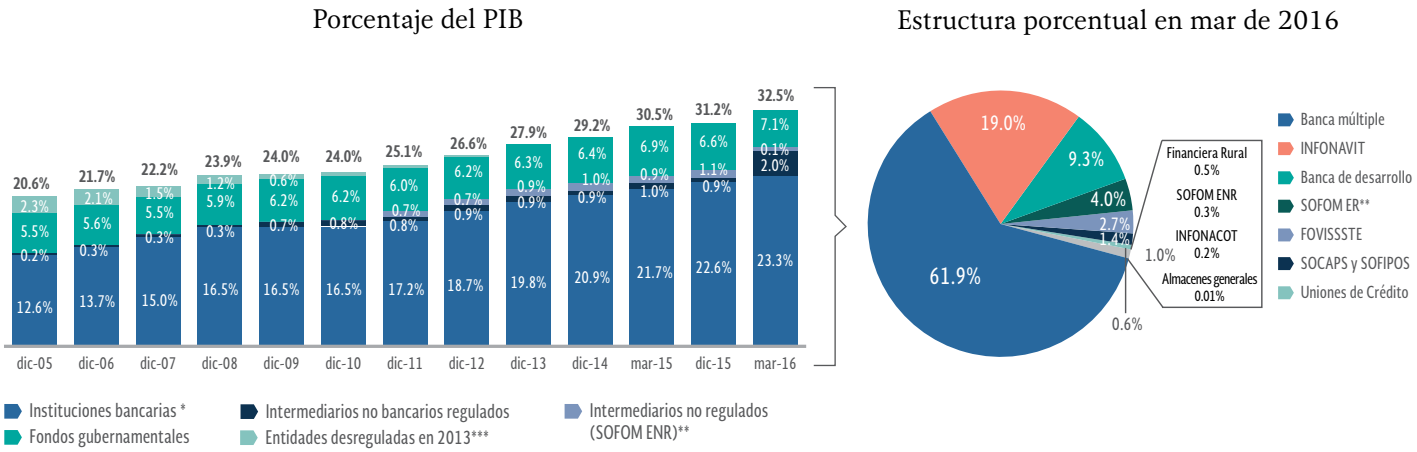
Cuadro 7. Cartera de crédito

Concepto	Saldo (Marzo de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Mar 2016 Mar 2015	Mar 2015 Mar 2014
Cartera de crédito	**6,001,877**	**100.0%**	**32.5%**	**9.3%**	**9.3%**
Instituciones de crédito	4,303,498	71.7%	23.3%	10.3%	10.6%
Banca múltiple	3,717,829	61.9%	20.1%	9.9%	9.0%
Banca de desarrollo	557,952	9.3%	3.0%	12.1%	22.0%
FND (antes Financiera Rural)	27,716	0.5%	0.1%	18.1%	32.3%
Intermediarios no bancarios regulados *	366,952	6.1%	2.0%	113.8%	11.4%
SOCAP y SOFIPOS	84,460	1.4%	0.5%	7.1%	3.2%
SOFOM ER	240,387	4.0%	1.3%	339.5%	27.1%
Uniones de crédito	38,817	0.6%	0.2%	7.7%	8.7%
Almacenes generales	3,288	0.1%	0.02%	62.7%	31.4%
Intermediarios no regulados (SOFOM ENR) **	15,426	0.3%	0.1%	-90.9%	4.2%
Organismos y entidades de fomento	1,316,001	21.9%	7.1%	5.5%	5.8%
INFONAVIT	1,140,308	19.0%	6.2%	5.8%	5.2%
FOVISSSTE	161,117	2.7%	0.9%	1.8%	5.6%
INFONACOT	14,576	0.2%	0.08%	36.3%	190.0%

NOTAS:
(*) Hasta septiembre de 2013 incluye los saldos de crédito otorgados por las entidades que fueron desreguladas ese año (arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero y SOFOLES).
(**) Solo incluye a las SOFOM ENR que son emisoras en la BMV y que no se transformaron en entidades reguladas a partir de enero de 2016.

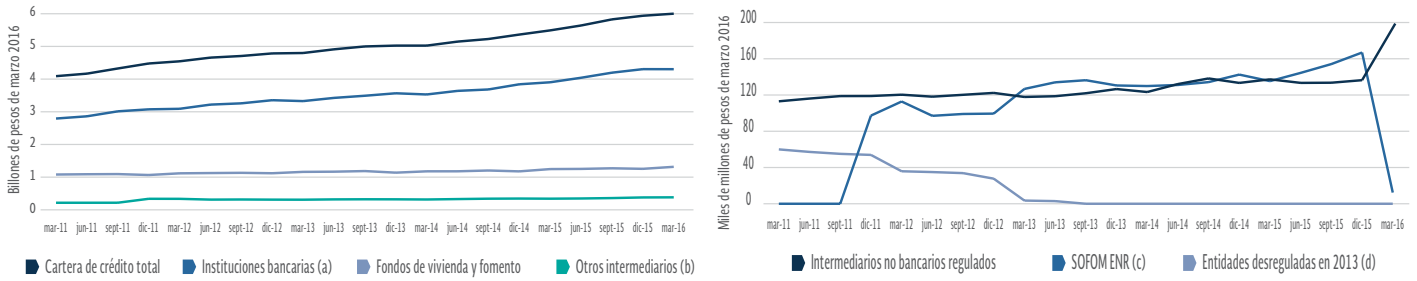
El segundo elemento de la cartera es el crédito de consumo y vivienda otorgado por los organismos y entidades de fomento, cuyo saldo agregado llegó a 1.3 billones de pesos, equivalentes a 7.1% del PIB en marzo de 2016, por arriba de lo registrado en marzo de 2015 (6.9% del PIB). El crédito otorgado por estos organismos y entidades creció a menor ritmo que en el mismo trimestre del año anterior (5.5% en 2016 frente a 5.8% en 2015). El INFONAVIT otorgó la mayor parte de este crédito, con una cartera equivalente a 6.2% del PIB (1.1 billones de pesos).

Gráfica 13. Cartera de crédito por tipo de intermediario



NOTAS:
(*) Incluye información consolidada de las SOFOM ER y a la FND (antes Financiera Rural).
(**) Solo incluye a las SOFOM ENR que son emisoras en la BMV.
(***) Entidades que fueron desreguladas y dejaron de operar en septiembre de 2013 (arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero y SOFOLES).

Gráfica 14. Cartera por tipo de intermediario: saldos acumulados (Billones de pesos a marzo de 2016)



NOTAS:
(a) Banca múltiple, banca de desarrollo y FND (antes Financiera Rural).
(b) Agrupa a los intermediarios financieros regulados, los no regulados (SOFOM ENR) y desregulados en 2013.
(c) Solo incluye a las SOFOM ENR que son emisoras en la BMV y que no se transformaron en entidades reguladas a partir de enero de 2016.
(d) Entidades que fueron desreguladas y dejaron de operar en septiembre de 2013 (arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero y SOFOLES).

Por otra parte, la cartera de los intermediarios no bancarios regulados aumentó a una tasa de 113.8% entre marzo de 2015 y el mismo mes de 2016, debido al crecimiento de 339.5% que registró el crédito otorgado por las SOFOM ER. Al respecto, este comportamiento se explica porque la mayoría de las SOFOM ENR que son emisoras en el mercado de valores se transformaron en entidades reguladas, ya que en la Reforma Financiera de 2014 se ampliaron los supuestos para que las sociedades financieras de objeto múltiple fueran reguladas y, a partir de enero de 2016, la mayoría de las anteriores entidades no reguladas se reclasificaron, se convirtieron en entidades supervisadas y empezaron a enviar reportes regulatorios a la CNBV. En consecuencia, de manera paralela al aumento mencionado en la cartera de las SOFOM ER, la cartera de las SOFOM ENR disminuyó -90.9% al primer trimestre de 2016, pues solo considera las cifras de tres entidades que, a esa fecha, permanecían como no reguladas. Vale la pena destacar que estos cambios no afectaron la evolución de la cartera de crédito en su conjunto, sino solo su composición por tipo de intermediario.

B.2. Emisión de deuda interna

La emisión de deuda interna mostró un ritmo de crecimiento menos acelerado, con una tasa de 1.1% anual real en marzo de 2016, menor a la tasa de 7.6% registrada un año antes. Como resultado, su participación en el producto se redujo de 45.4% a 44.7% del PIB en el mismo periodo y su saldo llegó a casi 8.3 billones de pesos, formado fundamentalmente por valores emitidos por el sector público (90.5% del total) y, en menor medida, por títulos del sector privado (9.5%).

Cuadro 8. Emisión de deuda interna

Concepto	Saldo (Marzo de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Mar 2016 Mar 2015	Mar 2015 Mar 2014
Emisión de valores de renta fija y CBF*	**8,255,906**	**100.0%**	**44.7%**	**1.1%**	**7.6%**
Valores emitidos por el sector privado	784,616	9.5%	4.2%	9.4%	16.0%
Certificados bursátiles y otros instrumentos	399,330	4.8%	2.2%	9.3%	-1.1%
CKDS	118,007	1.4%	0.6%	27.9%	6.5%
FIBRAS	267,279	3.2%	1.4%	3.0%	60.2%
Valores emitidos por el sector público	7,471,290	90.5%	40.4%	0.3%	6.9%
Gobierno Federal	4,866,393	58.9%	26.3%	9.1%	6.7%
Gobiernos de estados y municipios	94,820	1.1%	0.5%	-5.4%	9.1%
Banco de México	945,073	11.4%	5.1%	-29.1%	12.6%
FARAC	193,438	2.3%	1.0%	0.2%	-0.2%
IPAB	912,820	11.1%	4.9%	-2.6%	-2.2%
Organismos descentralizados	458,745	5.6%	2.5%	7.6%	17.2%

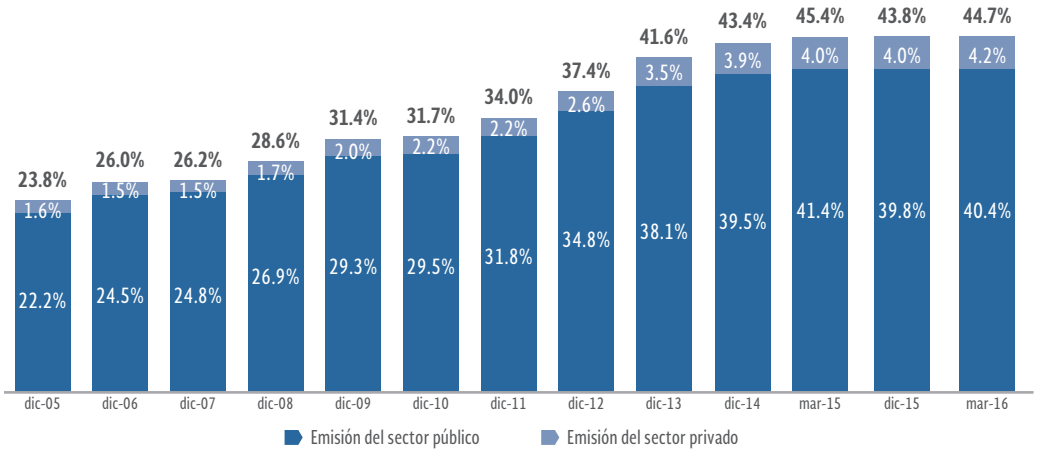
NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

La deuda del sector público registró un incremento anual real marginal de 0.3%, menor al 6.9% del año anterior, y llegó a representar 40.4% del PIB. Al respecto, los valores de renta fija colocados por el Gobierno Federal continúan siendo su componente principal, con un saldo emitido de casi 4.9 billones de pesos al primer trimestre de 2016, que representa 26.3% del PIB. Por su parte, la deuda del sector privado también creció a una tasa menor de 9.4% anual real en marzo de 2016, frente a la tasa de 16.0% registrada en marzo de 2015, con lo que su saldo subió de 4.0% a 4.2% del PIB en el periodo. Lo anterior, porque la recuperación en la emisión de certificados bursátiles y de CKDS fue parcialmente revertida por el menor dinamismo en la colocación de FIBRAS (3.0% anual real en 2016 frente a 60.2% el año previo).

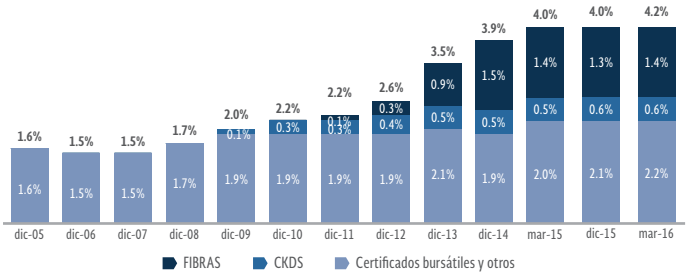
Gráfica 15. Emisión de deuda interna como porcentaje del PIB

Emisiones del sector privado (por tipo de instrumento) y del sector público (por tipo de emisor)

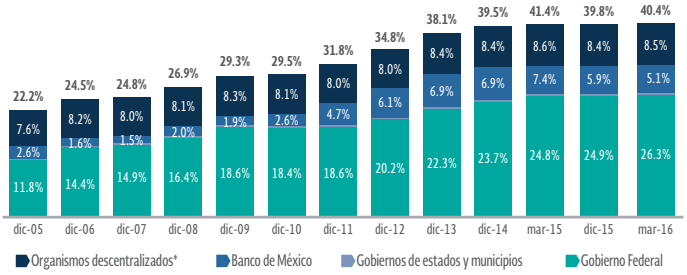
Total



Sector privado



Sector público



NOTAS:
(*) Incluye organismos descentralizados, FARAC e IPAB.

B.3. Financiamiento externo

Al primer trimestre de 2016, el financiamiento externo mantuvo su tendencia al alza, pero con una tasa más moderada de 17.6%, menor a la tasa de 24.1% registrada al primer trimestre de 2015. Sin embargo, su saldo pasó de 17.8% del PIB a 20.4% y llegó a casi 3.8 billones de pesos, compuesto en su mayoría por valores de renta fija emitidos en el extranjero (más de 2.4 billones, equivalentes al 13.1% del PIB) y, en menor medida, por créditos del exterior otorgados a acreditados mexicanos (más de 1.3 billones, equivalentes al 7.3% del PIB).

Cuadro 9. Financiamiento externo

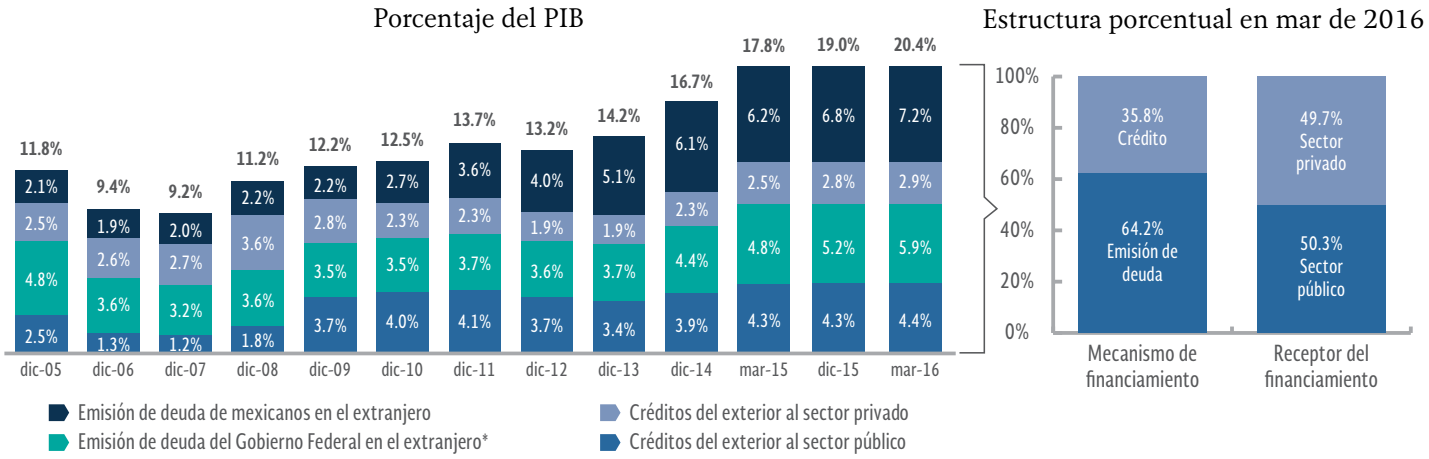
Concepto	Saldo (Marzo de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Mar 2016 Mar 2015	Mar 2015 Mar 2014
Financiamiento externo	**3,769,424**	**100.0%**	**20.4%**	**17.6%**	**24.1%**
Créditos del exterior a acreditados mexicanos	1,349,972	35.8%	7.3%	10.7%	22.7%
Sector privado	537,759	14.3%	2.9%	19.9%	26.4%
Sector público	812,213	21.5%	4.4%	5.4%	20.6%
Valores de renta fija emitidos en el extranjero	2,419,453	64.2%	13.1%	21.7%	24.9%
Sector privado	1,334,944	35.4%	7.2%	19.4%	22.7%
Sector público *	1,084,509	28.8%	5.9%	24.7%	27.9%
Financiamiento externo	**3,769,424**	**100.0%**	**20.4%**	**17.6%**	**24.1%**
Otorgado al sector privado	1,872,702	49.7%	10.1%	19.6%	23.8%
Otorgado al sector público	1,896,722	50.3%	10.3%	15.6%	24.3%

NOTAS:
(*) Emisiones en mercados internacionales de bonos UMS (*United Mexican States*) por parte del Gobierno Federal.

El financiamiento externo total fue recibido en partes casi iguales por el sector público y privado, con saldos equivalentes al 10.3% del PIB en el primer caso y al 10.1% del PIB en el segundo. Asimismo, a marzo de 2016 el fondeo externo otorgado a ambos sectores creció de forma menos acelerada que el mismo mes de 2015: 15.6% anual real frente a 24.3%, en el caso del sector público, y 19.6% anual real frente a 23.8%, en el caso del sector privado.

En cuanto al mecanismo de financiamiento, los instrumentos de renta fija emitidos en el extranjero representaron la mayor parte del fondeo al sector privado, con un saldo mayor a 1.3 billones de pesos (7.2% del PIB), mientras que los créditos del exterior llegaron a más de 0.5 billones de pesos (2.9% del PIB). Para el sector público, el saldo de los valores de renta fija emitidos en el extranjero fue 1.1 billones de pesos (5.9% del PIB), en tanto que el de los créditos del exterior llegó a 0.8 billones de pesos (4.4% del PIB).

Gráfica 16. Financiamiento externo



NOTAS:
(*) Bonos UMS (*United Mexican States*).

Otras fuentes de fondeo

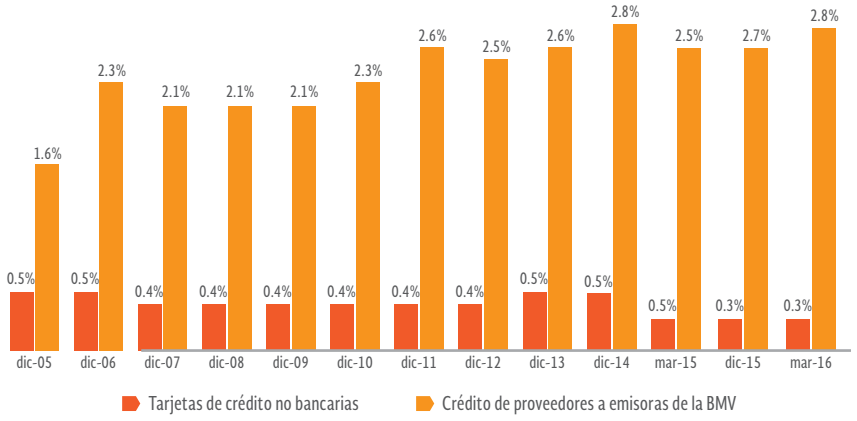
Además del financiamiento interno y del financiamiento proveniente del exterior, algunas empresas otorgan crédito a clientes del sector privado como parte de sus actividades comerciales, ya sea para financiar el consumo (tarjetas de crédito no bancarias), o bien, para financiar compras de insumos o productos (crédito de proveedores).

En el primer caso, el saldo total de la cartera de tarjetas de crédito no bancarias había mostrado un crecimiento sostenido desde 2010, pero empezó a disminuir hacia finales de 2015 y, de marzo de 2015 a marzo de 2016 se redujo de 80,659 a 48,422 millones de pesos, con una tasa negativa anual real de -41.5%. En consecuencia, su participación en el producto bajó de 0.5% a 0.3% del PIB en el mismo periodo.

Cuadro 10. Otras fuentes de fondeo

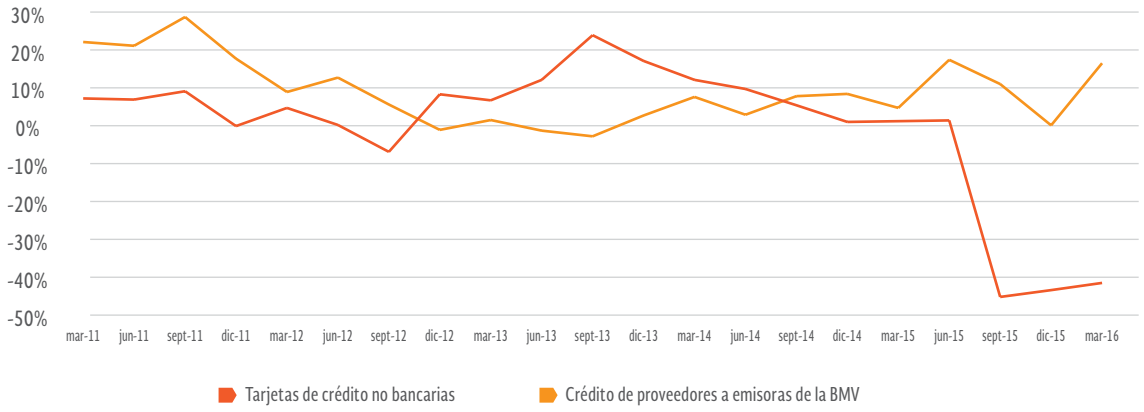
Concepto	Saldo (Marzo de 2016)		Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	% del PIB	Mar 2016 Mar 2015	Mar 2015 Mar 2014
Cartera tarjetas de crédito no bancarias	48,422	0.3%	-41.5%	1.2%
Crédito de proveedores a emisoras de la BMV	516,866	2.8%	16.5%	4.7%

Gráfica 17. Otras fuentes de fondeo como porcentaje del PIB



Por otra parte, el crédito de proveedores otorgado a empresas listadas en la BMV no solo continuó creciendo, sino que lo hizo de forma más acelerada que el año anterior, con una tasa anual real de 16.5% en marzo de 2016 frente a la tasa de 4.7% anual real registrada en marzo de 2015. Como resultado, su saldo llegó a 516,866 millones de pesos, equivalentes al 2.8% del PIB.

Gráfica 18. Otras fuentes de fondeo
(Variación anual real)



Anexo A. Ahorro financiero

(Cifras a marzo de 2016, en millones de pesos y porcentajes)

Componentes (Cifras a marzo de 2016)	Saldo (mdp)	Estructura porcentual	Porcentaje del PIB	Variación real Mar 2016 Mar 2015
1. Captación de intermediarios	**6,050,454**	**32.7%**	**32.7%**	**11.1%**
Bancos e intermediarios no bancarios	4,541,664	24.5%	24.6%	9.4%
Banca múltiple y de desarrollo	4,408,314	23.8%	23.9%	9.4%
SCAPS y SOFIPOS	103,226	0.6%	0.6%	10.1%
Uniones de crédito	30,124	0.2%	0.2%	6.8%
Banco de México (depósitos del Gobierno Federal)	528,615	2.9%	2.9%	39.5%
Fondos gubernamentales de vivienda	980,176	5.3%	5.3%	7.1%
INFONAVIT	833,100	4.5%	4.5%	7.7%
FOVISSSTE	147,076	0.8%	0.8%	4.1%
2. Tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios	**6,309,425**	**34.1%**	**34.1%**	**2.34%**
Inversionistas institucionales	4,150,514	22.4%	22.5%	3.1%
Fondos de inversión	1,416,880	7.7%	7.7%	-2.9%
Valores gubernamentales	1,149,272	6.2%	6.2%	-4.2%
Valores bancarios	177,691	1.0%	1.0%	1.8%
Valores privados	77,153	0.4%	0.4%	4.3%
Valores extranjeros	12,765	0.1%	0.1%	10.8%
Aseguradoras	501,433	2.7%	2.7%	2.7%
Valores gubernamentales	401,280	2.2%	2.2%	6.9%
Valores bancarios	48,434	0.3%	0.3%	-20.7%
Valores privados	44,118	0.2%	0.2%	5.2%
Valores extranjeros	7,601	0.0%	0.0%	-20.8%
Fondos de retiro	154,523	0.8%	0.8%	1.4%
IMSS	25,920	0.1%	0.1%	8.2%
ISSSTE	128,603	0.7%	0.7%	0.08%
SIEFORES	2,077,678	11.2%	11.2%	7.9%
Valores gubernamentales	1,534,828	8.3%	8.3%	6.0%
Valores bancarios	86,312	0.5%	0.5%	3.3%
Valores privados	332,433	1.8%	1.8%	18.8%
Valores extranjeros	124,105	0.7%	0.7%	8.6%
Inversionistas particulares	2,158,910	11.7%	11.7%	0.9%
Posición propia de casas de bolsa	18,752	0.1%	0.1%	17.3%
Valores gubernamentales	16,982	0.1%	0.1%	29.3%
Valores bancarios	969	0.01%	0.01%	-55.7%
Valores privados	533	0.003%	0.003%	40.5%
Valores extranjeros	267	0.001%	0.001%	-4.2%
Tesorerías relevantes	516,365	2.8%	2.8%	6.7%
Valores gubernamentales	386,452	2.1%	2.1%	5.0%
Valores bancarios	98,374	0.5%	0.5%	3.5%
Valores privados	26,403	0.14%	0.14%	68.7%
Valores extranjeros	5,136	0.03%	0.03%	-2.3%
Empresas y particulares	1,623,794	8.8%	8.8%	-0.9%
Valores gubernamentales	1,314,403	7.1%	7.1%	-2.8%
Valores privados	292,333	1.6%	1.6%	8.2%
Valores extranjeros	17,058	0.1%	0.1%	-0.7%
3. Ahorro externo	**6,145,473**	**33.2%**	**33.2%**	**7.8%**
Valores de renta fija emitidos en México en manos de no residentes	2,376,049	12.8%	12.9%	-4.8%
Valores gubernamentales	2,242,535	12.1%	12.1%	-4.9%
Valores privados	133,514	0.7%	0.7%	-3.9%
Ahorro externo que financia al sector público	1,896,722	10.2%	10.3%	15.6%
Emisión de deuda gubernamental en el extranjero (UMS)	1,084,509	5.9%	5.9%	24.7%
En manos de sociedades de inversión	1,497	0.01%	0.01%	-12.8%
En manos de SIEFORES	43,218	0.2%	0.2%	26.9%
En manos de aseguradoras	54,764	0.3%	0.3%	19.6%
En manos de casas de bolsa	1	0.0%	0.0%	---
En manos de otros inversionistas nacionales y extranjeros	985,029	5.3%	5.3%	26.0%
Créditos otorgados en el extranjero	812,213	4.4%	4.4%	5.4%
Ahorro externo que financia al sector privado	1,872,702	10.1%	10.1%	19.6%
Créditos otorgados en el extranjero	537,759	2.9%	2.9%	19.9%
Emisión de deuda de mexicanos en el extranjero	1,334,944	7.2%	7.2%	19.4%
Ahorro financiero total (1+2+3)	**18,505,352**	**100.0%**	**100.1%**	**6.9%**

Anexo B. Financiamiento

(Cifras a marzo de 2016, en millones de pesos y porcentajes)

Componentes (Cifras a marzo de 2016)	Saldo (mdp)	Estructura porcentual	Porcentaje del PIB	Variación real Mar 2016 Mar 2015
Componente 1. Cartera de crédito	**6,001,877**	**33.3%**	**32.5%**	**9.3%**
Banca múltiple	3,717,829	20.6%	20.1%	9.9%
Cartera de la banca múltiple otorgada al sector privado	3,165,779	17.6%	17.1%	10.9%
Consumo	809,689	4.5%	4.4%	10.4%
Vivienda	637,421	3.5%	3.4%	7.7%
Comercial	1,718,670	9.5%	9.3%	12.3%
Cartera de la banca múltiple otorgada al sector público (*)	552,050	3.1%	3.0%	4.9%
Gobierno Federal (GF)	27,559	0.2%	0.1%	-47.7%
Estados y Municipios (EyM)	307,289	1.7%	1.7%	-1.7%
Organismos descentralizados y desconcentrados (sin garantía de GF o EyM)	217,202	1.2%	1.2%	35.1%
Banca de desarrollo	557,952	3.1%	3.0%	12.1%
Cartera de la banca de desarrollo otorgada al sector privado	331,062	1.8%	1.8%	19.2%
Consumo	28,441	0.2%	0.2%	21.3%
Vivienda	13,464	0.1%	0.1%	4.2%
Comercial	289,157	1.6%	1.6%	19.8%
Cartera de la banca de desarrollo otorgada al sector público (*)	226,890	1.3%	1.2%	3.1%
Gobierno Federal (GF)	74,617	0.4%	0.4%	22.2%
Estados y Municipios (EyM)	142,664	0.8%	0.8%	2.3%
Organismos descentralizados y desconcentrados (sin garantía de GF o EyM)	9,610	0.1%	0.1%	-50.7%
FND (antes Financiera Rural)	27,716	0.2%	0.1%	18.1%
Cartera de Financiera Rural otorgada al sector privado (comercial)	27,716	0.2%	0.1%	18.1%
Almacenes generales de depósito	3,288	0.02%	0.02%	62.7%
Cartera de los almacenes generales de depósito otorgada al sector privado (comercial)	3,288	0.02%	0.02%	62.7%
SOCAP y SOFIPOS	84,460	0.5%	0.5%	7.1%
Consumo	65,199	0.4%	0.4%	6.6%
Vivienda	4,491	0.02%	0.02%	0.9%
Comercial	14,771	0.1%	0.1%	11.7%
SOFOM ER	240,387	1.3%	1.3%	339.5%
Cartera de las SOFOM ER otorgada al sector privado	238,317	1.3%	1.3%	360.4%
Consumo	93,301	0.5%	0.5%	418.7%
Vivienda	4,604	0.03%	0.02%	---
Comercial	140,412	0.8%	0.8%	383.1%
Cartera de las SOFOM ER otorgada al sector público	2,070	0.01%	0.01%	-29.3%
Uniones de crédito	38,817	0.2%	0.2%	-91.5%
SOFOM ENR	15,426	0.1%	0.1%	-90.9%
Cartera de las SOFOM ENR otorgada al sector privado	15,426	0.1%	0.1%	-90.9%
Consumo	6,111	0.0%	0.0%	-91.5%
Vivienda	-	0.0%	0.0%	-100.0%
Comercial	9,316	0.1%	0.1%	-90.4%
Cartera de las SOFOM ENR al sector público	-	0.0%	0.0%	-100.0%
INFONAVIT	1,140,308	6.3%	6.2%	5.8%
FOVISSSTE	161,117	0.9%	0.9%	1.8%
INFONACOT	14,576	0.08%	0.08%	36.3%
Componente 2. Emisión de deuda interna	**8,255,906**	**45.8%**	**44.7%**	**1.1%**
Deuda del sector privado	784,616	4.4%	4.2%	9.4%
Certificados bursátiles y otros instrumentos	399,330	2.2%	2.2%	9.3%
CKDS	118,007	0.7%	0.6%	27.9%
FIBRAS	267,279	1.5%	1.4%	3.0%
Deuda del sector público	7,471,290	41.4%	40.4%	0.3%
Gobierno Federal	4,866,393	27.0%	26.3%	9.1%
Banco de México	945,073	5.2%	5.1%	-29.1%
Títulos del Gobierno Federal colocados con propósitos de regulación monetaria	945,073	5.2%	5.1%	-29.1%
Organismos descentralizados	458,745	2.5%	2.5%	7.6%
FARAC	193,438	1.1%	1.0%	0.2%
IPAB	912,820	5.1%	4.9%	-2.6%
Deuda de Estados y Municipios	94,820	0.5%	0.5%	-5.4%
Componente 3. Financiamiento externo	**3,769,424**	**20.9%**	**20.4%**	**17.6%**
Financiamiento externo al sector público	1,896,722	10.5%	10.3%	15.6%
Créditos otorgados en el exterior al Gobierno Federal	812,213	4.5%	4.4%	5.4%
Emisión de deuda del Gobierno Federal (UMS) en el extranjero	1,084,509	6.0%	5.9%	24.7%
Financiamiento externo al sector privado	1,872,702	10.4%	10.1%	19.6%
Créditos otorgados en el exterior a mexicanos	537,759	3.0%	2.9%	19.9%
Emisión de deuda de mexicanos en el extranjero	1,334,944	7.4%	7.2%	19.4%
Financiamiento interno (1+2)	**14,257,783**	**79.1%**	**77.1%**	**4.4%**
Financiamiento interno al sector privado	6,005,483	**33.3%**	**32.5%**	**10.0%**
Financiamiento interno al sector público	8,252,300	**45.8%**	**44.6%**	**0.6%**
Financiamiento total (1+2+3)	**18,027,207**	**100.0%**	**97.5%**	**6.9%**
Financiamiento total al sector privado	7,878,185	**43.7%**	**42.6%**	**12.1%**
Financiamiento total al sector público	10,149,022	**56.3%**	**54.9%**	**3.1%**

(*) Las tasas de crecimiento anual real registradas en marzo de 2016 por la cartera de crédito otorgada al Gobierno Federal, así como a los organismos descentralizados y desconcentrados, se explican porque, a partir de enero de 2016, se reclasificaron algunas partidas en los reportes regulatorios que las instituciones de crédito envían a la CNBV. Lo anterior, debido a la nueva consideración de Petróleos Mexicanos (PEMEX) y la Compañía Federal de Electricidad (CFE) como empresas productivas del Estado. Este cambio solo modificó la composición de la cartera por tipo de acreditado gubernamental, pero no afectó al crédito otorgado al sector público en conjunto.