Ahorro Financiero y Financiamiento en México

Cifras a Septiembre 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 septiembre 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% del PIB al tercer trimestre de 2016, con un crecimiento anual real de 6.9%.

- La captación de los intermediarios financieros (bancos, SOCAPS, SOFIPOS, uniones de crédito, y organismos y entidades de fomento) registró un crecimiento mayor al del año previo (9.7% anual real en septiembre de 2016 frente a 8.1% en 2015) y su saldo llegó a 32.1% del PIB.

- Las instituciones bancarias (banca múltiple y de desarrollo) recibieron la mayoría de los recursos captados (23.9% del PIB), seguidas por el INFONAVIT (4.5% del PIB).

- La tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios aumentó 5.7% anual real y su participación en el PIB llegó a 34.2% al 3T-2016.

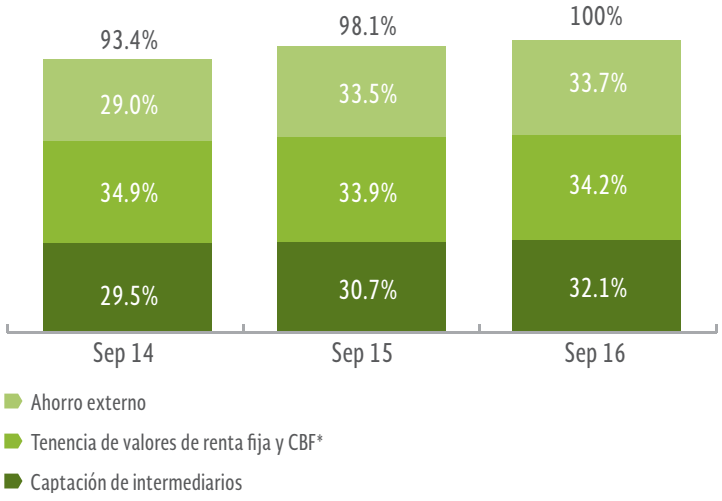
- Las SIEFORES, empresas y particulares, y fondos de inversión mantuvieron las principales carteras de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios, con saldos equivalentes al 11.4%, 8.7% y 7.5% del PIB, respectivamente, al 3T-2016.

- El ahorro externo total creció 5.6% anual real en septiembre de 2016, con lo que su saldo representó 33.7% del PIB.

- El saldo del ahorro externo estuvo compuesto por valores emitidos en México en manos de no residentes (12% del PIB), títulos emitidos en el extranjero (13.5%) y créditos del exterior (8.2%).

- Al 3T-2016, el ahorro externo (valores en manos de no residentes, deuda emitida en el exterior y créditos del extranjero) recibido por el sector público y el sector privado llegó a 22.4% y 11.3% del PIB, respectivamente.

Ahorro financiero como % del PIB

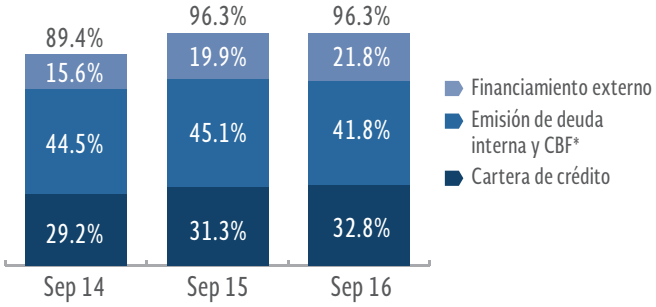


NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

Financiamiento

- El financiamiento total fue equivalente a 96.3% del PIB en septiembre de 2016 y su crecimiento fue 4.9% anual real.
- El financiamiento interno total (cartera de crédito más emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios) aumentó 2.4% anual real y llegó a 74.6% del PIB en septiembre de 2016.
- El financiamiento interno al sector privado fue 32.9% del PIB al 3T-2016, con un aumento mayor al de 2015 (10.5% anual real frente a 9.7%).
- La principal fuente de fondeo interno del sector privado fue el crédito otorgado por la banca múltiple (17.6% del PIB al 3T-2016), seguido por el crédito de otros intermediarios financieros (regulados, no regulados y entidades de fomento), que llegó a 9.2% del PIB.
- La principal fuente de fondeo interno del sector público fue la emisión de valores, que bajó de 41% en septiembre de 2015 a 37.7% al 3T-2016, pues su saldo disminuyó -3.5% en el periodo.
- La cartera de crédito total creció a una tasa anual real de 9.7%, con lo que su participación en el PIB llegó a 32.8% al 3T-2016.
- Los principales rubros de la cartera son el crédito otorgado por la banca múltiple y el INFONAVIT, cuyos saldos a septiembre de 2016 representaron 20.4% y 6.0% del PIB, respectivamente.
- La emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios (CBF) disminuyó a una tasa de -2.7% anual real al 3T-2016 y, como resultado, su participación en el PIB pasó de 45.1% a 41.8% entre septiembre de 2015 y el mismo mes de 2016.
- El Gobierno Federal continúa siendo el principal colocador de valores de renta fija, con un saldo que representó el 24.8% del PIB al 3T-2016.
- La colocación de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios del sector privado creció 6.3% anual real, impulsada por el aumento de todos sus componentes.
- Al tercer trimestre de 2016, el financiamiento externo llegó a 21.8% del PIB, con una tasa anual real de crecimiento de 14.4%, menor a la de 2015 (32.7%).
- El financiamiento externo se forma por créditos del exterior (8.2% del PIB) y valores de renta fija emitidos en el extranjero (13.5% del PIB).
- Entre septiembre de 2015 y de 2016, el fondeo externo al sector público creció 17.1% anual real y su saldo llegó a 11.1% del PIB al 3T-2016, mientras que el fondeo externo al sector privado aumentó 11.7%, para representar 10.7% del PIB.

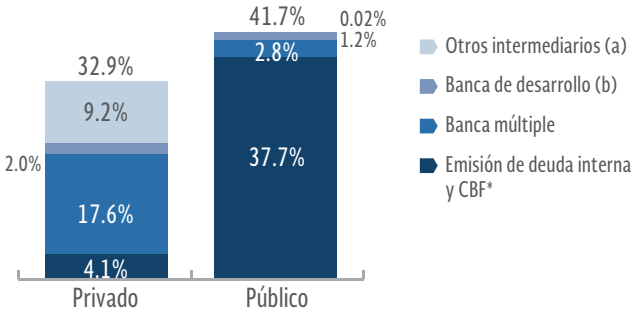
Financiamiento como % del PIB



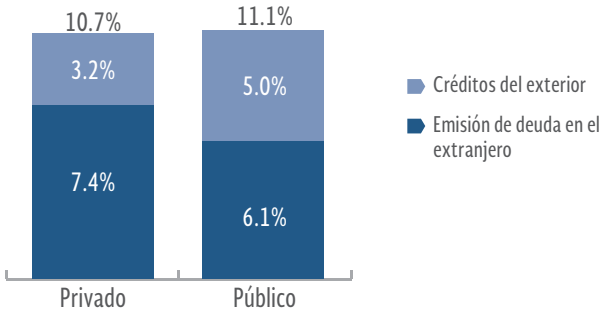
NOTAS:
*/ Certificados bursátiles fiduciarios.

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

Financiamiento interno



Financiamiento externo



NOTAS:
*/ Certificados bursátiles fiduciarios.
(a) Para el sector privado incluye organismos y entidades de fomento, 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
CERPIS	Certificados de proyectos de inversión
CKDS	Certificados de Capital de Desarrollo
DOF	Diario Oficial de la Federación
FARAC	Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas
FIBRA E	Fideicomisos de inversión en energía e infraestructura
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 septiembre 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 tercer trimestre de 2016. La metodología original se diseñó en 2010 y fue actualizada en 2013. Los documentos metodológicos correspondientes describen tanto la conformación de base de datos como las fuentes de información y pueden consultarse en internet a través del siguiente vínculo: **http://www.gob.mx/cnbv/documentos/reportes-de-analisis.**

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.

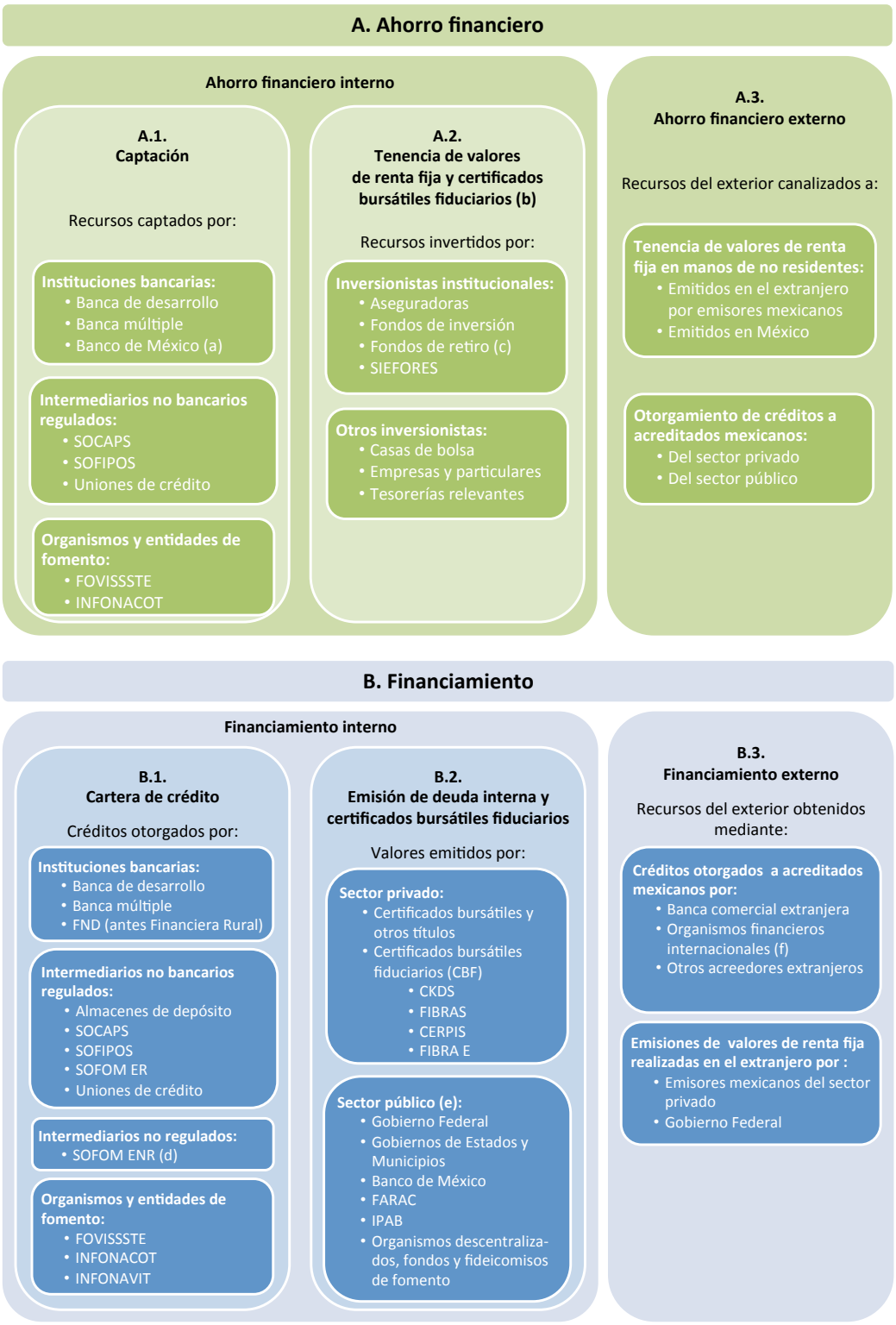
Acerca de la cartera de crédito, desde diciembre de 2013 no se incluye información de las arrendadoras financieras, las empresas de factoraje financiero y las SOFOLES, debido a que dichas figuras dejaron de operar a mediados de ese año, como resultado del proceso de desregulación que se inició con los 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 septiembre 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 Registro Nacional de Valores (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, SOCAP, 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

A septiembre de 2016, el ahorro financiero total llegó a representar 100% del PIB, con una tasa de crecimiento anual real de 6.9%, menor a la registrada en septiembre de 2015. Su saldo acumulado fue de 19.6 billones de pesos y se conformó, en tres partes casi iguales, por captación de intermediarios, tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios (CBF), y ahorro externo.

La captación de intermediarios llegó a representar el 32.1% del PIB, con un monto de casi 6.3 billones de pesos. Al respecto, la captación mantuvo un mayor ritmo de crecimiento que el año previo, ya que la tasa anual real de septiembre de 2016 fue 9.7%, en tanto que la tasa observada en septiembre de 2015 fue 8.1%.

La tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios registró un saldo acumulado superior a los 6.7 billones de pesos y una tasa de crecimiento de 5.7% entre septiembre de 2015 y el mismo mes de 2016, mayor a la del año anterior (1.2%). Su participación en el PIB se ubicó en 34.2% al cierre del tercer trimestre de 2016.

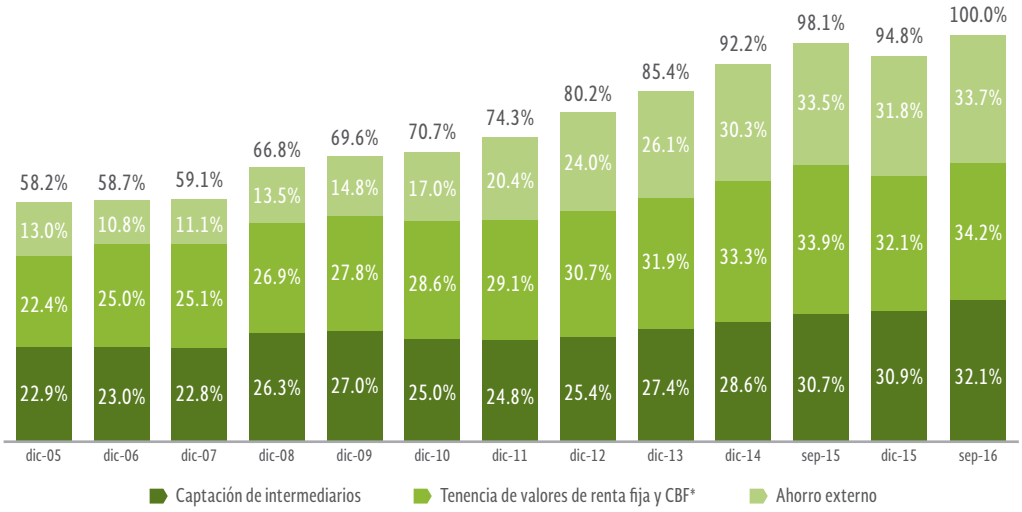
Cuadro 1. Ahorro financiero

Concepto	Saldo (Septiembre de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Sep 2016 Sep 2015	Sep 2015 Sep 2014
Ahorro financiero total	**19,618,007**	**100.0%**	**100.0%**	**6.9%**	**9.2%**
Captación de intermediarios	6,297,303	32.1%	32.1%	9.7%	8.1%
Tenencia de valores de renta fija y CBF*	6,708,631	34.2%	34.2%	5.7%	1.2%
Ahorro externo	6,612,073	33.7%	33.7%	5.6%	20.0%

NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

El ahorro externo creció de forma menos acelerada que el año anterior, con una tasa anual real de 5.6% al tercer trimestre de 2016, frente a la tasa de 20% registrada en septiembre de 2015. Su saldo fue mayor a 6.6 billones de pesos y su participación en el PIB aumentó de 33.5% a 33.7% del PIB entre el tercer trimestre de 2015 y el mismo trimestre de 2016.

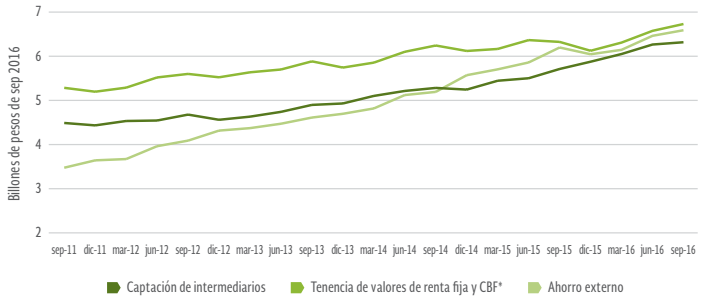
Gráfica 1. Ahorro financiero como porcentaje del PIB



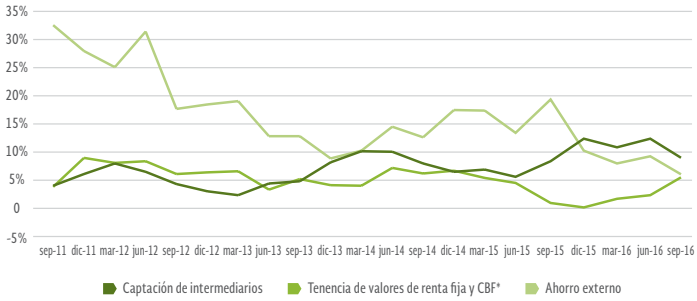
NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

Gráfica 2. Ahorro financiero por componente

Saldos acumulados
(Billones de pesos reales de septiembre de 2016)



Tasas de crecimiento
(Variación anual real)



NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

A.1. Captación de intermediarios

A septiembre de 2016, el saldo de la captación de intermediarios llegó a casi 6.3 billones de pesos, equivalentes al 32.1% 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 de 10.9% anual real en septiembre de 2016, aunque menor al registrado en septiembre de 2015 (12.9% anual real). Como resultado, la captación bancaria pasó de 22.6% a 23.9% del PIB en el mismo periodo y su saldo llegó a casi 4.7 billones de pesos.

La captación del INFONAVIT es el segundo componente en importancia después de la captación bancaria y pasó de 4.4% a 4.5% del PIB en el periodo anual considerado, con una variación anual real similar a la del año anterior (6.8% frente a 7.2%). La captación del FOVISSTE conserva una participación de 0.8% respecto del PIB, la cual no se ha modificado desde 2013, y su crecimiento anual real fue de 1.1%, menor que el registrado en el mismo periodo del año anterior (3.7%).

La captación de los intermediarios financieros no bancarios autorizados para recibir depósitos del público (SOCAPS, SOFIPOS y uniones de crédito) representó el 0.8% del PIB. Los recursos depositados en las entidades del sector popular aumentaron a una tasa de 11.5% anual real en septiembre de 2016, con un ritmo mayor al 3.1% registrado el tercer trimestre de 2015, con lo que su saldo llegó al 0.6% del PIB. Por su parte, los recursos captados por las uniones de crédito representaron 0.2% del PIB a septiembre de 2016, con una tasa anual real de crecimiento del 8.5%, en contraste con la reducción de -4.1% anual real registrada en septiembre de 2015.

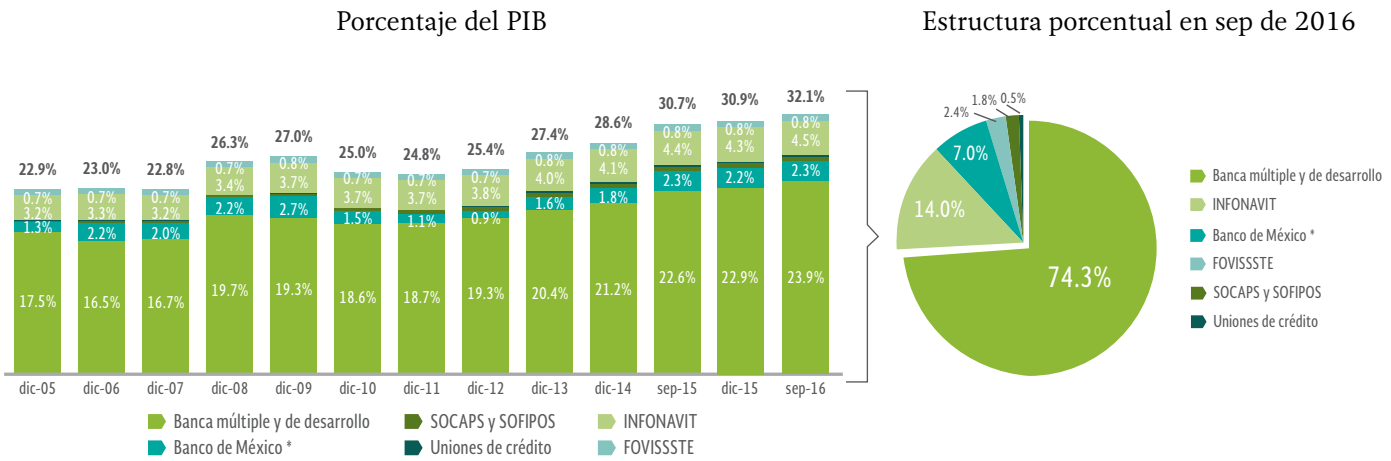
Cuadro 2. Captación por tipo de intermediario

Concepto	Saldo (Septiembre de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Sep 2016 Sep 2015	Sep 2015 Sep 2014
Captación de intermediarios	**6,297,303**	**100.0%**	**32.1%**	**9.7%**	**8.1%**
Banca múltiple y de desarrollo	4,680,577	74.3%	23.9%	10.9%	12.9%
SOCAPS y SOFIPOS	110,976	1.8%	0.6%	11.5%	3.1%
Uniones de crédito	31,284	0.5%	0.2%	8.5%	-4.1%
Banco de México *	443,940	7.0%	2.3%	5.1%	-20.8%
INFONAVIT	880,095	14.0%	4.5%	6.8%	7.2%
FOVISSSTE	150,432	2.4%	0.8%	1.1%	3.7%

NOTAS:
(*) Únicamente depósitos del Gobierno Federal.

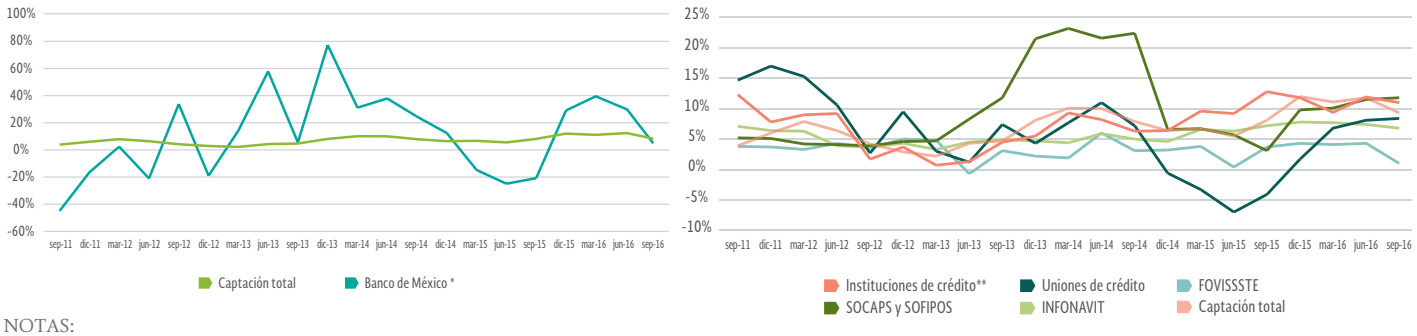
Los depósitos del Gobierno Federal en el Banco de México aumentaron 5.1% anual real al tercer trimestre de 2016, en contraste con la disminución de -20.8% anual real registrada un año antes. En consecuencia, la participación de los depósitos en el Banco de México representó 2.3% del PIB, proporción igual a la registrada en septiembre de 2015.

Gráfica 3. Captación por tipo de intermediario



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 septiembre de 2015 a septiembre de 2016, la tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios en manos de inversionistas nacionales se incrementó a una tasa de 5.7% anual real, mayor a la registrada el año anterior (1.2%). Como resultado, su saldo llegó a más de 6.7 billones de pesos al tercer trimestre de 2016. El mayor ritmo de crecimiento ocasionó que la participación de la tenencia de valores de renta fija y CBF en el PIB creciera ligeramente, al pasar de 33.9% en 2015 a 34.2% a septiembre de 2016.

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

Concepto	Saldo (Septiembre de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Sep 2016 Sep 2015	Sep 2015 Sep 2014
Tenencia de valores de renta fija y CBF*	**6,708,631**	**100.0%**	**34.2%**	**5.7%**	**1.2%**
Inversionistas institucionales	4,419,887	65.9%	22.5%	6.7%	5.3%
Aseguradoras	534,178	8.0%	2.7%	6.1%	6.2%
Fondos de inversión	1,480,136	22.1%	7.5%	0.6%	-0.6%
Fondos de retiro	159,870	2.4%	0.8%	1.7%	0.9%
SIEFORES	2,245,704	33.5%	11.4%	11.7%	10.2%
Inversionistas particulares	2,288,744	34.1%	11.7%	3.8%	-5.7%
Casas de bolsa (posición propia)	18,775	0.3%	0.1%	16.7%	13.3%
Empresas y particulares	1,697,461	25.3%	8.7%	0.9%	-8.0%
Tesorerías relevantes	572,508	8.5%	2.9%	13.1%	1.9%

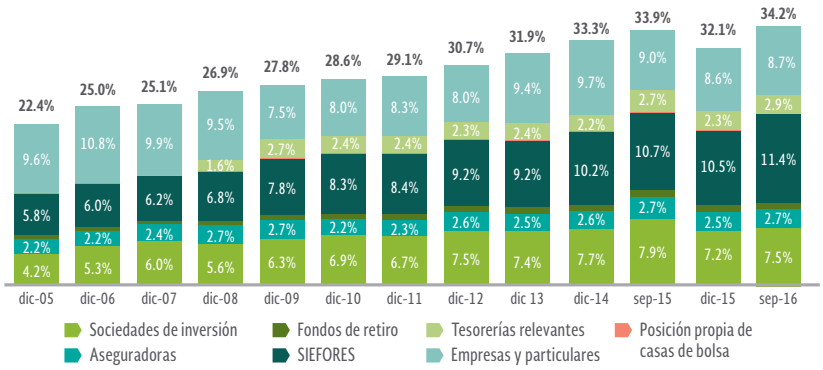
NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

En el caso de los inversionistas institucionales, las carteras de las SIEFORES, las aseguradoras, los fondos de retiro y los fondos de inversión crecieron a tasas anuales reales de 11.7%, 6.1%, 1.7% y 0.6%, respectivamente. En el caso de los inversionistas particulares, la cartera de estos inversionistas tuvo un crecimiento anual real de 3.8% en el tercer trimestre de 2016, en contraste con el mismo periodo de 2015, cuando hubo una reducción de -5.7%.

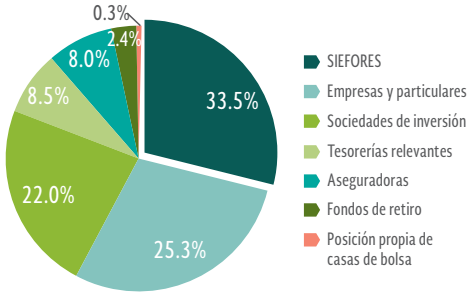
Entre septiembre de 2015 y septiembre de 2016, la cartera de los inversionistas particulares pasó de 11.8% a 11.7% del PIB. El componente más relevante de ese rubro, que son las empresas y particulares, tuvo una participación de 8.7% del PIB en septiembre de 2016 y creció 0.9%, en tanto que las posiciones propias de casas de bolsa y de las tesorerías relevantes aumentaron 16.7% y 13.1%, respectivamente.

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

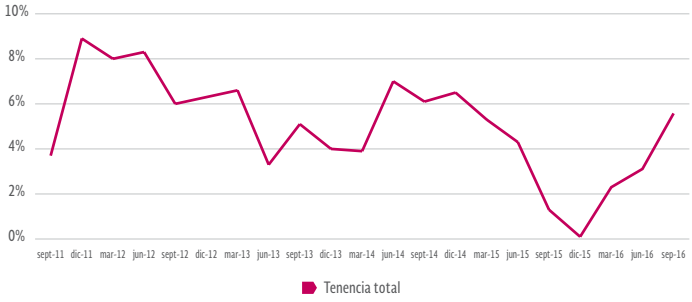
Porcentaje del PIB

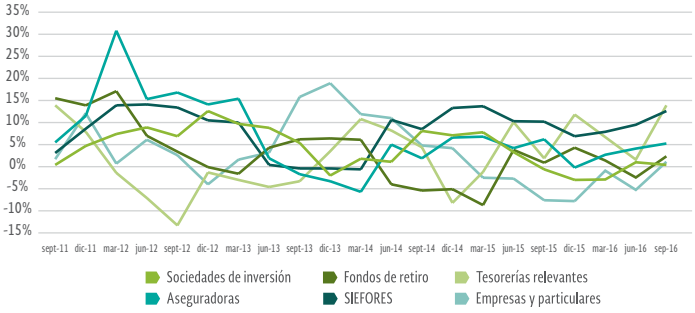


Estructura porcentual en sep de 2016



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 con una tendencia al alza, aunque con un ritmo más moderado, ya que al tercer trimestre de 2016 registró una tasa de crecimiento real anual de 5.6%, menor a la tasa registrada durante el tercer trimestre del año anterior (20%). A septiembre de 2016 su saldo fue ligeramente mayor a 6.6 billones de pesos y representó 33.7% del PIB, similar al nivel de septiembre de 2015 (33.5% del PIB).

El otorgamiento de créditos en el extranjero a acreditados mexicanos de los sectores público y privado correspondió al 8.2% del PIB en septiembre de 2016. Este componente del ahorro externo aumentó menos que el año anterior, con una tasa de crecimiento de 11.9% anual real al tercer trimestre de 2016, frente al 38.3% registrado en septiembre de 2015. Los créditos del extranjero otorgados al sector privado aumentaron a una tasa anual real de 10.2% en el periodo, mientras que los otorgados al sector público se incrementaron 13% 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 5.0 billones de pesos y fue equivalente al 25.5% 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 (2.7 billones de pesos equivalentes a 13.5% del PIB); el monto en circulación de estos instrumentos registró una tasa de crecimiento anual real de 15.9% en septiembre de 2016. Del total, la colocación de deuda en los mercados internacionales por parte del sector privado correspondió al 7.4% del PIB y la colocación por parte del sector público llegó a 6.1% del PIB en el tercer trimestre de 2016.

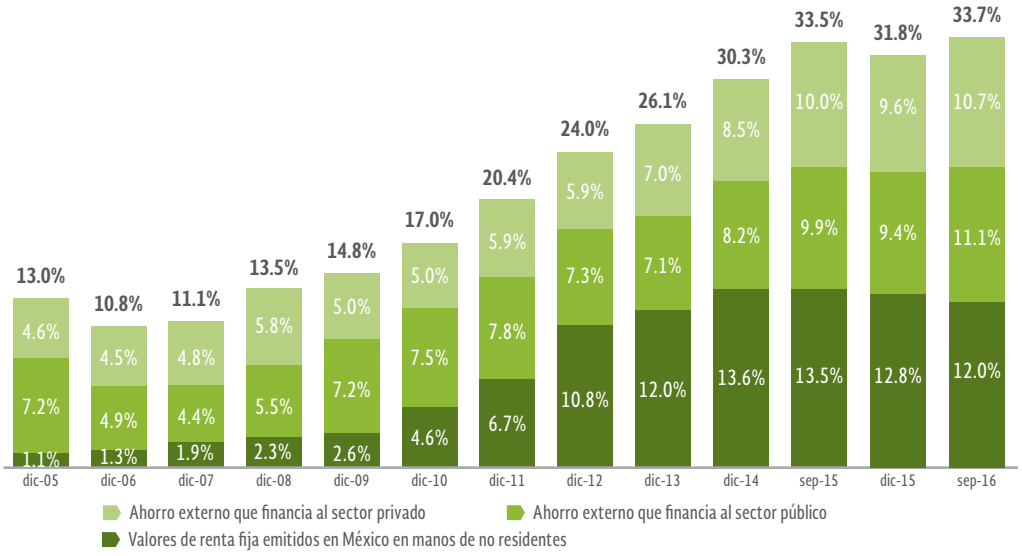
El resto de la tenencia de valores en manos de no residentes estuvo integrada por instrumentos de renta fija emitidos en México, que representaron 12% del PIB y que, en conjunto, disminuyeron a una tasa anual real de -7.3% entre septiembre de 2015 y el mismo mes de 2016. Al respecto, el saldo de los instrumentos emitidos por el sector público en México en manos de no residentes se redujo -8.3%, mientras que el de los colocados por el sector privado aumentó 11.4%.

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

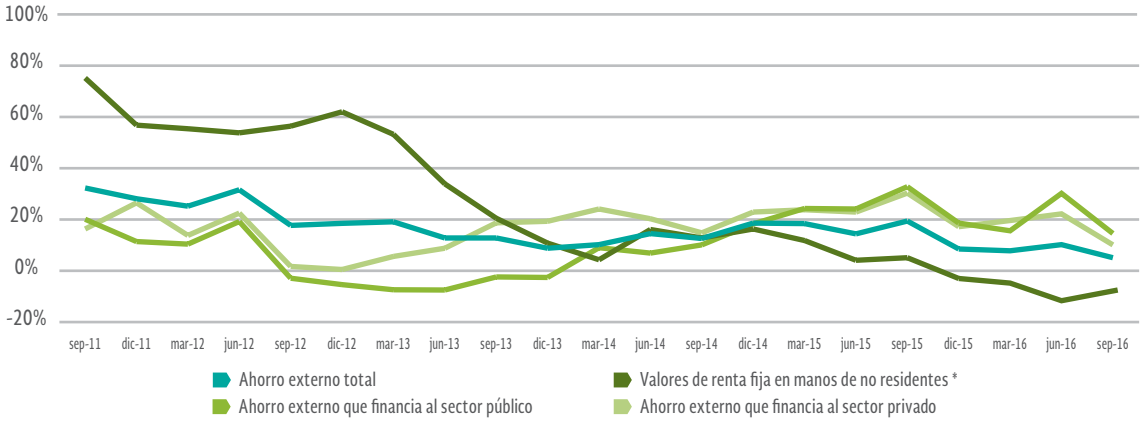
Concepto	Saldo (Septiembre de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Sep 2016 Sep 2015	Sep 2015 Sep 2014
Ahorro externo	**6,612,073**	**100.0%**	**33.7%**	**5.6%**	**20.0%**
Valores de renta fija en manos de no residentes	4,999,281	75.6%	25.5%	3.7%	15.4%
Emitidos en México	2,344,863	35.5%	12.0%	-7.3%	5.1%
Emitidos en el extranjero	2,654,419	40.1%	13.5%	15.9%	29.5%
Otorgamiento de créditos en el extranjero	1,612,791	24.4%	8.2%	11.9%	38.3%
Ahorro externo	**6,612,073**	**100.0%**	**33.7%**	**5.6%**	**20.0%**
Ahorro externo que financia al sector público	4,387,646	66.4%	22.4%	2.8%	16.6%
Ahorro externo que financia al sector privado	2,224,426	33.6%	11.3%	11.7%	27.9%

En conjunto, el ahorro externo que financia al sector privado llegó a poco más de 2.2 billones de pesos (11.3% del PIB), con un crecimiento menos dinámico que el año anterior (11.7% anual real en septiembre de 2016 frente a 27.9% en 2015). El ahorro externo que financia al sector público llegó a casi 4.4 billones de pesos (22.4% del PIB) y mostró una tasa de crecimiento anual real mucho menor que el año anterior (2.8% al tercer trimestre de 2016 frente a 16.6% 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 18.9 billones de pesos y llegó a representar 96.3% del PIB en septiembre de 2016, igual que su participación en septiembre de 2015. El financiamiento total registró una tasa de crecimiento anual real de 4.9% al tercer trimestre de 2016, menor que la observada en el tercer trimestre de 2015 (12.1%).

La emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios es el componente más importante del financiamiento total. A septiembre de 2016, registró una reducción de -2.7% anual real y, en consecuencia, pasó de representar 45.1% del PIB en septiembre de 2015 a 41.8% del PIB en el tercer trimestre de 2016.

La cartera total, que incluye crédito bancario y no bancario, es el segundo componente más importante del financiamiento y mantiene una tendencia al alza, pues en septiembre de 2016 creció 9.7% en términos anuales reales. Como resultado, su saldo llegó a más de 6.4 billones de pesos y su participación en el PIB aumentó de 31.3% en el tercer trimestre de 2015 a 32.8% al tercer trimestre de 2016.

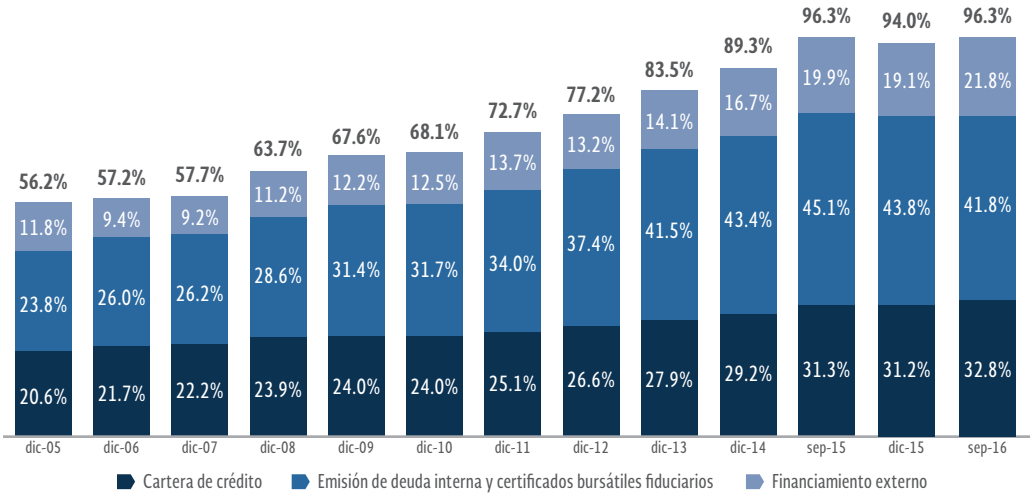
Cuadro 5. Financiamiento

Concepto	Saldo (Septiembre de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Sep 2016 Sep 2015	Sep 2015 Sep 2014
Financiamiento total	**18,896,390**	**100.0%**	**96.3%**	**4.9%**	**12.1%**
Cartera de crédito	6,424,270	34.0%	32.8%	9.7%	11.5%
Emisión de deuda interna y CBF*	8,204,910	43.4%	41.8%	-2.7%	5.2%
Financiamiento externo	4,267,210	22.6%	21.8%	14.4%	32.7%

NOTAS:
(*) Certificados bursátiles fiduciarios.

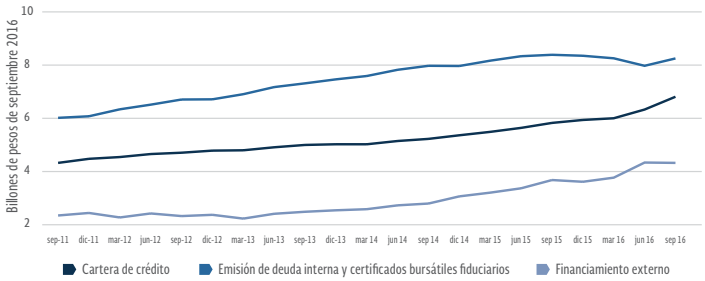
Por último, el financiamiento externo mantiene una evolución al alza desde 2013. En septiembre de 2016, fue el componente del financiamiento que más creció, con una tasa anual real de 14.4%, aunque menor al año previo (32.7%), con lo que superó los 4.2 billones de pesos en septiembre de 2016. Así, la participación del financiamiento externo como porcentaje del producto pasó de 19.9% a 21.8% del PIB entre septiembre de 2015 y el mismo mes de 2016.

Gráfica 9. Financiamiento como porcentaje del PIB

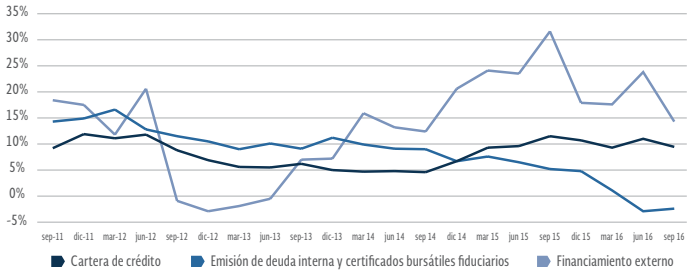


Gráfica 10. Financiamiento por componente

Saldos acumulados
(Billones de pesos reales de septiembre de 2016)



Tasas de crecimiento
(Variación anual real)



Financiamiento interno

En el tercer trimestre de 2016, el financiamiento interno total (cartera de crédito más emisión de deuda interna) llegó a un saldo superior a los 14.6 billones de pesos, que equivale al 74.6% del PIB, una proporción menor a la registrada un año antes (76.4% del PIB). Este comportamiento se explica porque su tasa de crecimiento anual se redujo de 7.7% a 2.4% anual real entre septiembre de 2015 y septiembre de 2016.

El 55.9% del total correspondió a financiamiento interno recibido por el sector público, el cual llegó a casi 8.2 billones de pesos y fue equivalente al 41.7% del PIB. El restante 44.1% del total correspondió a recursos orientados a financiar al sector privado, por casi 6.5 billones de pesos (32.9% del PIB). Al respecto, al tercer trimestre de 2016 el fondeo al sector privado mostró un crecimiento de 10.5% anual real y, en contraste, el financiamiento al sector público disminuyó a una tasa de -3.2% anual real.

Cuadro 6. Financiamiento interno

Concepto	Saldo (Septiembre de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Sep 2016 Sep 2015	Sep 2015 Sep 2014
Financiamiento interno total	**14,629,180**	**100.0%**	**74.6%**	**2.4%**	**7.7%**
Al sector privado	6,446,291	44.1%	32.9%	10.5%	9.7%
Emisión de deuda y certificados bursátiles fiduciarios	807,467	5.5%	4.1%	6.3%	5.3%
Crédito de la banca múltiple	3,442,544	23.5%	17.6%	11.1%	11.5%
Crédito de la banca de desarrollo*	397,208	2.7%	2.0%	17.2%	0.0%
Crédito de otros intermediarios **	1,799,072	12.3%	9.2%	10.0%	5.7%
Al sector público	8,182,889	55.9%	41.7%	-3.2%	6.4%
Emisión de deuda	7,397,444	50.6%	37.7%	-3.5%	5.2%
Crédito de la banca múltiple	553,250	3.8%	2.8%	0.7%	20.9%
Crédito de la banca de desarrollo	228,897	1.6%	1.2%	-0.8%	16.7%
Crédito de otros intermediarios ***	3,299	0.02%	0.02%	31.5%	-17.5%

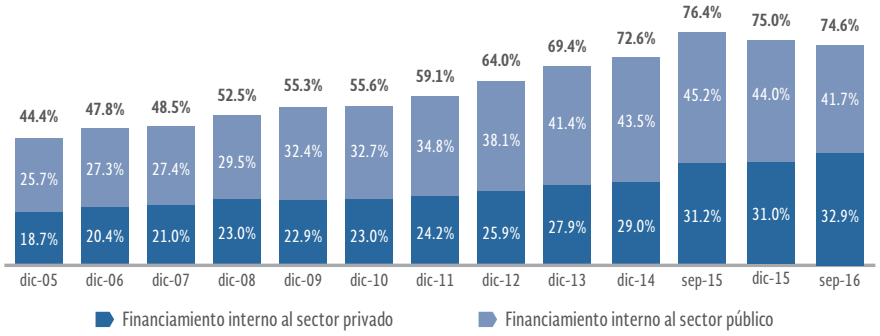
NOTAS:
(*) Incluye a la FND (antes Financiera Rural).
(**) Incluye intermediarios financieros regulados (almacenes generales de depósito, SOCAPS, SOFIPOS, SOFOM ER y uniones de crédito), intermediarios no regulados (SOFOM ENR), así como organismos y entidades de fomento (FOVISSSTE, INFONACOT e INFONAVIT). 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 17.6% del PIB, seguido por el crédito otorgado por otros intermediarios (regulados, no regulados y entidades de fomento), equivalente al 9.2% del PIB. A septiembre de 2016, el crédito de la banca múltiple aumentó 11.1% anual real, frente a 11.5% del año anterior, y el crédito de otros intermediarios se incrementó 10%, por arriba de lo registrado en 2015 (5.7%). Por su parte, el crédito de la banca de desarrollo al sector privado registró una tasa de crecimiento de 17.2% anual real y su saldo representó el 2.0% del PIB.

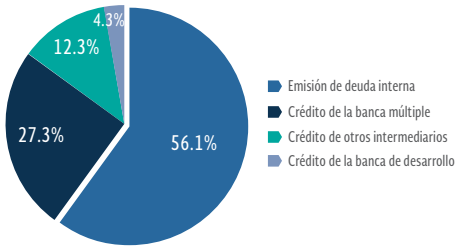
La emisión de deuda continuó siendo el componente principal del financiamiento interno al sector público, con un saldo en circulación cercano a los 7.4 billones de pesos en septiembre de 2016, equivalentes al 37.7% del PIB. Esta proporción fue menor a la registrada un año antes (41% del PIB) debido a que el saldo en circulación de títulos emitidos por el sector público disminuyó -3.5% anual real en el periodo analizado. Por otra parte, el crédito interno total al sector público proveniente de la banca comercial, banca de desarrollo y otros intermediarios fue de 0.8 billones de pesos al tercer trimestre de 2016, con lo que representó 4% del PIB. La evolución de la cartera fue heterogénea por tipo de entidad: un crecimiento de 0.7% anual real del crédito de la banca múltiple; una reducción de -0.8% anual real del crédito de la banca de desarrollo, y un aumento anual real de 31.5% en el crédito otorgado por otros intermediarios (SOFOM ER y SOFOM ENR).

Gráfica 11. Financiamiento interno

Porcentaje del PIB

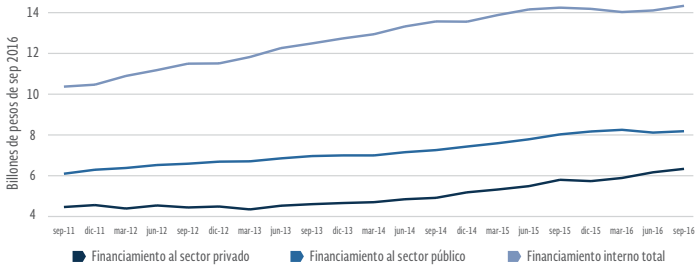


Estructura porcentual en jun de 2016

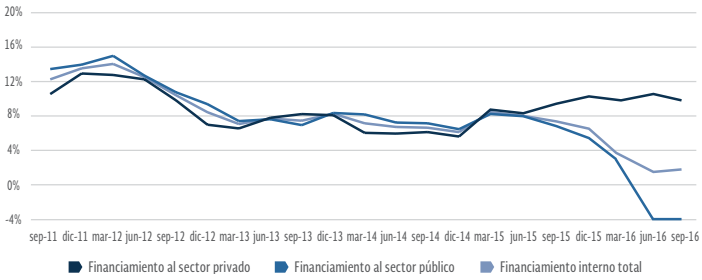


Gráfica 12. Financiamiento interno por sector de destino

Saldos acumulados
(Billones de pesos reales de septiembre de 2016)



Tasas de crecimiento
(Variación anual real)



B.1. Cartera de crédito

En septiembre de 2016, la cartera de crédito total registró una tasa de crecimiento anual real de 9.7%, menor a la del año previo (11.5%). El crédito otorgado por las instituciones de crédito continúa siendo el principal componente de la cartera total, con un saldo aproximado de 4.6 billones de pesos (23.6% del PIB) y una tasa de crecimiento anual real por debajo de la del año anterior (9.6% en septiembre de 2016 frente a 13.9% en 2015). Al respecto, la banca múltiple otorgó la mayor parte de dicho crédito (casi 4 billones de pesos, equivalentes a 20.4% del PIB), seguida por la banca de desarrollo (0.6 billones de pesos, que representan el 3.0% del PIB).

Cuadro 7. Cartera de crédito

Concepto	Saldo (Septiembre de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Sep 2016 Sep 2015	Sep 2015 Sep 2014
Cartera de crédito	**6,424,270**	**100.0%**	**32.8%**	**9.7%**	**11.5%**
Instituciones de crédito	4,621,899	71.9%	23.6%	9.6%	13.9%
Banca múltiple	3,995,795	62.2%	20.4%	9.5%	12.8%
Banca de desarrollo	597,820	9.3%	3.0%	9.6%	20.8%
FND (antes Financiera Rural)	28,284	0.4%	0.1%	17.8%	45.9%
Intermediarios no bancarios regulados *	421,170	6.6%	2.1%	151.0%	-3.4%
SOCAPS y SOFIPOS	92,220	1.4%	0.5%	10.0%	-1.3%
SOFOM ER	284,602	4.4%	1.5%	577.0%	-16.3%
Uniones de crédito	41,287	0.6%	0.2%	6.8%	6.2%
Almacenes generales	3,061	0.0%	0.02%	-5.3%	47.9%
Intermediarios no regulados (SOFOM ENR) **	17,694	0.3%	0.1%	-90.9%	14.8%
Organismos y entidades de fomento	1,363,507	21.2%	7.0%	6.7%	5.6%
INFONAVIT	1,175,200	18.3%	6.0%	6.3%	6.2%
FOVISSSTE	171,401	2.7%	0.9%	8.8%	-1.5%
INFONACOT	16,906	0.3%	0.09%	20.8%	65.2%

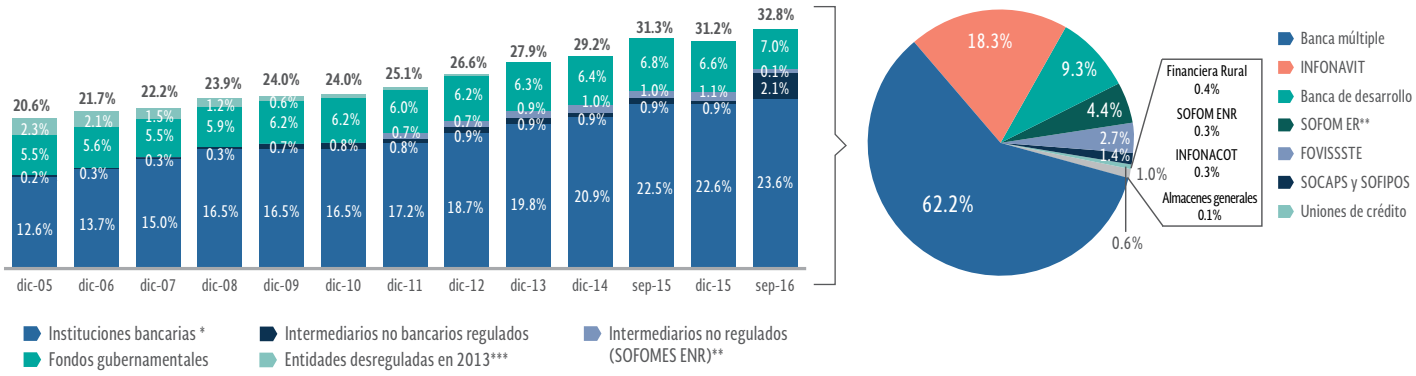
NOTAS:
(*) Hasta septiembre de 2013 incluye los saldos de crédito otorgados por las entidades que fueron desreguladas ese año (arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero y SOFOLES).
(**) Solo incluye a las SOFOM ENR que son emisoras en la BMV y que no se transformaron en entidades reguladas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

El segundo elemento de mayor importancia de la cartera es el crédito otorgado por los organismos y entidades de fomento, cuyo saldo agregado fue mayor a 1.3 billones de pesos, equivalentes a 7.0% del PIB en septiembre de 2016, un nivel similar al registrado en septiembre de 2015 (6.8% del PIB). El crédito otorgado por estos organismos y entidades creció a un mayor ritmo en el tercer trimestre de 2016 que un año antes (6.7% en 2016 frente a 5.6% en 2015). El INFONAVIT otorgó la mayor parte de este crédito, con una cartera equivalente a 6.0% del PIB (1.2 billones de pesos, aproximadamente).

Gráfica 13. Cartera de crédito por tipo de intermediario

Porcentaje del PIB

Estructura porcentual en sep de 2016



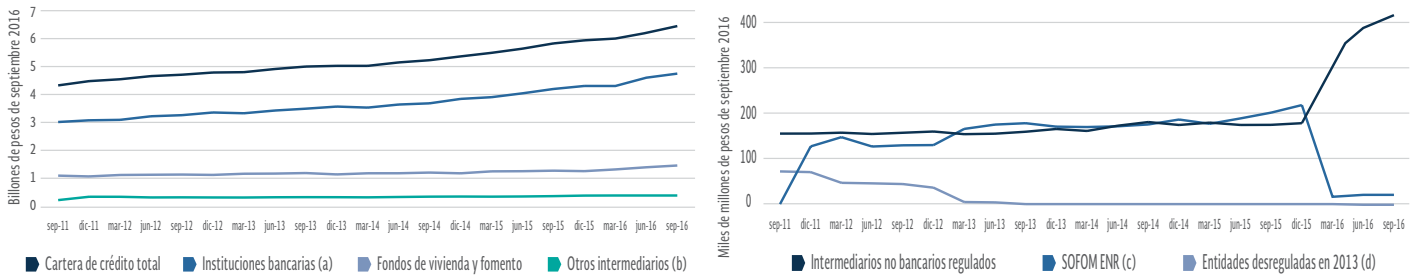
NOTAS:

(*) 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 y que no se transformaron en entidades reguladas a partir de enero de 2016.

(***) Entidades desreguladas y sin operar desde septiembre de 2013 (arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero y SOFOLES).

Gráfica 14. Cartera por tipo de intermediario: saldos acumulados (Billones de pesos reales de septiembre 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 desreguladas y sin operar desde 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 151% entre septiembre de 2015 y el mismo mes de 2016, debido al crecimiento de 577% 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 y supervisadas a partir de enero de 2016, por lo que se reclasificaron y empezaron a enviar reportes regulatorios a la CNBV. También como producto de dicha reclasificación, la cartera de las SOFOM ENR disminuyó -90.9% al tercer 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 y certificados bursátiles fiduciarios

A diferencia de la evolución mostrada el año previo, de septiembre de 2015 a septiembre de 2016 la emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios se redujo a una tasa anual real de -2.7%, que se explica, principalmente, por la reducción de -3.5% en el saldo en circulación de valores del sector público, que es su principal componente (90.2% del total). Como resultado, el saldo de la emisión de deuda interna y CBF llegó a 8.2 billones de pesos y su participación en el producto se redujo un poco más de tres puntos porcentuales, al pasar de 45.1% a 41.8% del PIB en el mismo periodo.

Cuadro 8. Emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios

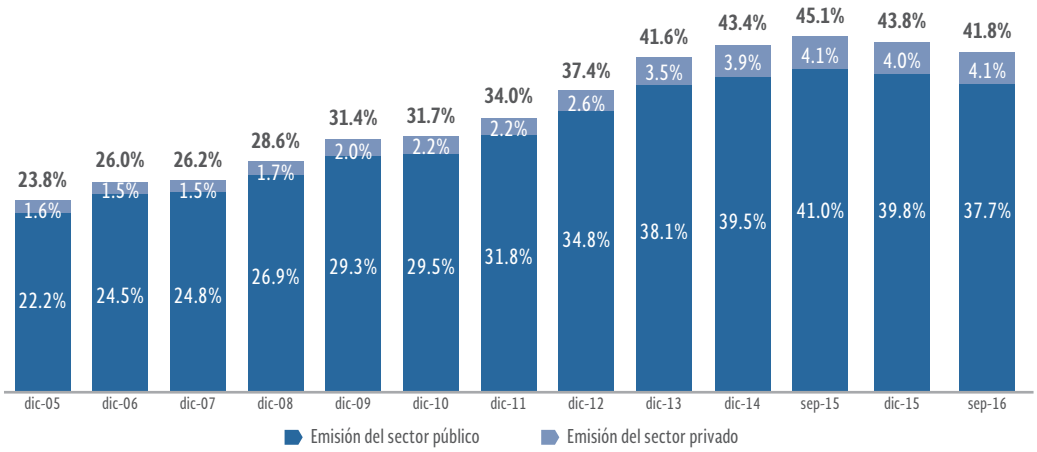
Concepto	Saldo (Septiembre de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Sep 2016 Sep 2015	Sep 2015 Sep 2014
Emisión de valores de renta fija y CBF	**8,204,910**	**100.0%**	**41.8%**	**-2.7%**	**5.2%**
Valores emitidos por el sector privado	807,467	9.8%	4.1%	6.3%	5.3%
Certificados bursátiles y otros instrumentos	419,332	5.1%	2.1%	2.7%	9.7%
Certificados bursátiles fiduciarios (CBF)	388,134	4.7%	2.0%	10.4%	0.6%
CKDS	133,756	1.6%	0.7%	25.7%	20.6%
FIBRAS	253,578	3.1%	1.3%	3.4%	-6.2%
CERPIS	800	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
FIBRA E	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Valores emitidos por el sector público	7,397,444	90.2%	37.7%	-3.5%	5.2%
Gobierno Federal	4,858,071	59.2%	24.8%	4.0%	4.2%
Gobiernos de estados y municipios	94,413	1.2%	0.5%	-6.6%	2.3%
Banco de México	862,597	10.5%	4.4%	-32.6%	10.5%
FARAC	193,809	2.4%	1.0%	-0.2%	0.0%
IPAB	926,177	11.3%	4.7%	-2.7%	-0.5%
Organismos descentralizados	462,376	5.6%	2.4%	-1.5%	18.0%

NOTAS:
(*) Para reflejar la evolución del sistema financiero nacional, los CERPIS y la FIBRA-E se incluyeron explícitamente en el listado de CBF que es posible emitir en el mercado de valores.

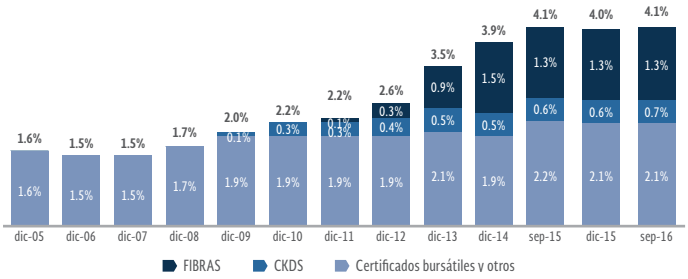
Como se mencionó, los valores del sector público disminuyeron en el periodo considerado. Al respecto, al tercer trimestre de 2016 su saldo fue de casi 7.4 billones de pesos y bajó del 41% del PIB en septiembre de 2015 a 37.7% del PIB en septiembre de 2016. De los títulos anteriores, los valores de renta fija colocados por el Gobierno Federal continúan siendo su componente principal, con un saldo en circulación de casi 4.9 billones de pesos, que representó 24.8% del PIB al tercer trimestre de 2016.

Gráfica 15. Emisión de deuda interna y CBF* como porcentaje del PIB
Emisiones del sector privado (por tipo de instrumento) y del sector público (por tipo de emisor)

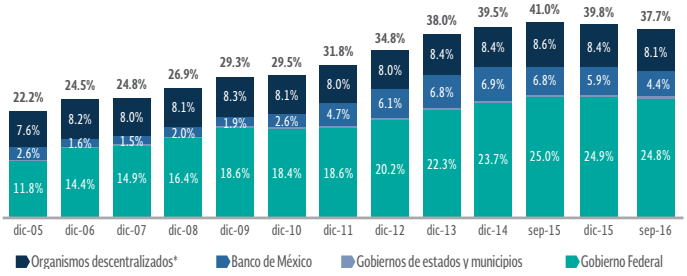
Total



Sector privado



Sector público



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

Por otra parte, los valores emitidos por el sector privado (deuda interna y CBF) crecieron a una tasa de 6.3% anual real en septiembre de 2016, mayor a la tasa de 5.3% registrada en septiembre de 2015, y su saldo representó 4.1% del PIB, igual que un año antes. Tanto los certificados bursátiles y otros instrumentos como los CBF mostraron tasas de crecimiento positivas de 2.7% y 10.4% anual real, respectivamente.

B.3. Financiamiento externo

Al tercer trimestre de 2016, el financiamiento externo mantuvo su tendencia al alza, aunque a una tasa menor, de 14.4% en contraste con la tasa de 32.7% del mismo trimestre del año previo. En el mismo periodo, su saldo pasó del 19.9% a 21.8% del PIB y superó los 4.2 billones de pesos, compuesto en su mayoría por valores de renta fija emitidos en mercados internacionales (más de 2.6 billones, equivalentes al 13.5% del PIB), principalmente del sector privado y, en menor medida, por créditos del exterior otorgados a acreditados mexicanos tanto del sector privado como del sector público (más de 1.6 billones, equivalentes al 8.2% del PIB).

Cuadro 9. Financiamiento externo

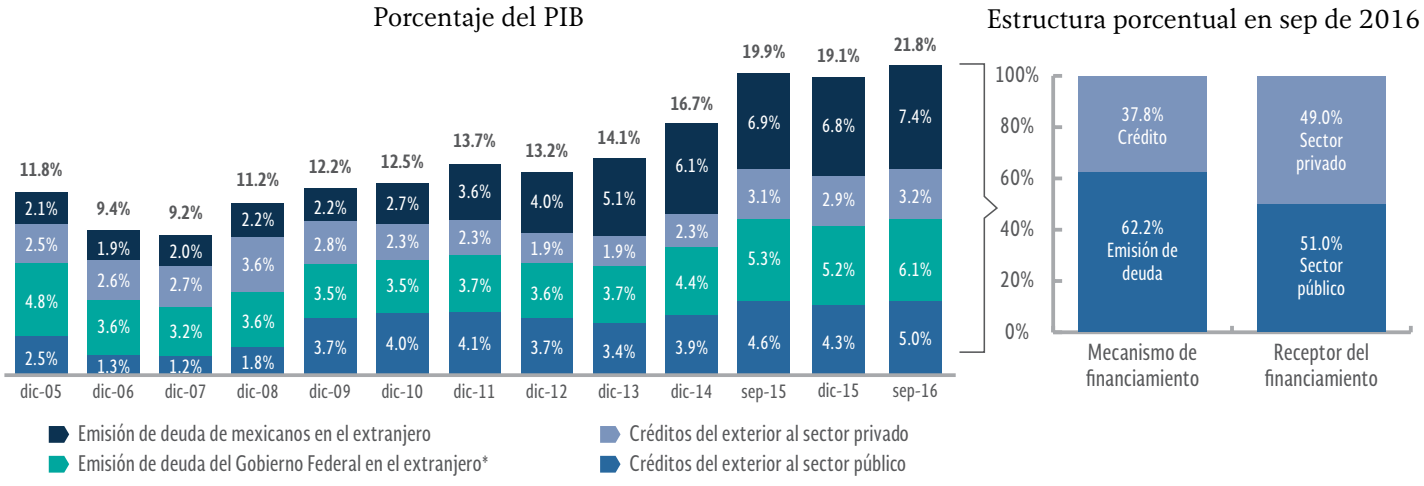
Concepto	Saldo (Septiembre de 2016)			Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	Estructura	% del PIB	Sep 2016 Sep 2015	Sep 2015 Sep 2014
Financiamiento externo	**4,267,210**	**100.0%**	**21.8%**	**14.4%**	**32.7%**
Créditos del exterior a acreditados mexicanos	1,612,791	37.8%	8.2%	11.9%	38.3%
Sector privado	636,650	14.9%	3.2%	10.2%	54.4%
Sector público	976,141	22.9%	5.0%	13.0%	29.2%
Valores de renta fija emitidos en el extranjero	2,654,419	62.2%	13.5%	15.9%	29.5%
Sector privado	1,452,585	34.0%	7.4%	12.3%	24.8%
Sector público *	1,201,833	28.2%	6.1%	20.6%	36.2%
Financiamiento externo	**4,267,210**	**100.0%**	**21.8%**	**14.4%**	**32.7%**
Otorgado al sector privado	2,089,236	49.0%	10.7%	11.7%	32.6%
Otorgado al sector público	2,177,974	51.0%	11.1%	17.1%	32.8%

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 11.1% del PIB en el primer caso y al 10.7% del PIB en el segundo. Al respecto, a septiembre de 2016 el fondeo externo otorgado tanto al sector privado como al sector público se desaceleró: el financiamiento externo para el sector privado registró una tasa de crecimiento de 11.7% anual real, frente a la tasa de 32.6% observada el mismo mes de 2015, y para el sector público, el crecimiento anual real fue de 17.1% en el tercer trimestre de 2016 en comparación con el 32.8% mostrado un año antes.

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 1.4 billones de pesos (7.4% del PIB), mientras que los créditos del exterior llegaron a más de 0.6 billones de pesos (3.2% del PIB). Para el sector público, el saldo de los valores de renta fija emitidos en el extranjero llegó a 1.2 billones de pesos y el de los créditos del exterior superaron los 0.9 billones de pesos (6.1% y 5% del PIB, respectivamente).

Gráfica 16. Financiamiento externo



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

Otras fuentes de fondeo

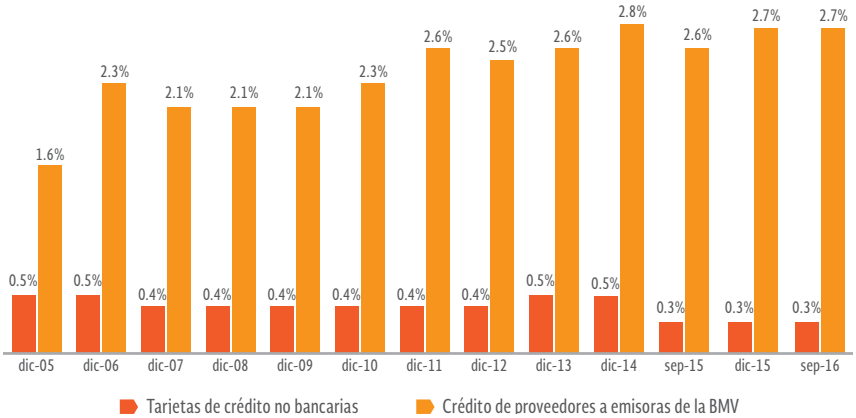
Además del financiamiento interno intermediado por el sistema financiero y del financiamiento proveniente del exterior, el sector privado no financiero recibe fondeo de algunas empresas que otorgan crédito a los clientes como parte de sus actividades comerciales, ya sea para financiar el consumo (tarjetas 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. Sin embargo, entre el tercer trimestre de 2015 y el tercer trimestre de 2016 se observa un ligero repunte, al pasar de 47,037 a 51,875 millones de pesos (constantes a septiembre de 2016), con una tasa anual real de crecimiento de 10.3%, lo cual contrasta con la reducción de -43.3% un año antes. Su participación en el producto se mantuvo en 0.3% del PIB en el mismo periodo.

Cuadro 10. Otras fuentes de fondeo

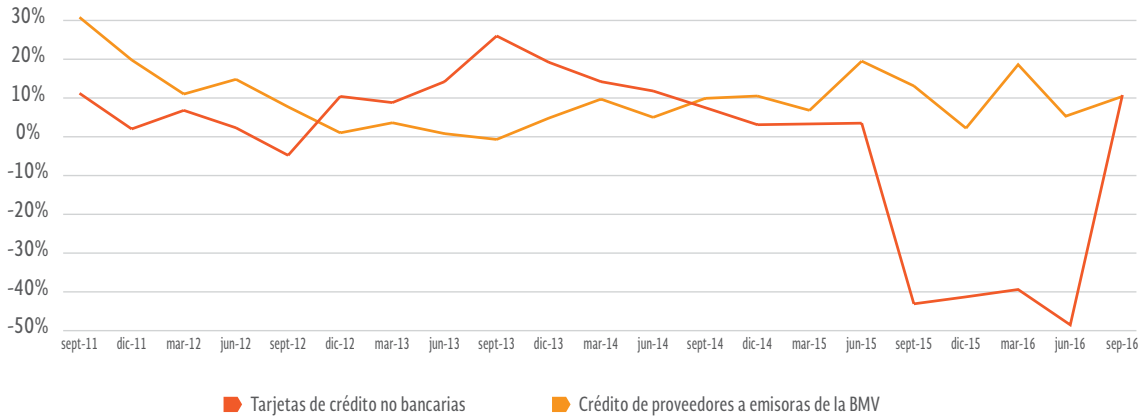
Concepto	Saldo (Septiembre de 2016)		Tasa de crecimiento (Anual real)	
	Millones de Pesos	% del PIB	Sep 2016 Sep 2015	Sep 2015 Sep 2014
Cartera tarjetas de crédito no bancarias	51,875	0.3%	10.3%	-43.3%
Crédito de proveedores a emisoras de la BMV	535,989	2.7%	9.5%	11.0%

Gráfica 17. Otras fuentes de fondeo como porcentaje del PIB



Por otra parte, el crédito de proveedores otorgado a empresas listadas en la BMV continuó creciendo de forma similar que el año anterior, con una tasa anual real de 9.5% en septiembre de 2016, frente a la tasa de 11% anual real registrada en septiembre de 2015. Como resultado, su saldo llegó a 535,989 millones de pesos y su participación en el producto se mantuvo casi sin cambios, en un nivel equivalente al 2.7% del PIB.

Gráfica 18. Otras fuentes de fondeo
(Tasas de crecimiento, variación anual real)



Anexo A. Ahorro financiero

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

Componentes (Cifras a septiembre de 2016)	Saldo (mdp)	Estructura porcentual	Porcentaje del PIB	Variación real Sep 2016 Sep 2015
1. Captación de intermediarios	**6,297,303**	**32.1%**	**32.1%**	**9.7%**
Bancos e intermediarios no bancarios	4,822,837	24.6%	24.6%	10.9%
Banca múltiple y de desarrollo	4,680,577	23.9%	23.9%	10.9%
SCAPS y SOFIPOS	110,976	0.6%	0.6%	11.5%
Uniones de crédito	31,284	0.2%	0.2%	8.5%
Banco de México (depósitos del Gobierno Federal)	443,940	2.3%	2.3%	5.1%
Fondos gubernamentales de vivienda	1,030,526	5.3%	5.3%	5.9%
INFONAVIT	880,095	4.5%	4.5%	6.8%
FOVISSSTE	150,432	0.8%	0.8%	1.1%
2. Tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios	**6,708,631**	**34.2%**	**34.2%**	**5.7%**
Inversionistas institucionales	4,419,887	22.5%	22.5%	6.7%
Fondos de inversión	1,480,136	7.5%	7.5%	0.6%
Valores gubernamentales	1,220,726	6.2%	6.2%	0.7%
Valores bancarios	169,490	0.9%	0.9%	2.0%
Valores privados	76,453	0.4%	0.4%	-2.0%
Valores extranjeros	13,466	0.1%	0.1%	-9.3%
Aseguradoras	534,178	2.7%	2.7%	6.1%
Valores gubernamentales	430,491	2.2%	2.2%	9.6%
Valores bancarios	51,085	0.3%	0.3%	-7.9%
Valores privados	46,212	0.2%	0.2%	2.1%
Valores extranjeros	6,391	0.0%	0.0%	-34.8%
Fondos de retiro	159,870	0.8%	0.8%	1.7%
IMSS	32,702	0.2%	0.2%	14.3%
ISSSTE	127,167	0.6%	0.6%	-1.1%
SIEFORES	2,245,704	11.4%	11.4%	11.7%
Valores gubernamentales	1,640,524	8.4%	8.4%	11.0%
Valores bancarios	91,939	0.5%	0.5%	-1.3%
Valores privados	358,975	1.8%	1.8%	11.9%
Valores extranjeros	154,266	0.8%	0.8%	31.3%
Inversionistas particulares	2,288,744	11.7%	11.7%	3.8%
Posición propia de casas de bolsa	18,775	0.1%	0.1%	16.7%
Valores gubernamentales	16,754	0.1%	0.1%	9.8%
Valores bancarios	1,315	0.01%	0.0%	2417.6%
Valores privados	692	0.004%	0.0%	46.1%
Valores extranjeros	14	0.000%	0.0%	-95.4%
Tesorerías relevantes	572,508	2.9%	2.9%	13.1%
Valores gubernamentales	413,232	2.1%	2.1%	17.2%
Valores bancarios	125,719	0.6%	0.6%	-0.2%
Valores privados	28,344	0.14%	0.1%	27.8%
Valores extranjeros	5,212	0.03%	0.0%	-2.0%
Empresas y particulares	1,697,461	8.7%	8.7%	0.9%
Valores gubernamentales	1,376,487	7.0%	7.0%	-0.3%
Valores privados	302,361	1.5%	1.5%	6.7%
Valores extranjeros	18,613	0.1%	0.1%	2.0%
3. Ahorro externo	**6,612,073**	**33.7%**	**33.7%**	**5.6%**
Valores de renta fija emitidos en México en manos de no residentes	2,344,863	12.0%	12.0%	-7.3%
Valores gubernamentales	2,209,672	11.3%	11.3%	-8.3%
Valores privados	135,190	0.7%	0.7%	11.4%
Ahorro externo que financia al sector público	2,177,974	11.1%	11.1%	17.1%
Emisión de deuda gubernamental en el extranjero (UMS)	1,201,833	6.1%	6.1%	20.6%
En manos de sociedades de inversión	1,593	0.01%	0.0%	4.6%
En manos de SIEFORES	38,817	0.2%	0.2%	-8.0%
En manos de aseguradoras	60,604	0.3%	0.3%	-2.5%
En manos de casas de bolsa	274	0.0%	0.0%	29184.8%
En manos de otros inversionistas nacionales y extranjeros	1,100,545	5.6%	5.6%	23.6%
Créditos otorgados en el extranjero	976,141	5.0%	5.0%	13.0%
Ahorro externo que financia al sector privado	2,089,236	10.6%	10.7%	11.7%
Créditos otorgados en el extranjero	636,650	3.2%	3.2%	10.2%
Emisión de deuda de mexicanos en el extranjero	1,452,585	7.4%	7.4%	12.3%
Ahorro financiero total (1+2+3)	**19,618,007**	**100.0%**	**100.0%**	**6.9%**

Anexo B. Financiamiento

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

Componentes (Cifras a septiembre de 2016)	Saldo (mdp)	Estructura porcentual	Porcentaje del PIB	Variación real Sep 2016 Sep 2015
Componente 1. Cartera de crédito	**6,424,270**	**34.0%**	**32.8%**	**9.7%**
Banca múltiple	3,995,795	21.1%	20.4%	9.5%
Cartera de la banca múltiple otorgada al sector privado	3,442,544	18.2%	17.6%	11.1%
Consumo	871,884	4.6%	4.4%	9.8%
Vivienda	670,282	3.5%	3.4%	7.5%
Comercial	1,900,378	10.1%	9.7%	13.0%
Cartera de la banca múltiple otorgada al sector público (*)	553,250	2.9%	2.8%	0.7%
Gobierno Federal (GF)	26,585	0.1%	0.1%	-53.0%
Estados y Municipios (EyM)	303,064	1.6%	1.5%	-3.8%
Organismos descentralizados y desconcentrados (sin garantía de GF o EyM)	223,601	1.2%	1.1%	25.8%
Banca de desarrollo	597,820	3.2%	3.0%	9.6%
Cartera de la banca de desarrollo otorgada al sector privado	368,924	2.0%	1.9%	17.2%
Consumo	32,050	0.2%	0.2%	14.9%
Vivienda	13,487	0.1%	0.1%	3.2%
Comercial	323,386	1.7%	1.6%	18.1%
Cartera de la banca de desarrollo otorgada al sector público (*)	228,897	1.2%	1.2%	-0.8%
Gobierno Federal (GF)	76,627	0.4%	0.4%	7.8%
Estados y Municipios (EyM)	141,681	0.7%	0.7%	1.1%
Organismos descentralizados y desconcentrados (sin garantía de GF o EyM)	10,589	0.1%	0.1%	-45.5%
FND (cartera comercial otorgada al sector privado)	28,284	0.1%	0.1%	17.8%
Almacenes generales de depósito (cartera comercial otorgada al sector privado)	3,061	0.02%	0.02%	-5.3%
SOCAP y SOFIPOS (cartera otorgada al sector privado)	92,220	0.5%	0.5%	10.0%
Consumo	70,260	0.4%	0.4%	8.3%
Vivienda	4,743	0.03%	0.02%	5.2%
Comercial	17,217	0.1%	0.1%	18.9%
SOFOM ER	284,602	1.5%	1.5%	577.0%
Cartera de las SOFOM ER otorgada al sector privado	281,303	1.5%	1.4%	610.4%
Consumo	110,953	0.6%	0.6%	1187.9%
Vivienda	3,381	0.02%	0.02%	-29.0%
Comercial	166,969	0.9%	0.9%	536.7%
Cartera de las SOFOM ER otorgada al sector público	3,299	0.02%	0.02%	35.3%
Uniones de crédito (cartera otorgada al sector privado)	41,287	0.2%	0.2%	-91.7%
SOFOM ENR	17,694	0.1%	0.1%	-90.9%
Cartera de las SOFOM ENR otorgada al sector privado	17,694	0.1%	0.1%	-90.9%
Consumo	6,704	0.0%	0.0%	-91.7%
Vivienda	-	0.0%	0.0%	-100.0%
Comercial	10,990	0.1%	0.1%	-90.3%
Cartera de las SOFOM ENR al sector público	-	0.0%	0.0%	-100.0%
INFONAVIT	1,175,200	6.2%	6.0%	6.3%
FOVISSSTE	171,401	0.9%	0.9%	8.8%
INFONACOT	16,906	0.09%	0.09%	20.8%
Componente 2. Emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios	**8,204,910**	**43.4%**	**41.8%**	**-2.7%**
Valores emitidos por el sector privado	807,467	4.3%	4.1%	6.3%
Certificados bursátiles y otros instrumentos	419,332	2.2%	2.1%	2.7%
Certificados bursátiles fiduciarios (CBF)	388,134	2.1%	2.0%	10.4%
CKDS	133,756	0.7%	0.7%	25.7%
FIBRAS	253,578	1.3%	1.3%	3.4%
CERPIS	800	0.0%	0.0%	0.0%
FIBRA E	-	0.0%	0.0%	0.0%
Valores emitidos por el sector público	7,397,444	39.1%	37.7%	-3.5%
Gobierno Federal	4,858,071	25.7%	24.8%	4.0%
Banco de México (títulos del Gobierno Federal con propósitos de regulación monetaria)	862,597	4.6%	4.4%	-32.6%
Organismos descentralizados	462,376	2.4%	2.4%	-1.5%
FARAC	193,809	1.0%	1.0%	-0.2%
IPAB	926,177	4.9%	4.7%	-2.7%
Deuda de Estados y Municipios	94,413	0.5%	0.5%	-6.6%
Componente 3. Financiamiento externo	**4,267,210**	**22.6%**	**21.8%**	**14.4%**
Financiamiento externo al sector público	2,177,974	11.5%	11.1%	17.1%
Créditos otorgados en el exterior al Gobierno Federal	976,141	5.2%	5.0%	13.0%
Emisión de deuda del Gobierno Federal (UMS) en el extranjero	1,201,833	6.4%	6.1%	20.6%
Financiamiento externo al sector privado	2,089,236	11.1%	10.7%	11.7%
Créditos otorgados en el exterior a mexicanos	636,650	3.4%	3.2%	10.2%
Emisión de deuda de mexicanos en el extranjero	1,452,585	7.7%	7.4%	12.3%
Financiamiento interno (1+2)	**14,629,180**	**77.4%**	**74.6%**	**2.4%**
Financiamiento interno al sector privado	6,446,291	**34.1%**	**32.9%**	**10.5%**
Financiamiento interno al sector público	8,182,889	**43.3%**	**41.7%**	**-3.2%**
Financiamiento total (1+2+3)	**18,896,390**	**100.0%**	**96.3%**	**4.9%**
Financiamiento total al sector privado	8,535,526	**45.2%**	**43.5%**	**10.8%**
Financiamiento total al sector público	10,360,863	**54.8%**	**52.8%**	**0.5%**

(*) Las tasas de crecimiento anual real registradas en septiembre 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.