COMISION NACIONAL
BANCARIA Y DE VALORES

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

Octubre 2010

Nueva Función de la CNBV: Estudios Económicos

- Desde mediados de 2009 la CNBV cuenta con un área de **Estudios Económicos** encargada de analizar el Sistema Financiero Mexicano (SFM), con el fin de:

  I. **Informar el proceso de desarrollo de regulación** que corresponde a la CNBV, y
  II. **Ampliar el conocimiento** que tienen del SFM analistas financieros, otras autoridades financieras, académicos, y el público en general.

- Como parte del segundo objetivo, **hoy presentamos los resultados de un estudio sobre el Ahorro Financiero (AF)** que ha generado el país en la última década.

¿Qué es el Ahorro Financiero?

- El AF, bajo nuestra definición, **es el valor de todos los instrumentos financieros** intermediados en México a través de las Entidades Financieras Reguladas (EFR) y que están en poder de empresas, hogares y gobiernos.

- Las EFR canalizan estos recursos a los Sectores Público, Privado y Externo en forma de **Financiamiento** (crédito y deuda bursátil).

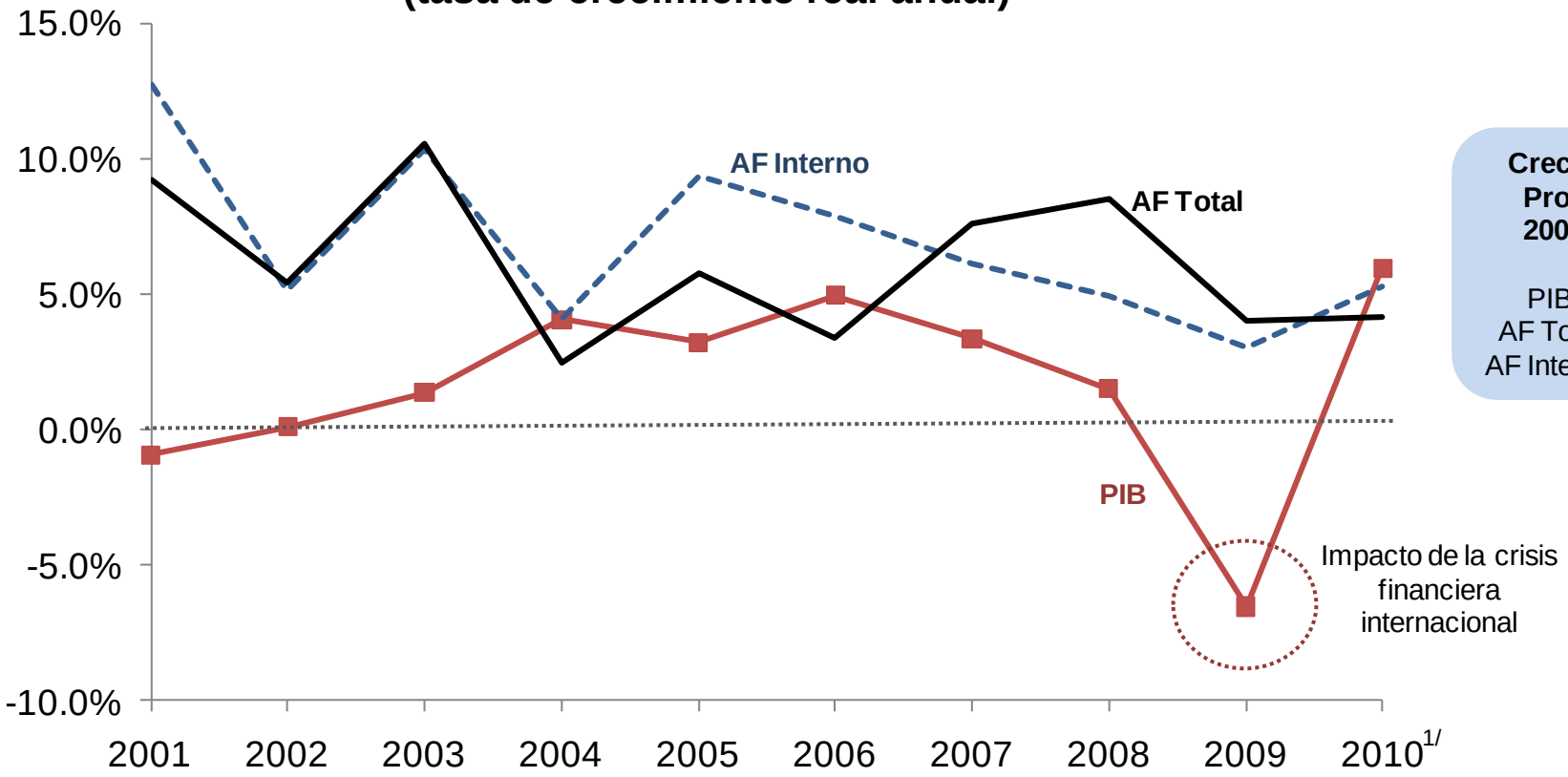
En 2000-2010 observamos 5 grandes tendencias para el AF

1. El AF ha crecido a tasas **4 veces más altas que el PIB**, **y ha mantenido su valor aún en etapas de drástica contracción económica**.
2. El **AF Forzoso** (Pensiones y Fondos de Vivienda) **ha crecido más rápido que el Voluntario** (Resto), pero este último representa la mayor parte del AF Interno.
3. **Los Bancos aumentaron el crédito** más de lo que creció su base de depósitos.
4. Las Empresas y Particulares (a través de Bancos y Casas de Bolsa) son **los principales acreedores de los Sectores Público y Privado**.
5. El gran reto del SFM es **redirigir el AF hacia el financiamiento al Sector Privado productivo**.

1. El AF creció más que el PIB y mantuvo su valor.

- El AF creció en promedio más que el PIB entre 2001 y 2010, y mantuvo su valor aún en épocas de contracción económica. Esto muestra que el AF no se utilizó para compensar disminuciones repentinas en el nivel de consumo o inversión.

Evolución del AF y PIB
(tasa de crecimiento real anual)



Crecimiento Promedio 2001-2010

PIB: 1.7%
AF Total: 6.1%
AF Interno: 6.9%

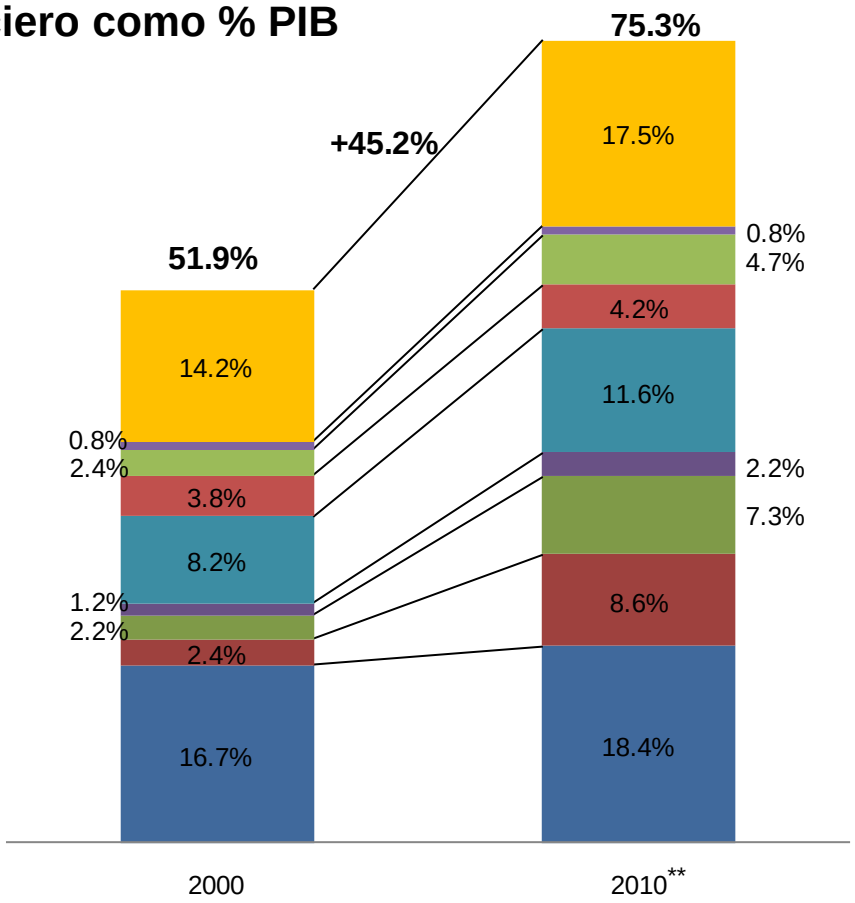
Fuente: CNBV con datos propios, de Banxico, Consar, Indeval, SHCP e INEGI.
1/ Cifras a junio de 2010.

1. El AF creció más que el PIB y mantuvo su valor.

- Este crecimiento se explica fundamentalmente por el surgimiento de las SIEFORES, el desarrollo de las Sociedades de Inversión y por la continua participación de las Empresas y Particulares a través de Bancos y Casas de Bolsa.

Ahorro Financiero como % PIB

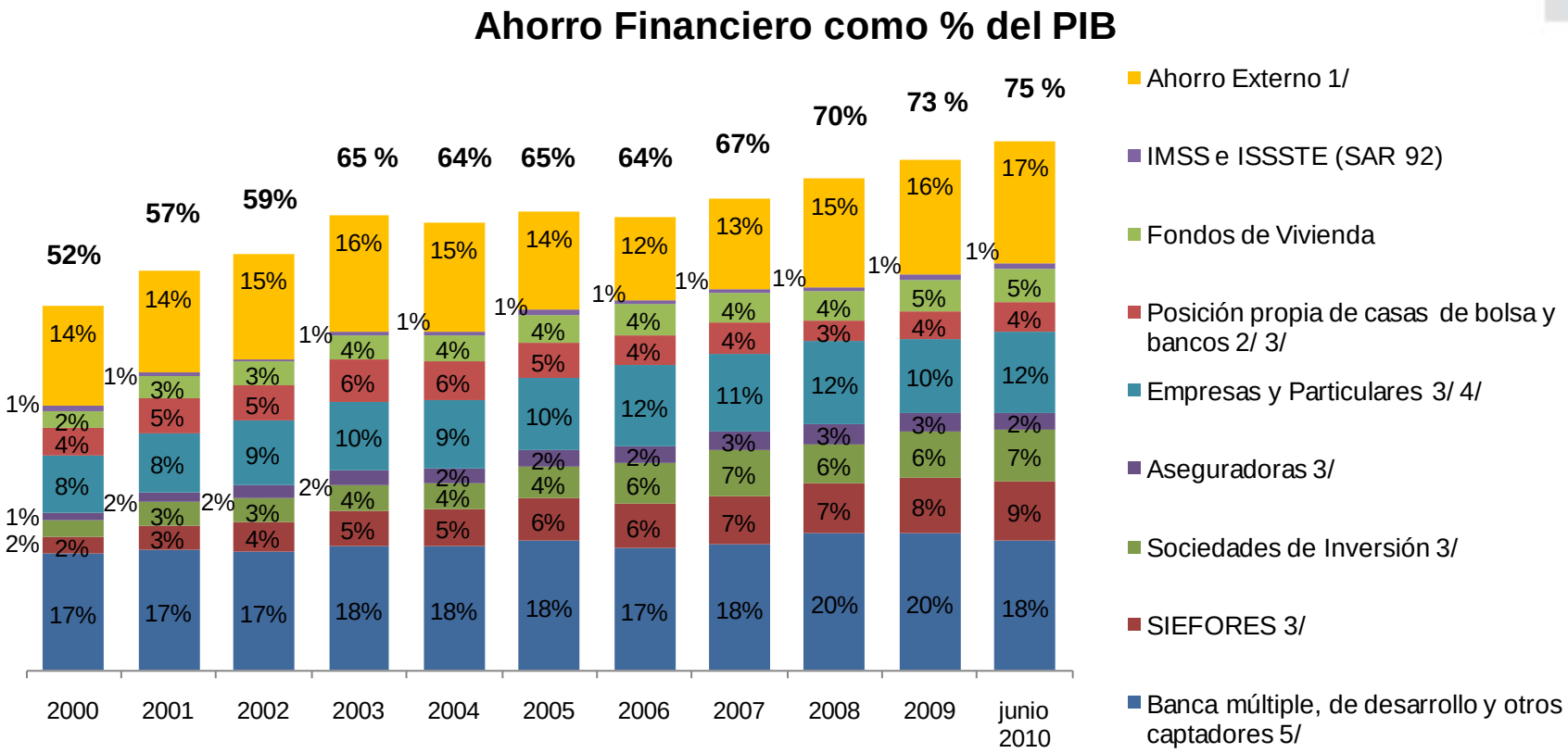
	TACC* 2000-2010
Ahorro Externo 1/	2.1%
IMSS e ISSSTE (SAR 92)	-0.4%
Fondos de Vivienda	6.9%
Posición propia de casas de bolsa y bancos 2/ 3/	0.9%
Empresas y Particulares 3/ 4/	3.6%
Aseguradoras 3/	6.4%
Sociedades de Inversión 3/	12.6%
SIEFORES 3/	13.7%
Banca múltiple, de desarrollo y otros captadores 5/	1.0%



Fuente: CNBV con datos propios, de Banxico, Consar, Indeval, SHCP e INEGI.
*TACC: Tasa Anual de Crecimiento Compuesto.
**Cifras a junio de 2010.
Nota: las explicaciones de pies de página se encuentran en la lámina siguiente.

1. El AF creció más que el PIB y mantuvo su valor.

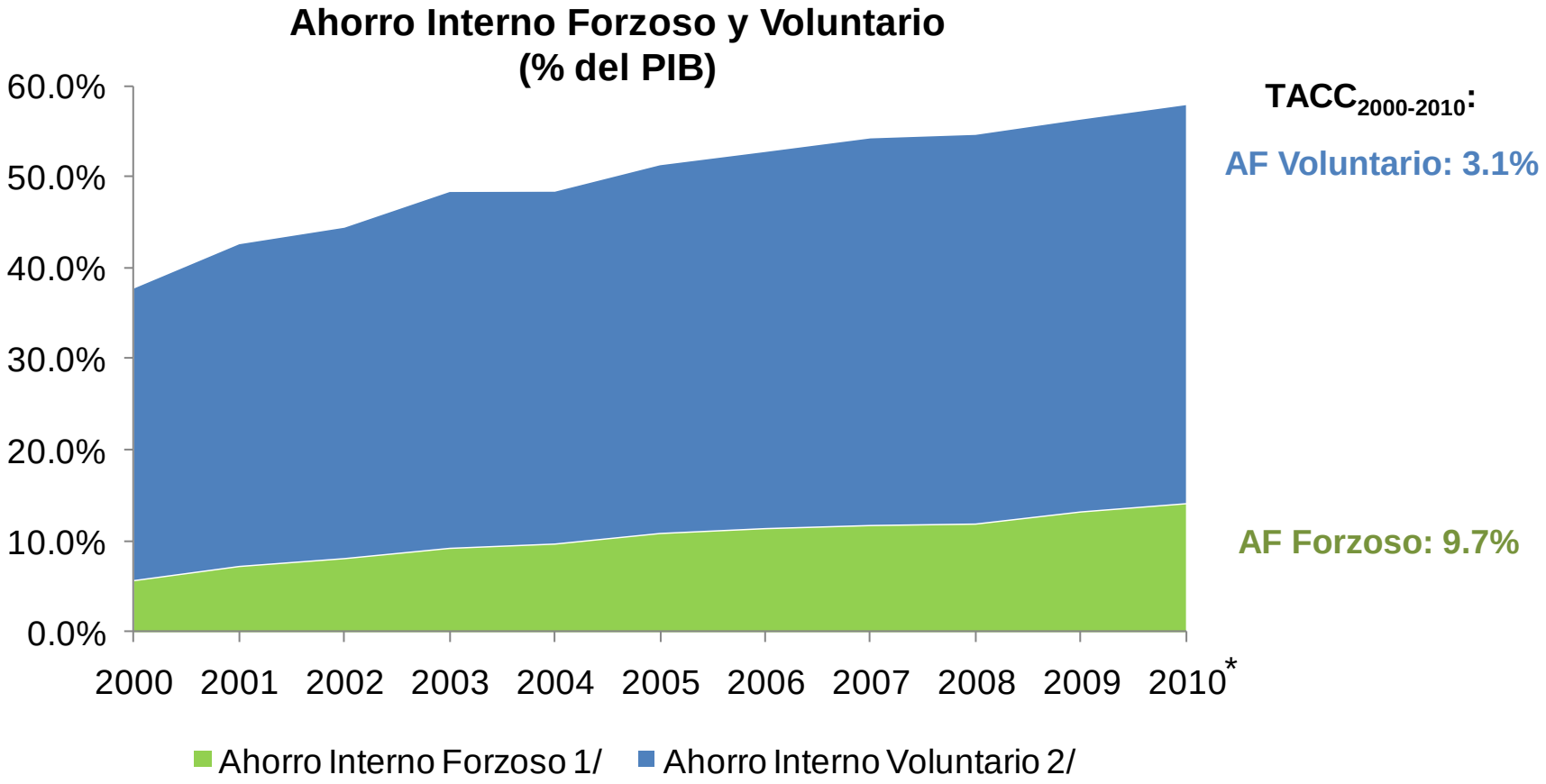
- El resultado de este crecimiento es un SFM con mayor penetración en la economía.



Fuente: CNBV con datos propios, de Banxico, Consar, Indeval, SHCP e INEGI.
La suma podría no coincidir con el total debido a redondeo.
1/ Incluye los valores emitidos en México en manos de no residentes, los valores emitidos en el extranjero y el crédito otorgado por instituciones financieras extranjeras a los sectores público y privado mexicanos.
2/ Al incluir la posición propia de los bancos podría haber una doble contabilidad con su captación, pues cuando el público realiza un depósito, es común que el banco canalice una parte de este depósito al otorgamiento de crédito y la otra se respalde con una inversión en valores. Actualmente, no es posible dar seguimiento a cada depósito y saber el monto que es destinado a cada parte del balance del banco, sin embargo, hemos decidido incluir la posición propia de bancos y asumir el riesgo de una posible duplicación con la captación, ya que nuestro objetivo es conocer los recursos que se encuentran efectivamente intermediados en el SFM y se canalizan a financiamiento.
3/ Por ahora, sólo se incluye la tenencia de valores en renta fija, tanto en directo como en reporto (en su posición de reportadores), es decir, que para estos inversionistas e intermediarios, se están incluyendo los valores que recibieron como colateral a cambio de haber entregado efectivo, con el fin evitar duplicaciones entre intermediarios financieros y con inversionistas.
4/ La tenencia de valores de las empresas y los particulares es a través de Bancos y CBs.
5/ Otros captadores incluye SCAPs, SOFIPOS y Uniones de Crédito. Instrumentos de captación incluye: captación tradicional excepto bonos bancarios en manos de SIEFORES, Sociedades de Inversión, posición propia de intermediarios, tesorerías relevantes, y empresas y particulares (estos instrumentos se incluyen como parte del ahorro de cada intermediario o inversionista).

2. En el AF Interno, el ahorro Forzoso ha crecido más rápido que el Voluntario.

- El AF Interno generado por el sistema de pensiones (Forzoso) ha crecido a tasas más de 3 veces superiores que el generado por fuera (Voluntario).

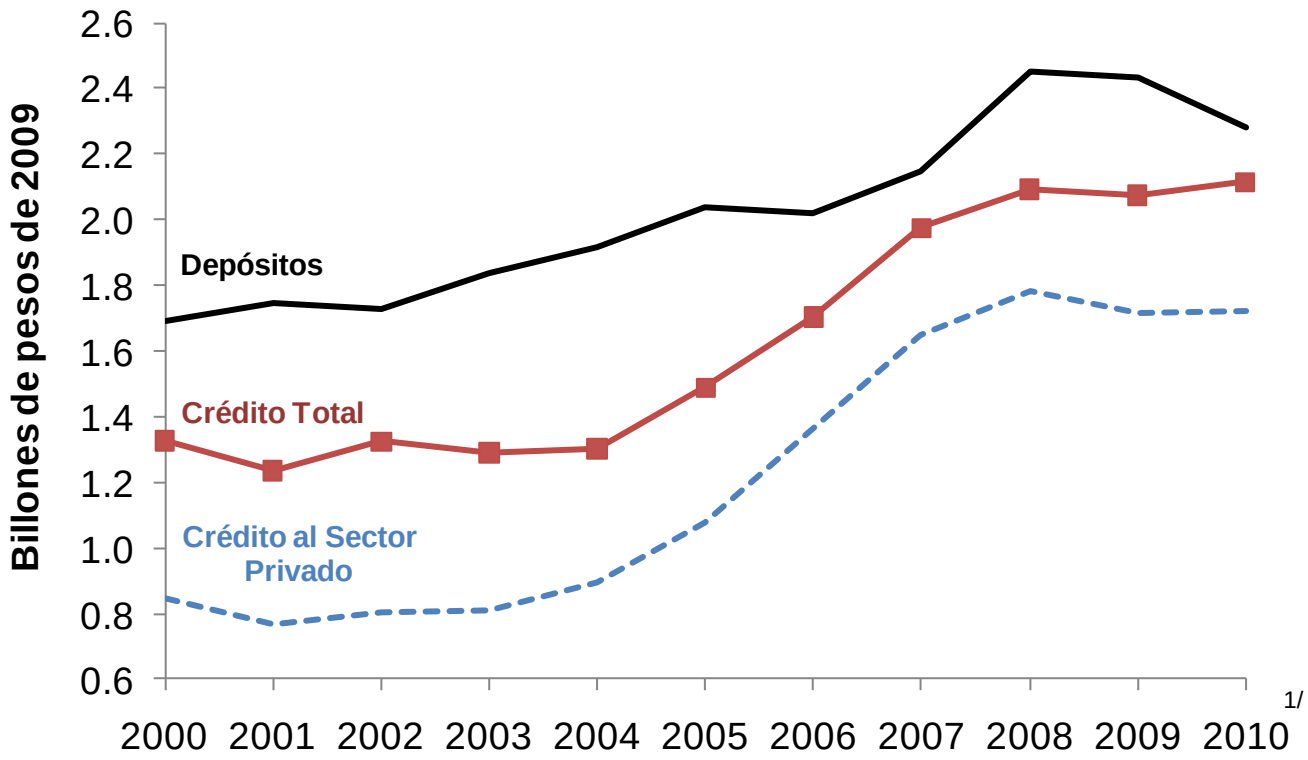


Fuente: CNBV con datos propios, de Banxico, Consar, Indeval, SHCP e INEGI.
* Cifras a junio de 2010.
1/ Incluye a las SIEFORES, los Fondos de Vivienda y los Fondos de Retiro SAR 92.
2/ Incluye: la captación de bancos y otros captadores, las Sociedades de Inversión, las Empresas y Particulares, las Aseguradoras y la posición propia de bancos y casas de bolsa.

3. Los bancos aumentaron el crédito más de lo que creció su base de depósitos

- Entre 2000 y 2010 el crédito bancario ha crecido a una tasa mayor que la que crecieron los depósitos, principalmente impulsado por el crédito al Sector Privado.

Saldo de depósitos bancarios vs cartera de crédito bancaria



TACC*2000-2010:

Depósitos bancarios: 3.0%

Crédito bancario: 4.8%

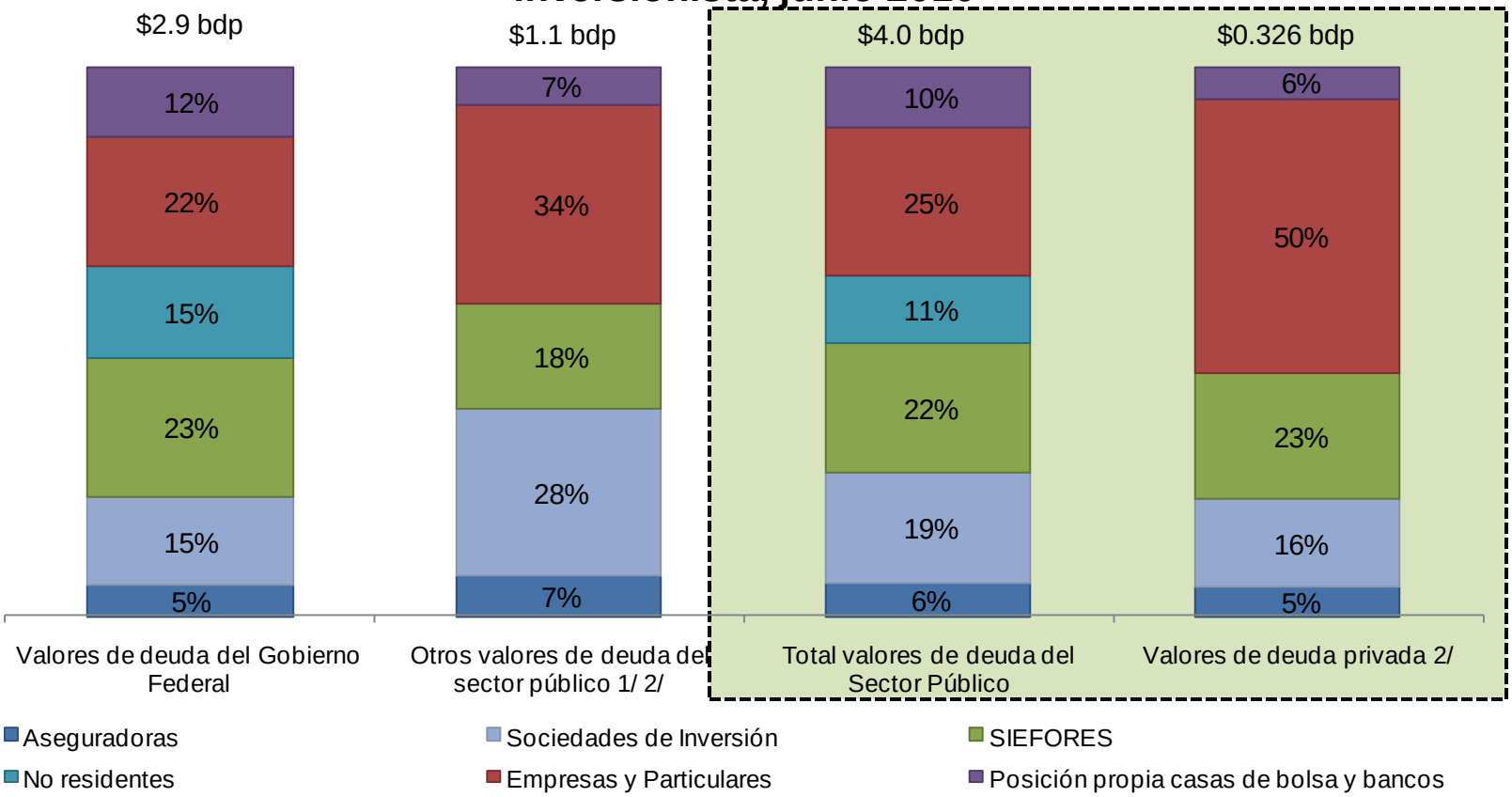
Crédito al sector privado: 7.3%

Fuente: CNBV con datos propios, de Banxico e INEGI.
1/ Cifras a junio de 2010.

4. Las Empresas y Particulares* son los principales acreedores de la economía

- Los ahorradores clasificados como Empresas y Particulares, son los principales tenedores de renta fija de los valores emitidos por el Sector Público y de los valores emitidos por el Sector Privado no financiero.

Distribución de los instrumentos de deuda por tipo de inversionista, junio 2010

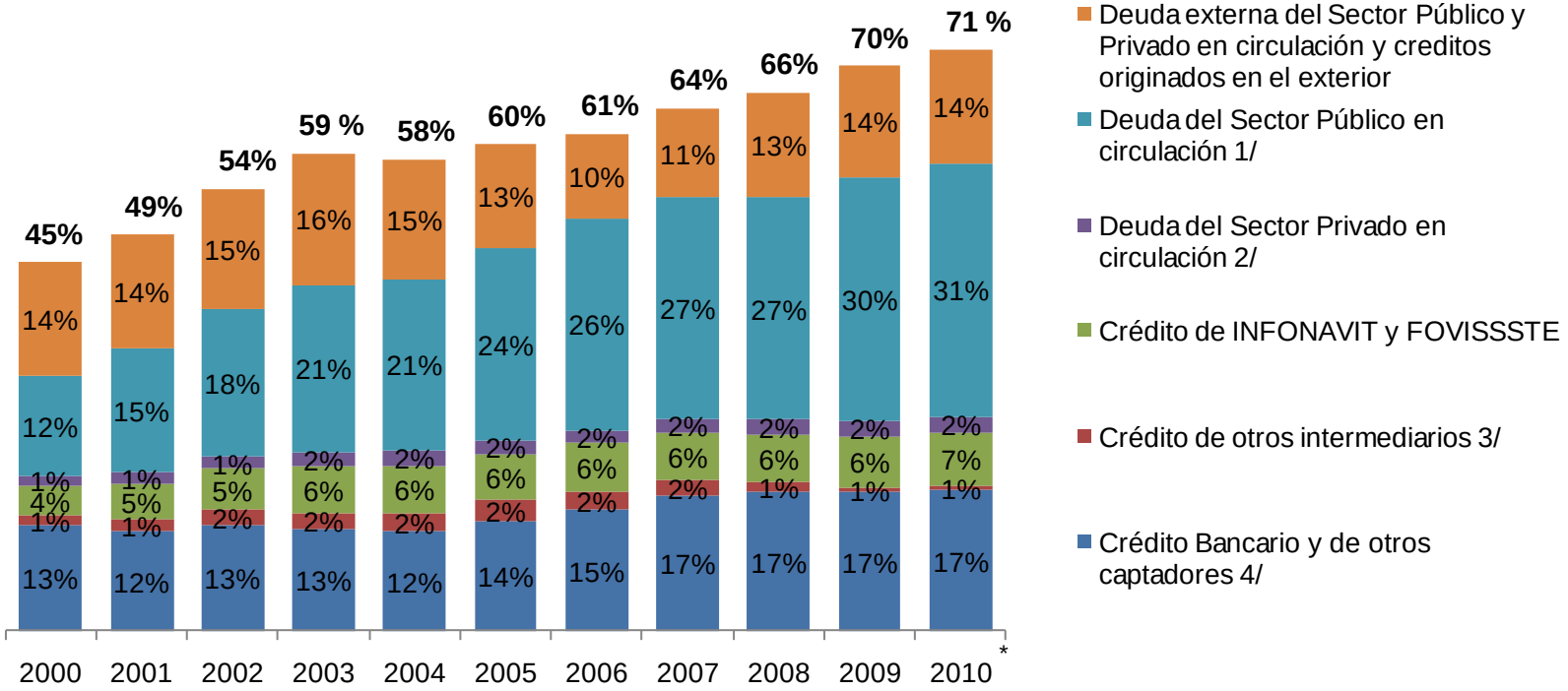


Fuente: CNBV con información de Indeval. Montos a valor de mercado.
*Incluye a las Tesorerías Relevantes.
1/ Incluye los valores emitidos por Banco de México, IPAB, paraestatales, organismos descentralizados, estados y municipios.
2/ La información de esta gráfica no incluye la deuda bancaria ni de entidades financieras no bancarias. Tampoco incluye la deuda emitida en México por organismos internacionales ni empresas extranjeras.

5. El gran reto del SFM es redirigir el ahorro a financiar al Sector Privado

- La década anterior se caracterizó por un gran crecimiento en la intermediación de ahorro financiero hacia financiamiento.

Saldo de la deuda en circulación y créditos otorgados (% PIB)

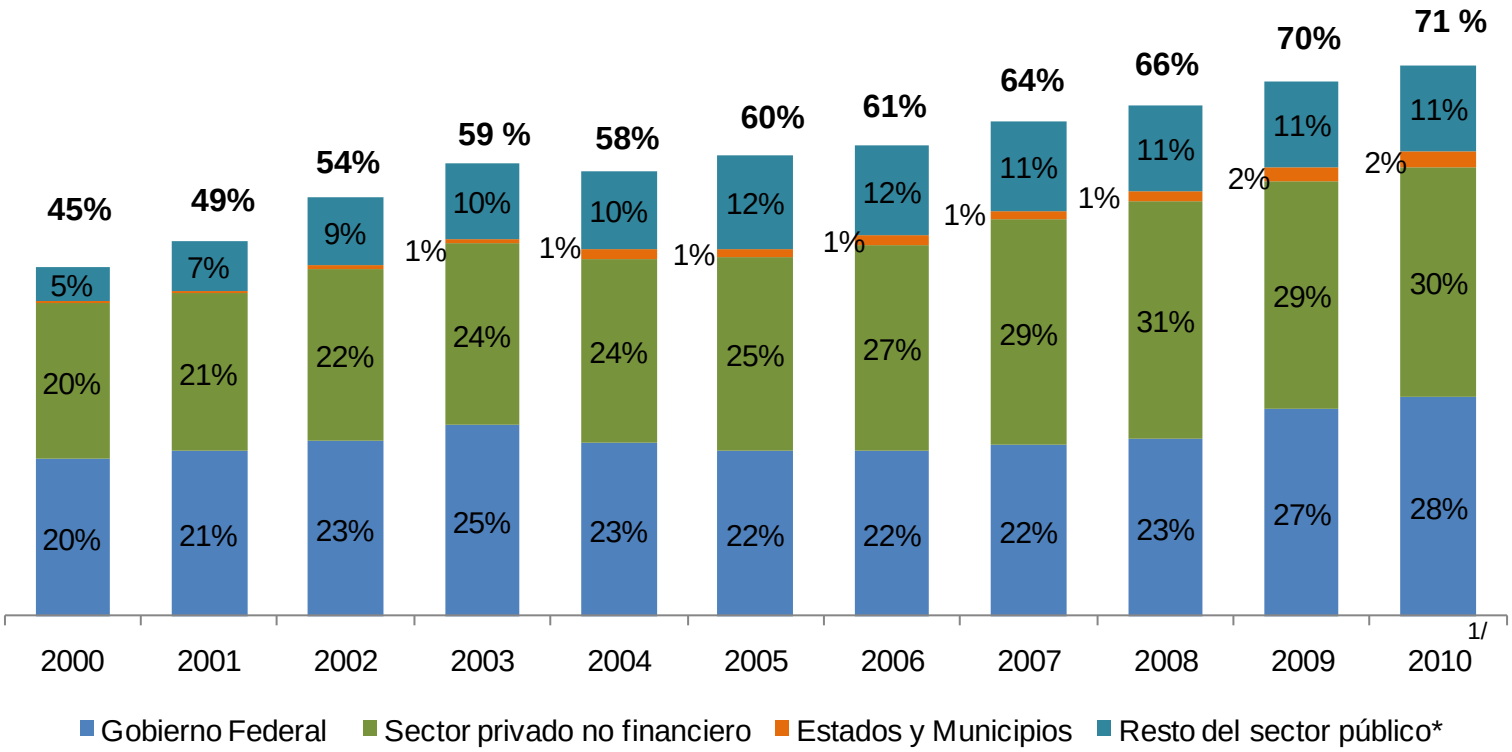


Fuente: CNBV con datos propios, de Banxico, SHCP e INEGI.
La suma podría no coincidir con el total debido a redondeo.
* Cifras a junio de 2010.
1/Incluye deuda en circulación emitida por el Gobierno Federal, el IPAB, Banxico, Paraestatales, Estados y Municipios (incluyendo sus emisiones de valores).
2/Se asume que el financiamiento obtenido por las instituciones financieras (de los sectores privado y público) a través de la emisión de deuda (incluyendo aquella respaldada por activos, como los Borhis o CEDEVIS) se utiliza principalmente para otorgar crédito, por lo que el saldo en circulación de estas emisiones estaría duplicando parte de la cartera de crédito. Por lo tanto, para evitar una duplicación se ha incluido únicamente la deuda en circulación emitida por empresas no financieras.
3/Otros intermediarios incluye SOFOLES, Arrendadoras, Almacenes de depósitos y empresas de factoraje.
4/ Otros captadores incluye SCAPs, SOFIPOS y Uniones de Crédito.

5. El gran reto del SFM es redirigir el ahorro a financiar al Sector Privado (*cont.*)

- Este financiamiento ha sido canalizado principalmente al Gobierno Federal y al Sector Privado no financiero.

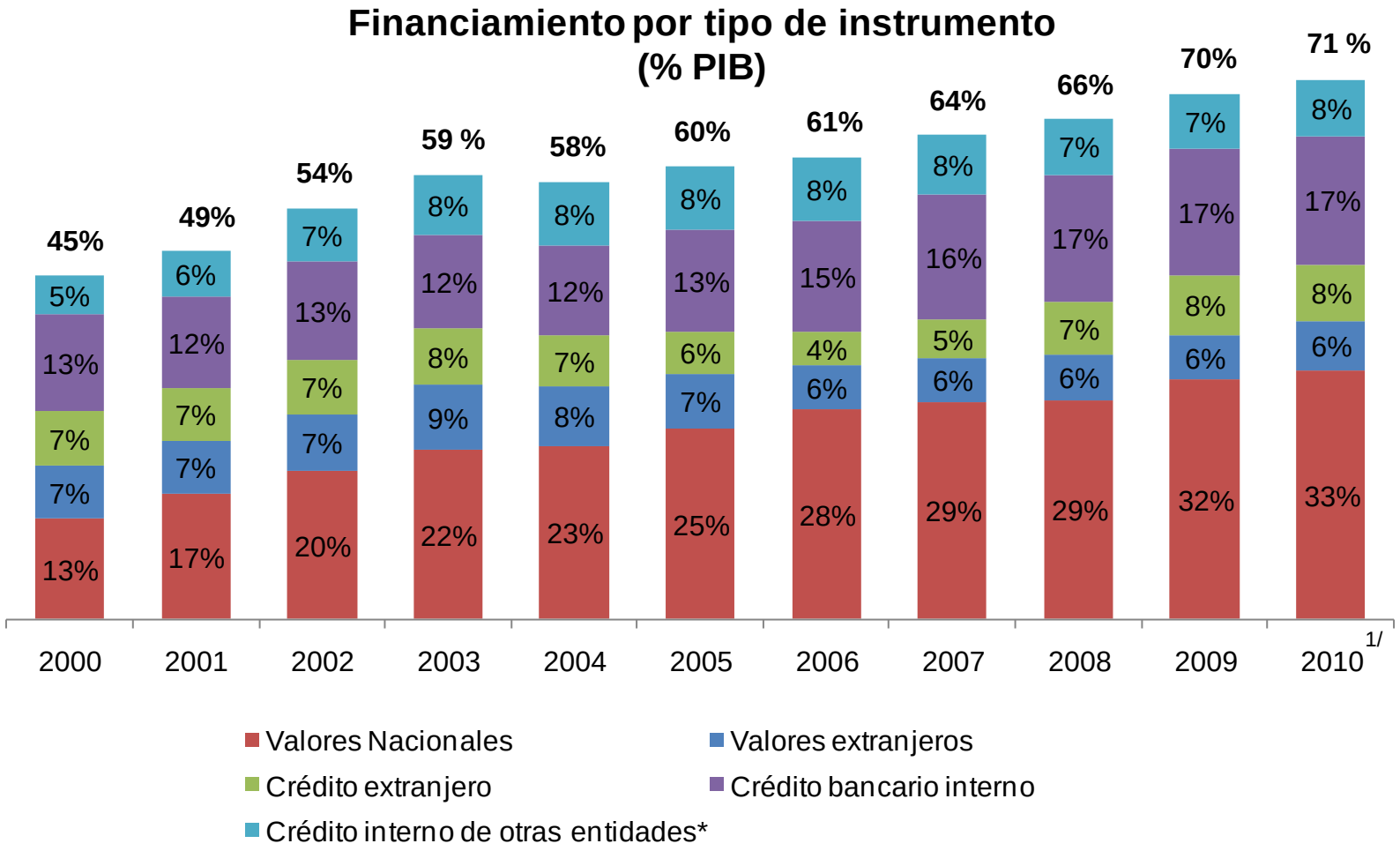
Financiamiento por tipo de deudor (%PIB)



Fuente: CNBV con datos propios, de Banxico, SHCP e INEGI.
1/Cifras a junio de 2010.
* Incluye organismos descentralizados, FARAC, IPAB y Banco de México.

5. El gran reto del SFM es redirigir el ahorro a financiar al Sector Privado (*cont.*)

- El mercado de deuda local tuvo un crecimiento muy importante en la década pasada (casi triplicó su tamaño en la economía).

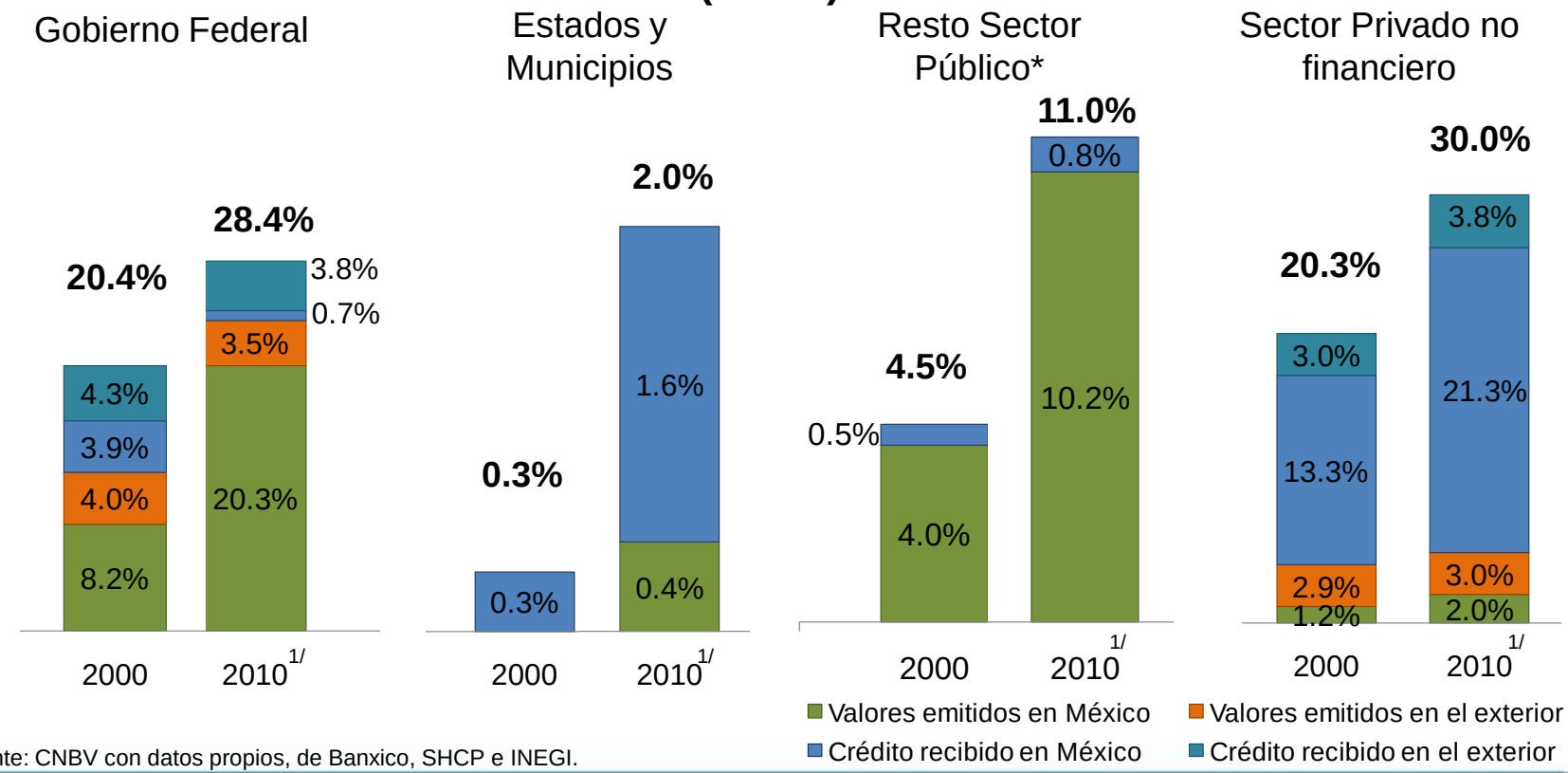


Fuente: CNBV con datos propios, de Banxico, SHCP e INEGI.
1/Cifras a junio de 2010.
* Incluye el crédito otorgado por SOFOLES, Arrendadoras, Factoraje, Almacenes de depósito, SOFIPOs, SCAPs, Uniones de Crédito, INFONAVIT y FOVISSSTE.

5. El gran reto del SFM es redirigir el ahorro a financiar al Sector Privado (*cont.*)

- Lo anterior es un reflejo de la dicotomía en las estrategias de fondeo del Sector Público vs las del Privado: mientras el Gobierno Federal se fondea preponderantemente en el mercado de valores interno, el Sector Privado lo hace a través de crédito (bancario y de otros organismos).

Financiamiento al sector público y privado
(% PIB)



Fuente: CNBV con datos propios, de Banxico, SHCP e INEGI.
1/ Cifras a Junio 2010.
* Incluye a organismos descentralizados y desconcentrados, FARAC, IPAB y Banco de México.

Consideraciones Finales

- La motivación para construir la base de datos que permite el análisis anterior, es que actualmente no existe una fuente de información oficial periódica del valor del Ahorro Financiero canalizado por el Sistema Financiero Mexicano (SFM).

- Además, para muchos analistas y académicos del SFM es imposible consolidar, depurar y desagregar las cifras públicas para conocer con detalle las principales tendencias de ahorro y financiamiento.

Consideraciones Finales

- Esta base de datos se irá actualizando trimestralmente con un trimestre de retraso.
- Debido a que es una fuente de información completa y fácil de utilizar, esta base de datos será pública y por lo tanto podrá ser utilizada por:
  - **Analistas privados del SFM:** provee información útil para la toma de decisiones.
  - **Académicos:** facilita la recopilación de datos para el estudio del SFM.
  - **Autoridades financieras**: la base de datos facilita el análisis integral del SFM para fines de regulación, supervisión y de política pública.
  - **Público en general:** contribuye a un mejor conocimiento del SFM.

- La base de datos y el documento metodológico lo pueden encontrar en:

www.cnbv.gob.mx

- **Prensa**
  - **Estudios de la CNBV**

- Para comentarios o dudas adicionales pueden contactar a:
  - Darío Luna Plá: dluna@cnbv.gob.mx
  - Sirenia Vázquez Báez: svazquez@cnbv.gob.mx

Figura 1. Estructura del Ahorro Financiero

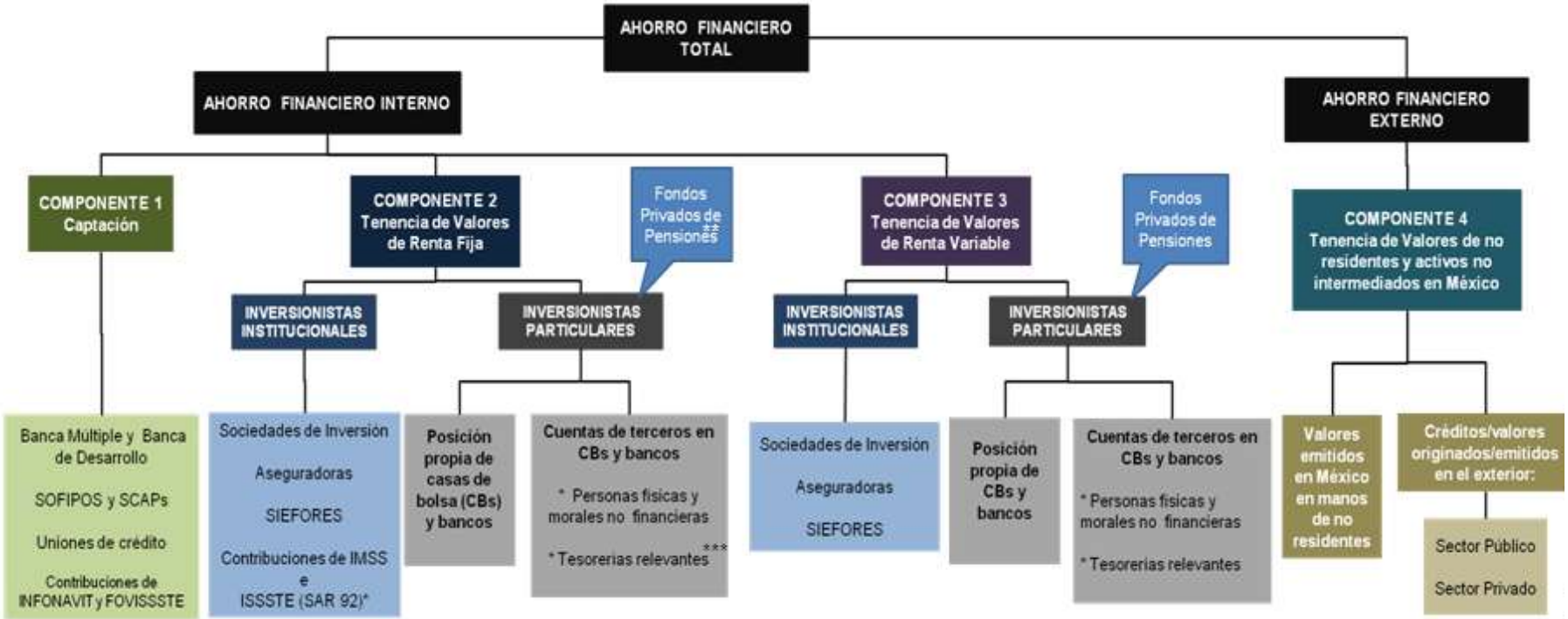
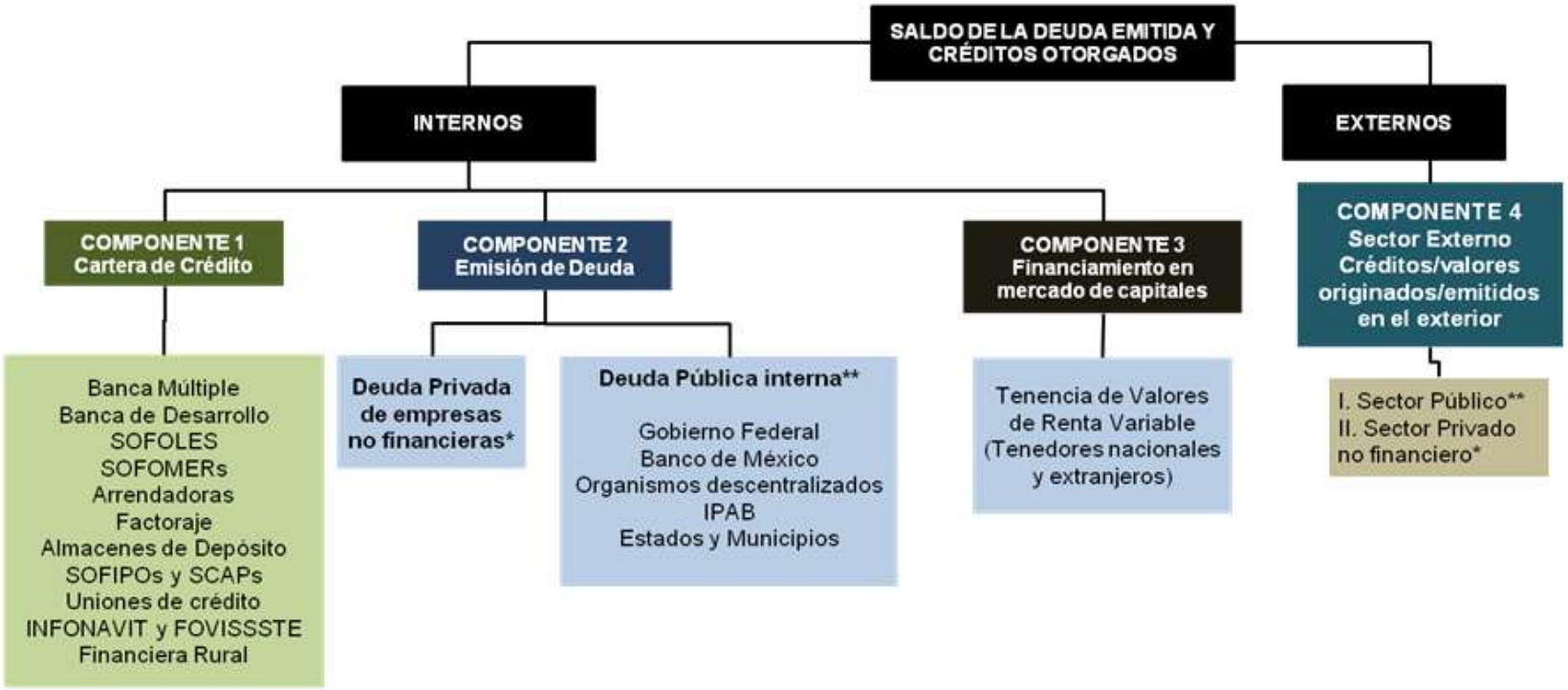



Figura 2. Estructura del Financiamiento