

Situación Banca

México

Primer Semestre 2014

Análisis Económico

- La recuperación de la economía nacional se empieza a reflejar en las cifras de crecimiento de crédito y captación del sistema bancario. El mejor desempeño del empleo y el consumo ha repercutido en la recuperación del crédito. La captación se acelera, en línea con la mayor actividad económica
- La carga financiera de los hogares es un indicador clave para medir la vulnerabilidad financiera que enfrentan los hogares en una economía. Las dos metodologías propuestas coinciden en reflejar incrementos en la carga financiera, pero ésta no es elevada cuando se le compara con la de otros países
- La educación es uno de los determinantes de demanda más importantes para explicar la inclusión financiera en México. La relación entre el nivel de educación y la inclusión financiera es positiva e indica que a mayor educación crece la participación en el sistema financiero formal
- A seis meses de la publicación de la reforma financiera aún falta un gran camino por recorrer antes de que pueda ser implementada completamente. Esto porque todavía hay un número importante de reglas secundarias por publicar

Índice

1. En Resumen.....	2
2. Coyuntura	
2.a Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado: marzo, abril y mayo dan los primeros indicios de recuperación	3
2.b Captación de la Banca Comercial: Evolución Reciente	8
Recuadro 1: Implementación de la Reforma Financiera. Regulación secundaria emitida durante el primer semestre de 2014.....	13
3. Temas Especiales	
3.a Endeudamiento de las familias mexicanas: dos enfoques para su medición.....	16
3.b Determinantes de la inclusión financiera en México a partir de la ENIF 2012.....	47
4. Anexo Estadístico.....	62
5. Reformas al Marco Legal y Normativo Secundario Aplicable a la Banca Múltiple*	65
6. Temas Especiales Incluidos en Números Anteriores.....	67

Fecha de cierre: 7 de julio de 2014

* Responsable de la sección: Alfonso Gurza.

1. En Resumen

Contar con indicadores confiables del grado de endeudamiento de los hogares es fundamental para poder realizar estudios de naturaleza sistémica o macroprudencial. Estos indicadores pueden ser útiles para quienes diseñan políticas públicas, para instituciones financieras, para los que evalúan riesgos en el sistema financiero, para académicos, y para el público en general.

Por ello, en este número de *Situación Banca México* se presentan dos medidas alternativas que miden la carga financiera de los hogares. Una de ellas se construye a partir de los datos de la Encuesta Nacional de Ingreso y Gastos de los Hogares (ENIGH). Se trata de un indicador más completo que otros pues incluye deudas que los hogares contratan con intermediarios financieros tanto regulados como no regulados. Una limitación, sin embargo, es que la ENIGH se levanta únicamente cada dos o tres años.

La otra medida se construye a partir de información que publica CNBV y Banxico acerca de los balances financieros de los intermediarios. Con ella, se construye un indicador oportuno del servicio de deuda que enfrentan los hogares en México.

Ambos indicadores que aquí se presentan sugieren que **el nivel de endeudamiento de los hogares en México no es elevado cuando se le compara con el de otros países.** Sin embargo, dichos indicadores también sugieren que **hay un número importante de hogares que enfrentan altas cargas financieras con respecto a sus ingresos.** Por otra parte, las dos medidas muestran que dichas cargas se han incrementado de manera importante en los últimos años; esto es un proceso que no debe de sorprender en países con bajos niveles de bancarización como el nuestro. Hacia el futuro, estos cálculos permitirán analizar si los niveles de endeudamiento de los hogares mexicanos crecen de manera sana y sostenible.

La recuperación de la economía nacional se empieza a reflejar en las cifras de crecimiento de crédito y captación del sistema bancario. Las tasas de crecimiento del crédito disminuyeron como consecuencia de la desaceleración que se vivió en 2013 y principios de 2014. Ahora, el crédito se recupera a medida que la economía lo hace, en particular el empleo y el consumo. La desaceleración del crédito llegó a su punto más bajo en febrero de 2014 cuando el crédito creció a una de las tasas más bajas de los últimos años: 4.3% en variación real anual. Desde entonces se ha recuperado creciendo a tasas de 4.9% y 5.6% en abril y mayo, respectivamente. A medida que la recuperación macroeconómica se consolide como esperamos, el crédito continuará creciendo a tasas más elevadas.

Un factor similar ocurre con la captación, pues también está ya reflejando los efectos de la mayor actividad económica. En los meses de abril y mayo creció a tasas reales anualizadas de 9.0% y 8.1% respectivamente. Así, esperamos que la captación bancaria continúe creciendo a tasas altas a medida que la economía consolide su recuperación en lo que resta del año.

También se presenta un análisis acerca de los principales factores que determinan la inclusión financiera en nuestro país. Estudios de este tipo deben de ser un insumo imprescindible tanto para diseñar políticas públicas encaminadas a aumentar el grado de inclusión financiera, como para que instituciones financieras puedan establecer modelos de negocio para atender a la población que hoy está excluida. Se encuentra que el nivel de educación es uno de los principales determinantes. También se encuentra que el hecho de recibir ingresos laborales es un factor relevante para calcular la probabilidad de acceder al sistema financiero. El estudio confirma lo que se ha mencionado en otros números de esta revista en el sentido de que para lograr mayores niveles de inclusión financiera es necesario combatir la informalidad así como elevar los niveles de educación.

En números recientes de *Situación Banca México* se ha analizado la reforma financiera que se aprobó a finales de 2013. En este número se analiza el progreso de las normas secundarias que deben complementar dicha reforma. El análisis muestra que si bien se han publicado un número relevante de normas, **todavía queda mucho camino por recorrer para que la reforma se pueda implementar adecuadamente.**

2. Coyuntura

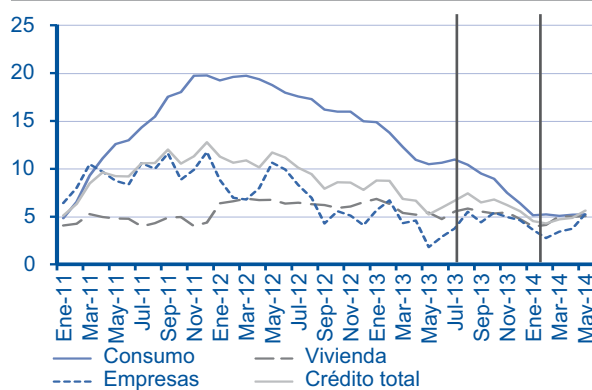
2.a Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado: marzo, abril y mayo dan los primeros indicios de recuperación

2.a.1. Evolución reciente del crédito total y sus componentes

En los cinco primeros meses de 2014 el saldo del crédito vigente total otorgado por la banca comercial al sector privado mostró señales de recuperación, después de un periodo de desaceleración que comenzó en 2012 y se acentuó durante el segundo semestre de 2013. En 2012 el crecimiento anual promedio del crédito vigente fue de 9.9% en términos reales, en el 1S-13 éste disminuyó a 7.0%, y en el 2S-13 fue aún menor, con una tasa de 6.5%. La tendencia a la baja en el crecimiento se extendió hasta febrero de 2014, mes en el que el crédito creció 4.3% real anual, una de las tasas más bajas desde diciembre de 2010. Sin embargo, al cierre del 1T-14 el crecimiento registró un ligero repunte a 4.7%, y éste continuó en abril y mayo, con tasas de 4.9% y 5.6% respectivamente. Lo anterior indica que tras un lento inicio de año, el crédito parece estar deteniendo su desaceleración y muestra las primeras señales de una leve expansión, con tasas de crecimiento superiores a 4.5% (Gráfica 1).

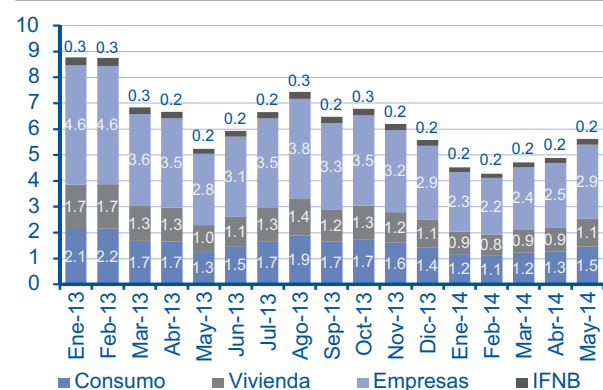
La evolución observada en el crédito total ha sido resultado de comportamientos similares en sus tres principales segmentos (consumo, vivienda y empresas), pues éstos mostraron una tendencia a la baja durante la segunda mitad de 2013 y principios de 2014 y posteriormente incrementos en marzo, abril y mayo. El crédito al consumo mostró una mayor desaceleración que los otros segmentos, al pasar de una tasa de crecimiento promedio de 12.5% en los cinco primeros meses de 2013 a 5.2% en el mismo periodo de 2014. El crecimiento del crédito a empresas en esos periodos pasó de 5.8% a 4.6%, y el del crédito a la vivienda de 4.6% a 3.8%. Es decir, en un año el crédito empresarial y a la vivienda redujeron su crecimiento promedio en 1.2 y 0.8 pp respectivamente, mientras que el crédito al consumo se redujo en 7.3 pp (Gráfica 1).

Gráfica 1
Crédito vigente de la banca comercial al sector privado, total y por segmento (tasa de crecimiento real anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México.

Gráfica 2
Crédito vigente de la banca comercial al sector privado, aportación al crecimiento por segmento, %

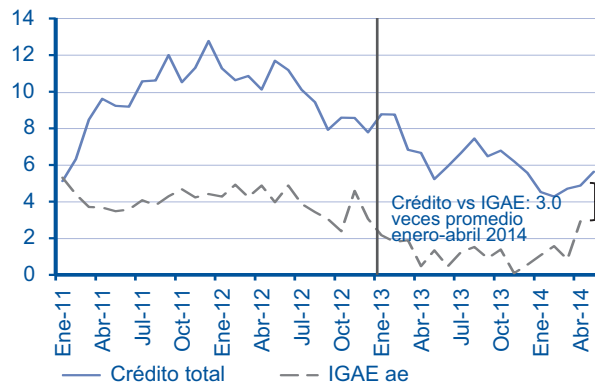


IFNB: Instituciones Financieras No Bancarias
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México.

En términos de la contribución de cada segmento al crecimiento total, el crédito empresarial aportó 2.4 pp del crecimiento promedio anual de 4.8% observado entre enero y mayo de 2014, debido a su participación mayoritaria en la cartera (50% de la cartera vigente total al sector privado). A ese segmento le sigue el crédito al consumo, el cual aportó 1.2 pp; el crédito a la vivienda, con una aportación de 0.9 pp y por último el crédito a intermediarios financieros no bancarios, con 0.2 pp (Gráfica 2). Las cifras anteriores indican que los motores del crecimiento del crédito continúan siendo el crédito a empresas y al consumo.

Gráfica 3

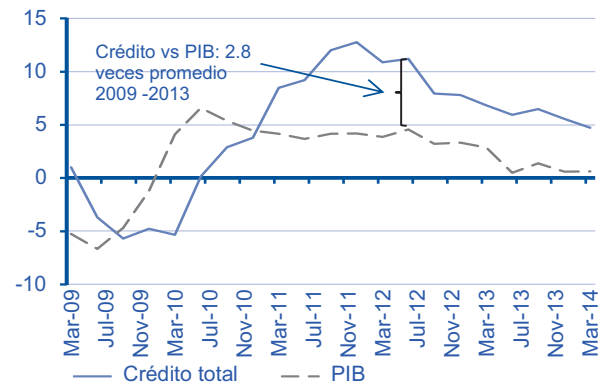
Crédito vigente de la banca comercial al sector privado e IGAE (tasa de crecimiento real anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e INEGI.

Gráfica 4

Crédito vigente de la banca comercial al sector privado y PIB (tasa de crecimiento real anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e INEGI.

Como ya lo hemos mencionado en números anteriores de *Situación Banca México*, la evolución del crédito está estrechamente relacionada con el desempeño de la economía. Muestra de ello es la alta correlación (0.70) que se observa entre el crecimiento anual real del crédito y el crecimiento del Indicador Agregado de la Actividad Económica (IGAE), como lo ilustra la Gráfica 3. En el periodo que muestra la gráfica se observa que el crédito total ha crecido a tasas mayores que la actividad económica. En los cuatro primeros meses de 2014 el crecimiento del crédito fue en promedio 3.0 veces el del IGAE, pues mientras el primero creció a una tasa promedio anual de 4.6%, el segundo se incrementó en 1.6% (con cifras ajustadas por estacionalidad -ae-). Una relación similar se aprecia con respecto al PIB (Gráfica 4) y da evidencia de que aunque el crédito está creciendo a tasas menores que en periodos anteriores, mantiene un sano comportamiento, pues se expande en línea con la relación que ha mantenido con respecto a la economía desde 2009.

2.a.2. Crédito a empresas: mejora vinculada al sector servicios

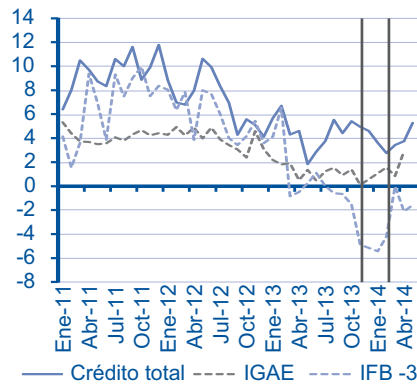
Entre enero y mayo de 2014 el crédito a empresas tuvo un crecimiento promedio de 3.8%, menor a la tasa promedio de 4.6% observada en el mismo periodo de 2013. La desaceleración en este segmento fue mayor durante los primeros meses del año, pues pasó de una tasa de 4.6% al cierre de diciembre de 2013 a 3.6% y 2.8% en enero y febrero, respectivamente. Este comportamiento probablemente estuvo relacionado con la debilidad de la actividad económica registrada en 2013 y su profundización en los últimos meses de ese año, pues el IGAE registró crecimientos anuales de 1.4%, 0.1% y 0.6% en octubre, noviembre y diciembre, respectivamente (Gráfica 5). También estuvo asociado con la caída de la inversión observada desde mayo de 2013 (el Índice de Inversión Fija Bruta registró una tasa de -2.8% anual promedio de mayo a diciembre de 2013) y que se ha extendido hasta el 1T-14, al registrar una caída promedio de 2.0%. Como se muestra en la Gráfica 5 la inversión tiene un efecto rezagado sobre el crédito empresarial (alrededor de tres meses), por lo que no descartamos que persista algún efecto negativo de la caída en la inversión sobre la cartera de empresas.

Sin embargo, en marzo, abril y mayo se observó lo que parece ser un cambio de tendencia en la evolución de este segmento, con tasas de crecimiento de 3.4%, 3.7% y 5.3% respectivamente. Esta mejora proviene de una expansión del crédito otorgado a las empresas del sector servicios, el cual representa 53% de la cartera empresarial. Entre enero y mayo el crédito a dicho sector registró un crecimiento promedio anual real de 9.8%, superior al 2.9% del mismo periodo del año anterior. Además, en mayo su tasa de crecimiento despegó a 15.0%, la más alta desde diciembre de 2011 (Gráfica 6). Este aumento ha logrado compensar el menor crecimiento del crédito a empresas del sector manufacturero (23% de la cartera), el cual pasó de 3.1% en abril a -1.4% en mayo, y la contracción que aún registra el crédito de las empresas dedicadas a la construcción (-7.6% en mayo y -10.0% promedio anual).

Como muestran las gráficas 5 a 7 la aceleración reciente del crédito empresarial está asociada a la expansión que mostró el IGAE en abril (+2.9% anual ae), en particular con el desempeño favorable del sector servicios (+3.1% anual ae). Aún así, las tasas de crecimiento siguen siendo menores a las observadas en años anteriores, de manera que para consolidar una mayor expansión será necesario que otros sectores económicos también se reactiven, como son la actividad manufacturera y de la construcción.

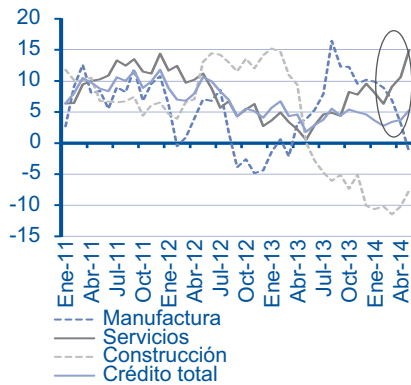
Gráfica 5

Crédito empresarial vs IGAE e Inversión Fija Bruta (tasa de crecimiento real anual, %)



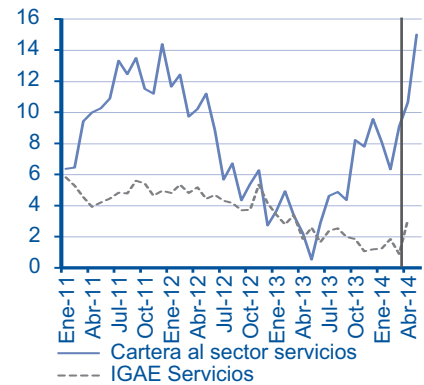
Gráfica 6

Crédito empresarial por sector de actividad económica de las empresas acreditadas (tasa de crecimiento real anual, %)



Gráfica 7

Crédito a empresas del sector servicios e IGAE servicios (tasa de crecimiento real anual, %)



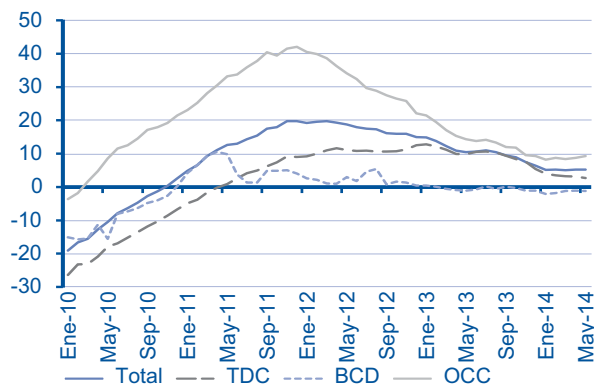
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e INEGI

2.a.3. Crédito al consumo: el crecimiento del empleo y del consumo interno contribuirán a una mayor expansión

Durante 2013 el crédito al consumo registró una importante reducción en su ritmo de crecimiento. Mientras que en 2012 el crecimiento promedio fue de 18.0%, en enero de 2013 la tasa de crecimiento anual real fue de 15.0% y para diciembre ésta se redujo a 6.4%, es decir a menos de la mitad. El menor crecimiento se extendió a 2014, pues comenzó el año con un crecimiento anual real de 5.1%. Sin embargo, esta tasa se mantuvo estable en los siguientes cinco meses, de manera que el crecimiento promedio entre enero y mayo de 2014 fue de 5.2%. Lo anterior parece indicar que la desaceleración del crédito al consumo ha llegado a su fin y que atraviesa por un periodo de estabilización en su crecimiento.

Gráfica 8

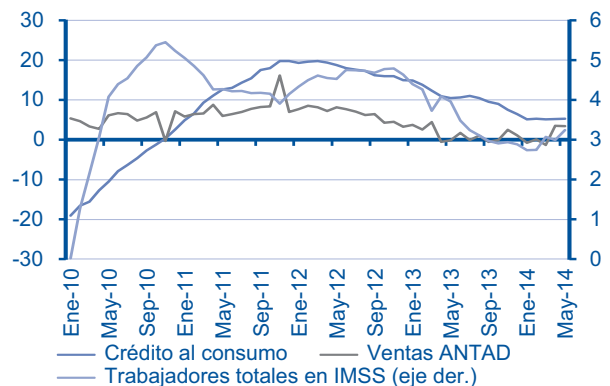
Crédito al consumo total y por segmento (tasa de crecimiento real anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 9

Crédito al consumo vs ventas de la ANTAD (tasa de crecimiento real anual, %) y número de trabajadores totales en el IMSS (tasa de crecimiento, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México, ANTAD e IMSS

Esto es resultado de comportamientos mixtos en sus componentes. En primer lugar, el crédito a través de tarjetas de crédito (TDC) ha disminuido en su crecimiento, al registrar una tasa promedio en los primeros cinco meses de 2014 de 3.3% vs una tasa de 11.2% en el mismo periodo del año anterior. En segundo lugar, el segmento de Otros Créditos al Consumo (OCC) -que incluye los créditos personales y de nómina- comienza a recuperarse. Después de que en enero de 2014 registró una tasa de crecimiento de 8.2%, la más baja desde mayo de 2010, para mayo ésta se ha incrementado a 9.3%. Además, debido a que su tasa de crecimiento ha sido consistentemente mayor que la de TDC, la cartera de OCC ha desplazado a la de TDC como el principal segmento de consumo, de manera que para mayo de 2014, el primero representó el 46% del saldo total y el segundo 44%. Por último, el segmento de crédito para adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD) tuvo una disminución promedio de 1.5% de enero a mayo de 2014, aunque la reducción en abril y mayo (-1.1% y -1.2% respectivamente) fue menor que la observada en los dos primeros meses de 2014 (-2.1% y -1.8%) (Gráfica 8).

El desempeño del crédito al consumo está relacionado con el comportamiento del empleo y las ventas al menudeo, variables que afectan a la cartera por el lado de la demanda. La correlación entre el crecimiento del crédito al consumo y del empleo formal (trabajadores totales inscritos en el IMSS) es alta (0.62) al igual que con respecto al crecimiento de las ventas de la ANTAD (0.68). Lo anterior también se observa al comparar el crecimiento promedio de estas variables en los cinco primeros meses de 2014 y 2013: en el crédito al consumo éste pasó de 12.5% a 5.2%, el del empleo disminuyó de 4.1% a 3.0% y en las ventas de la ANTAD la tasa bajó de 2.1% a 1.0% (Gráfica 9).

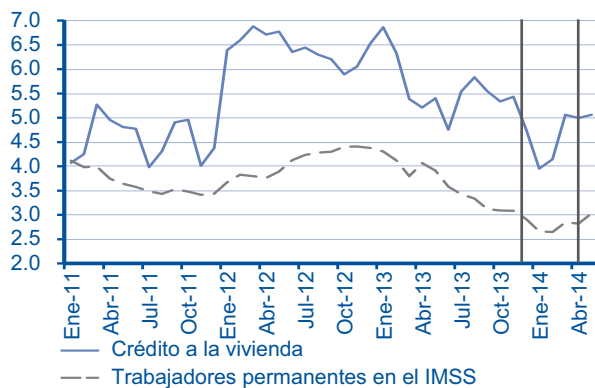
Recientemente se ha observado una ligera recuperación en la creación de empleo (de 2.7% en enero a 3.2% en mayo y 3.5% en junio) y en el consumo (de -0.7% entre enero y marzo a 3.4% entre abril y mayo), pero el crédito al consumo no ha mostrado un despegue similar. Lo anterior refleja que los repuntes observados en la economía han contribuido a detener la desaceleración en el crédito pero son aún insuficientes para lograr una mayor expansión.

2.a.4. Crédito a la vivienda: crecimiento ligado a una mejora en las condiciones económicas y a mayor competencia

Al igual que el resto de los segmentos del crédito bancario, el de la vivienda también ha experimentado una desaceleración desde 2012. En ese año, el crecimiento promedio se situó en 6.4% real anual, mientras que en 2013 éste fue de 5.5%. La profundización de ese descenso también ocurrió a principios de 2014, pues en enero y febrero la tasa de crecimiento fue de 4.0% y 4.1%, respectivamente. De igual manera, en marzo, abril y mayo se observa un repunte, al situarse en crecimientos de 5.1%, 5.0% y 5.1% respectivamente (Gráfica 10).

Gráfica 10

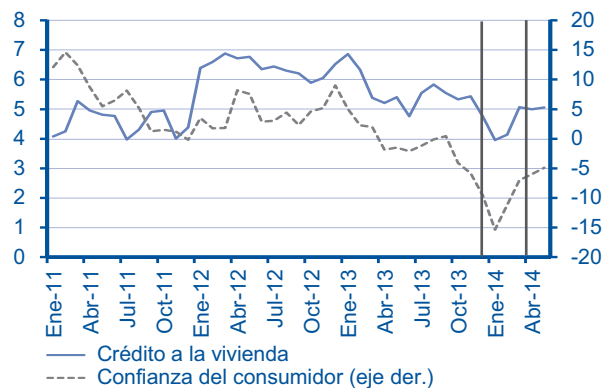
Crédito a la vivienda (tasa de crecimiento real anual, %) y número de trabajadores permanentes en el IMSS (tasa de crecimiento anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e IMSS

Gráfica 11

Crédito a la vivienda (tasa de crecimiento real anual, %) e Índice de Confianza del Consumidor (tasa de crecimiento anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e INEGI

El comportamiento del crédito a la vivienda obedece tanto a factores de demanda como de oferta. Por el lado de la demanda existe una estrecha relación con la creación del empleo formal y estable -medido con el número de trabajadores permanentes en el IMSS- y con la confianza del consumidor. Aunque estas dos variables están muy relacionadas entre sí reflejan distintos elementos de las condiciones económicas de hogares e individuos. El indicador de empleo refleja la situación actual por la que están atravesando las personas, de manera que mientras más trabajadores estén entrando al sector formal, y con un empleo estable, será más probable que soliciten un crédito hipotecario, pues serán mejores sujetos de crédito. Por su parte, la confianza del consumidor refleja, además, las expectativas de los individuos, por lo que su incremento implica que las personas esperan una mejora en sus condiciones económicas, lo que puede conducir a una mayor disposición a demandar un crédito. En abril y mayo se observó una ligera recuperación en el empleo y una menor caída en la confianza del consumidor que en enero y febrero. El crecimiento promedio del empleo en los primeros dos meses del año fue de 2.7% y en los tres siguientes subió a 2.9%. Por su parte, la confianza del consumidor registró una reducción promedio de 13.3% en enero y febrero y luego una caída menor, de 6.0%, entre marzo y mayo. Esto coincide con un mejor desempeño de la cartera hipotecaria en ese periodo (Gráficas 10 y 11). Es decir, la ligera aceleración de la cartera hipotecaria observada recientemente está asociada a una mejora, aunque aún incipiente, tanto en las condiciones económicas actuales de los hogares como en sus expectativas.

Por el lado de la oferta también se han presentado ciertas circunstancias que han favorecido un mayor crecimiento de la cartera. Como se verá en la tercera sección de este número, las condiciones crediticias de los créditos hipotecarios ofrecidos por la banca comercial han mejorado en los últimos años, lo cual se ha reflejado tanto en una disminución en las tasas de interés cobradas como en un mayor plazo. Lo anterior ha sido resultado de un entorno de estabilidad macrofinanciera y de una mayor competencia entre los principales otorgantes de este tipo de crédito.

Valoración

El crédito al sector privado se caracterizó por mostrar, en los primeros dos meses de 2014, una continuación de la desaceleración experimentada desde 2013, y luego una leve mejora a partir del cierre del primer trimestre del año. Es decir, los datos apuntan a que la desaceleración del crédito pudo haber tocado fondo en febrero y que los datos de marzo, abril y mayo pueden ser las primeras señales de un cambio de tendencia hacia trayectorias más favorables para lo que resta del año. Es importante remarcar que hasta ahora, el crecimiento del crédito mantiene un sano comportamiento y no se observan señales de sobreendeudamiento, pues su relación histórica con respecto al crecimiento de la economía se ha mantenido. Por lo tanto, una mayor expansión hacia el futuro dependerá en gran medida del desempeño económico, en particular del mercado interno. Como se explica a detalle en *Situación México* del Segundo Trimestre de 2014, nuestra expectativa de la economía mexicana para los siguientes trimestres es de aceleración. Si dicha expectativa se materializa, es de esperarse que el crédito consolide su recuperación.

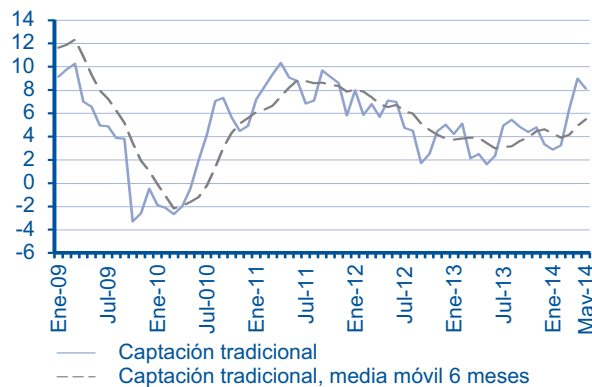
2.b Captación de la Banca Comercial: Evolución Reciente

2.b.1 Captación bancaria tradicional

La captación tradicional de la banca comercial está compuesta por los depósitos a la vista y a plazo que el público realiza en estas instituciones. En los primeros meses de 2014 la captación bancaria tradicional registró una aceleración en su ritmo de crecimiento hasta alcanzar una variación porcentual real anual de 9.0% y 8.1% en abril y mayo, respectivamente (Gráfica 12). Desde enero de 2012 no se habían registrado tasas de crecimiento similares en este rubro. Este incremento en el dinamismo de la captación bancaria tradicional resalta después de un periodo de bajas tasas de crecimiento iniciado en la segunda mitad de 2013. La tasa de crecimiento real anual promedio de la captación bancaria tradicional en los cinco primeros meses de 2014 (5.9%) supera en 1.3 pp a la registrada en el segundo semestre de 2013 (4.6%).

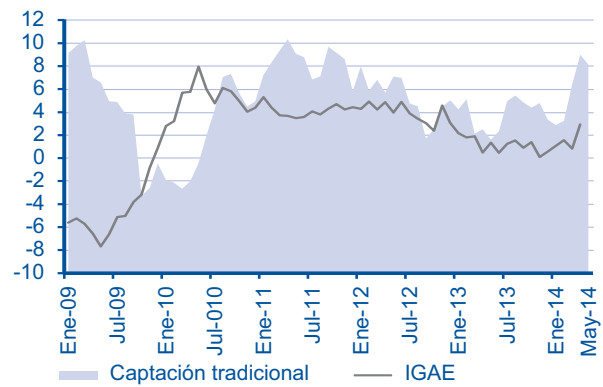
La aceleración en el ritmo de crecimiento de la captación bancaria tradicional se encuentra asociada estrechamente al desempeño de la economía, tal como lo ilustra su vinculación con el IGAE. En abril de 2014 la tasa de crecimiento anual del IGAE repuntó para alcanzar 2.9%¹, 2.1 pp por arriba del mes anterior y 2.4 pp por arriba de lo registrado en el mismo mes del año previo (Gráfica 13). En la medida en que la actividad económica se recupere, los agentes económicos contarán con mayores recursos para canalizar al sistema bancario a través de instrumentos de ahorro. En ese sentido, la mejoría que registra el IGAE anticipa un desempeño favorable de la captación bancaria tradicional en el futuro próximo, en especial de los depósitos de empresas privadas.

Gráfica 12
Captación tradicional de la banca comercial (tasa de crecimiento real anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 13
Captación tradicional de la banca comercial (tasa de crecimiento real anual, %) e IGAE (tasa de crecimiento, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e INEGI

Las graficas 14 y 15 muestran la variación porcentual anual del IGAE en conjunto con la tasa de crecimiento real anual de la captación tradicional proveniente de empresas privadas y de personas físicas, respectivamente. La Gráfica 15 también incluye la variación porcentual anual del número de empleos formales.² Como se puede apreciar, el saldo de los depósitos que realizan las empresas privadas en instrumentos de corto y largo plazo sigue de cerca la evolución del IGAE en todo el periodo de estudio. Aunque el saldo de la captación tradicional proveniente de las personas físicas también responde a las fluctuaciones de la economía y el empleo, a partir del segundo semestre de 2013 la sensibilidad de dicha variable ante fluctuaciones del IGAE parece haberse reducido ligeramente. En mayo de 2014 la captación tradicional proveniente de las empresas privadas representó 35.9% de la captación bancaria tradicional, y aquella proveniente de las personas físicas representó 43.7%.³

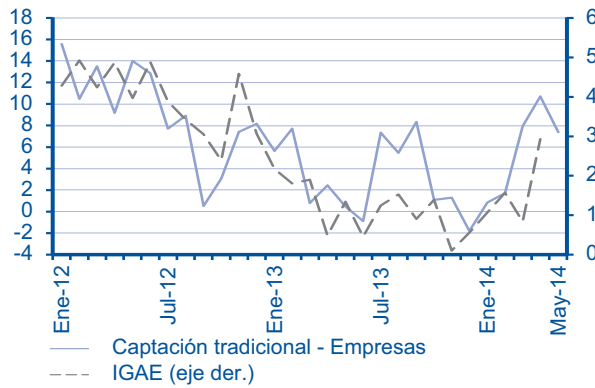
¹ Con series ajustadas por estacionalidad.

² Número de trabajadores asegurados en el IMSS.

³ El resto corresponde a instituciones del sector público no financiero y a intermediarios financieros no bancarios.

Gráfica 14

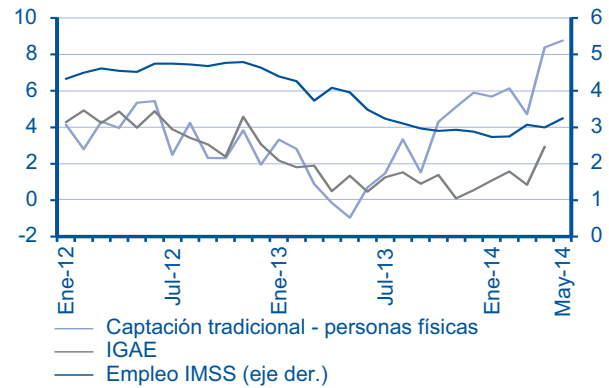
Captación tradicional de la banca comercial (empresas) (tasa de crecimiento real anual, %) e IGAE (tasa de crecimiento, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e INEGI

Gráfica 15

Captación tradicional de la banca comercial (personas físicas) (tasa de crecimiento real anual, %), IGAE y número de trabajadores totales en el IMSS (tasa de crecimiento, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México, INEGI e IMSS

2.b.2 Captación tradicional de la banca comercial: comportamiento por componentes

El reciente incremento en la captación bancaria tradicional es resultado de una aceleración en la variación porcentual real anual de sus dos componentes: la captación a la vista y la captación a plazo. La tasa de crecimiento real anual promedio del saldo de la captación a la vista en los primeros cinco meses del año fue de 10.9%, 7.2 pp por arriba de lo registrado en los mismos meses de 2013 y 3.9 pp por arriba del promedio observado en el segundo semestre de 2013. En particular el mes de mayo registró una variación porcentual anual de 12.4% (Gráfica 16).

Por su parte, la tasa de crecimiento real anual promedio del saldo de la captación a plazo en los primeros cinco meses del año fue de -1.0%, 3.3 pp por debajo de lo registrado en los mismos meses de 2013 y 2.2 pp por debajo de lo observado en la segunda mitad de 2013. No obstante, las cifras de marzo, abril y mayo apuntan hacia la recuperación de este rubro en los siguientes meses del año: la variación porcentual real anual registrada en el mes de marzo fue de 0.0% y las correspondientes a abril y mayo fueron de 3.2% y 2.1%, respectivamente (Gráfica 15). Estos resultados son destacables considerando las tasas de crecimiento negativas que este indicador había reportado desde noviembre de 2013.

Gráfica 16

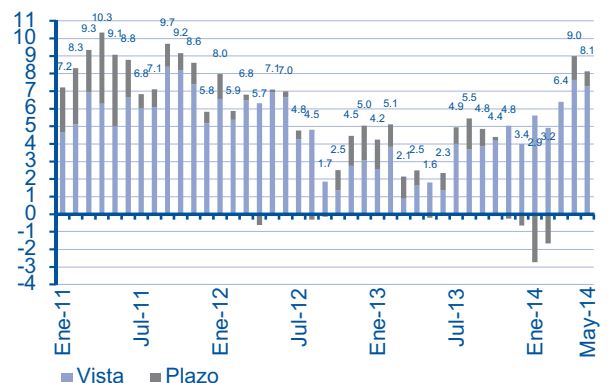
Captación bancaria a la vista y a plazo (tasa de crecimiento real anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 17

Captación tradicional: aportación a su crecimiento por parte de la captación a la vista y a plazo (puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

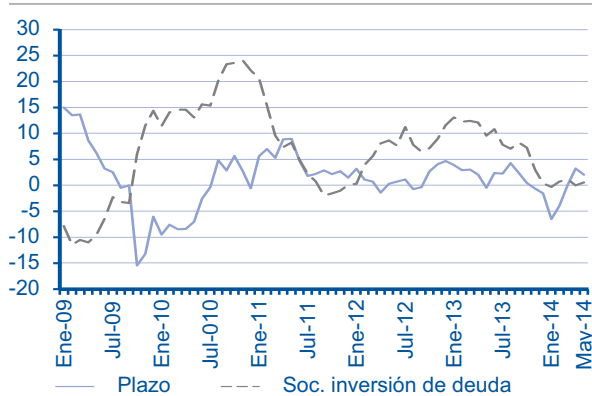
En términos de su aportación al crecimiento, la captación a la vista se mantiene como líder: en los primeros cinco meses del año su contribución a la tasa de crecimiento de la captación bancaria tradicional promedió 6.4 pp, mientras que la contribución promedio de la captación a plazo para el mismo periodo fue negativa y de 0.4 pp. A pesar de la reducción en el saldo de la captación a plazo observada a finales de 2013 y principios de 2014, los datos de marzo, abril y mayo son favorables e indican una recuperación en lo que resta del año. En marzo de 2014, el saldo de la captación a plazo detuvo su desaceleración y en mayo se incrementó lo suficiente para lograr una contribución de 0.9 pp de la tasa de crecimiento de 8.1% registrada por la captación bancaria tradicional (Gráfica 17), explicando así el 10.6% del crecimiento observado. El restante 89.4% del crecimiento se explica por el aumento registrado en el saldo de la captación a la vista (7.3 pp de la tasa de crecimiento de 8.1% reportada por la captación bancaria tradicional). Es importante tener presente que en mayo de 2014 el saldo de la captación a la vista representó 60.9% de la captación bancaria tradicional, mientras que la captación a plazo representó el restante 39.1%.

2.b.3 Sociedades de inversión de deuda

Desde noviembre de 2013 el saldo de la tenencia de valores en manos de las Sociedades de Inversión de Deuda (SIDs) ha registrado una reducción en su ritmo de crecimiento. En el segundo semestre de 2013, el saldo en manos de las SIDs reportó en promedio una tasa de crecimiento real anual de 5.6%, 6.1 pp por debajo del promedio registrado en el primer semestre de ese año. En los cinco primeros meses de 2014, el saldo de las SIDs reportó en promedio una variación porcentual real anual de 0.5%, con desempeño mixto entre los distintos meses. Por ejemplo, en el mes de enero la tasa de crecimiento real anual de esta variable fue negativa y de 0.3%; en contraste, la cifra de febrero alcanzó 0.8% y la de marzo 1.2%. Para abril, la tasa de crecimiento real anual se redujo a 0.0% (Gráfica 17), y en mayo fue de 0.6%. El saldo de la tenencia de valores en manos de las SIDs no reportaba tasas de crecimiento cercanas a cero desde diciembre de 2011.

Gráfica 18

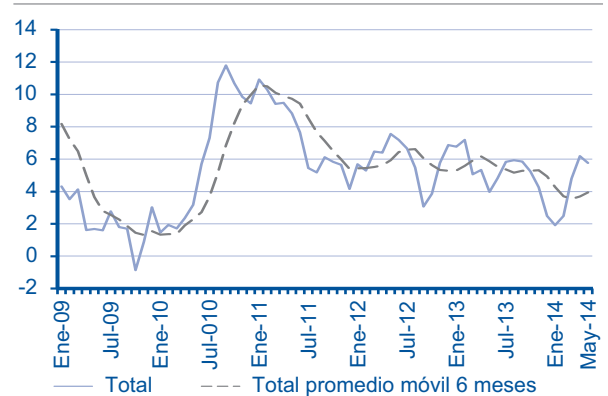
Captación bancaria a plazo y sociedades de inversión de deuda (tasa de crecimiento real anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 19

Captación total: vista + plazo + sociedades de inversión de deuda (tasa de crecimiento real anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Es posible que la desaceleración en el ritmo de expansión de la captación de las SIDs sea reflejo del débil desempeño de la economía en 2013 y del incremento en las tasas de interés de largo plazo observado en la segunda mitad de ese mismo año.⁴ Adicionalmente, el incremento en la captación bancaria a plazo puede estar teniendo un efecto negativo sobre el monto de los recursos destinados al ahorro a través de las SIDs, ya que ambas variables se han caracterizado por ser sustitutos entre sí, tal como se ha mencionado en números anteriores de *Situación Banca México*.

⁴ Por mencionar un ejemplo, la tasa de interés del Bono de Desarrollo del Gobierno Federal con tasa de interés fija (Bono M) a 10 años promedió 6.1% en la segunda mitad de 2013, 80 puntos base por arriba del promedio registrado en la primera mitad de ese año (subasta semanal).

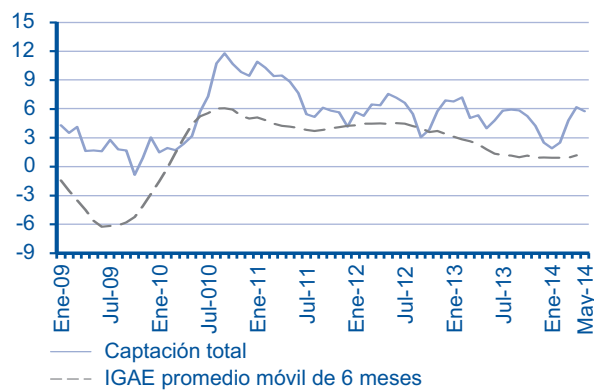
2.b.4 Captación total: suma de la captación tradicional (vista + plazo) con SID

El saldo de la captación total incluye el saldo de la captación tradicional de la banca comercial y el saldo de la tenencia de valores en manos de las SIDs. Esta variable proporciona información sobre el monto de los activos de las empresas y de los particulares que se han canalizado al sistema financiero a través de depósitos en los bancos comerciales o inversiones en las SIDs. Asimismo, la evolución de este indicador ofrece un panorama general del desempeño de la captación en su conjunto, de tal forma que el grado de sustitución que pueda existir entre los distintos instrumentos de ahorro (vista/plazo/SIDs) no tiene impacto en su comportamiento.

En los primeros cinco meses de 2014, la tasa de crecimiento real anual promedio de la captación total se situó en 4.2%. 0.7 pp por debajo del promedio observado en la segunda mitad de 2013 y 1.4 pp por debajo del promedio registrado en los mismos meses del año previo. A pesar del débil desempeño mostrado en diciembre de 2013 y enero de 2014, desde febrero de 2014 el saldo de la captación total ha mostrado una aceleración, pasando de una tasa de crecimiento de 2.5% en dicho mes, a 4.8% en marzo, 6.2% en abril y 5.8% en mayo (Gráfica 20). Estas cifras apuntan hacia una recuperación de esta variable en la segunda mitad del año, impulsada principalmente por la evolución favorable de la actividad económica que ha comenzado a observarse a partir del segundo trimestre del año.

Gráfica 20

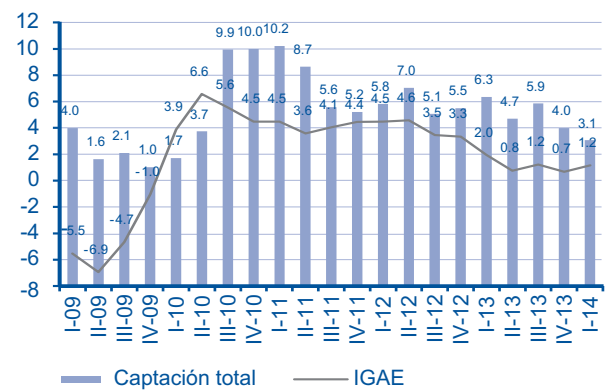
Captación total e IGAE (tasa de crecimiento real anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e INEGI

Gráfica 21

Captación total e IGAE (tasa de crecimiento real anual promedio trimestral, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e INEGI

Como ocurre con sus componentes, la captación total también se encuentra vinculada estrechamente con la evolución de la actividad económica. Una expansión del ingreso de las familias y de las empresas hace posible que éstas canalicen una mayor cantidad de recursos al sistema financiero a través de depósitos a la vista, a plazo y/o a través de las SIDs. La Gráfica 21 muestra la tasa de crecimiento real anual del saldo de la captación total, en conjunto con la variación porcentual anual del IGAE (ambas variables en promedio trimestral). Como se puede apreciar, el crecimiento de la captación total sigue de cerca la trayectoria del crecimiento del IGAE con algunos meses de rezago. Así, se espera que el mayor crecimiento del IGAE observado en abril tenga efectos positivos sobre la captación total y sus componentes en el corto plazo. Al respecto, es importante considerar la participación porcentual de cada componente en el saldo de la captación total, con el objeto de dimensionar su relevancia. En mayo de 2014 la captación a la vista representó 42.8% de la captación total, la captación a plazo 27.5% y la captación a través de las SIDs 29.7%.

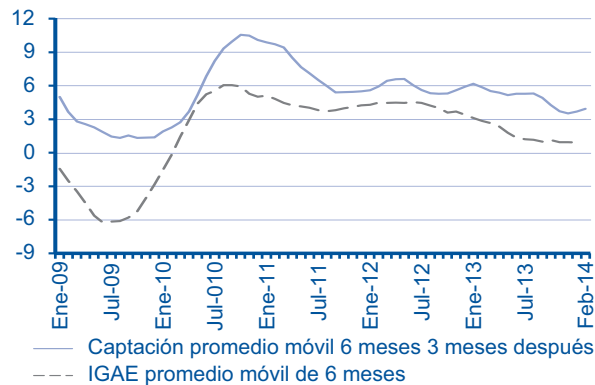
2.b.5 Captación total: contribución a su crecimiento por componente

En meses recientes la aportación de los componentes de la captación total a su crecimiento ha variado significativamente con respecto a lo observado en años previos. De enero a mayo de 2014 la captación a la vista aportó en promedio 4.4 pp de la tasa de crecimiento de la captación total. La aportación promedio de la captación a plazo fue de -0.3 pp, y la de las SIDs de 0.1 pp. Estos resultados contrastan con el gran dinamismo que el saldo de la tenencia de valores en manos de las SIDs presentó en 2013. En dicho año, el saldo en manos de las SIDs constituyó el componente con mayor aportación al crecimiento de la captación total, con 2.5 pp en promedio; le siguió la captación a la vista con 2.2, y la captación a plazo con 0.5 pp.

En particular, en el mes de mayo de 2014 la captación a la vista aportó 5.0 pp de la tasa de crecimiento de 5.8% registrada por la captación total, mientras que los depósitos a plazo contribuyeron con 0.6 pp y la aportación del saldo en manos de las SIDs fue de 0.2 pp. Estas cifras indican un fortalecimiento del componente tradicional de la captación total (vista + plazo) y un debilitamiento de la captación a través de SIDs (Gráfica 23).

Gráfica 22

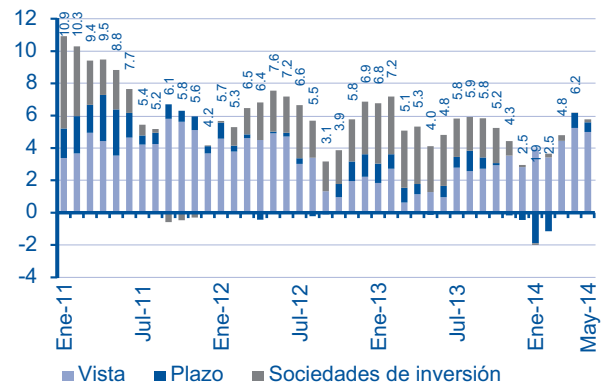
Captación total e IGAE
(tasa de crecimiento real anual, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e INEGI

Gráfica 23

Captación total: aportación a su crec. por parte de sus componentes (puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Valoración

En los primeros cinco meses de 2014 la captación tradicional de la banca comercial (vista + plazo) registró una aceleración en su ritmo de crecimiento, especialmente en el mes de abril, periodo en el que reportó una variación porcentual real anual de 9.0%. El buen desempeño de este indicador en lo que va del año sobresale con respecto a las tasas de crecimiento cercanas a 3.0% que la captación tradicional registró a finales de 2013 y en los dos primeros meses de 2014. Consideramos que el impulso que ha ganado esta variable es reflejo de la mejora en la actividad económica en el segundo trimestre del año, tal como lo apuntan las cifras recientes del IGAE.

La captación total (vista+plazo+SIDs) también mostró un aumento en su ritmo de crecimiento en los primeros meses de 2014. Tras registrar una tasa de crecimiento real anual de 1.9% en enero, la captación total aceleró su crecimiento hasta reportar 6.2% en abril y 5.8% en mayo, impulsada principalmente por la captación a la vista. A diferencia de otros años, la captación realizada a través de las SIDs ha perdido dinamismo, reportando una tasa de crecimiento real anual promedio de 0.5% en los primeros cinco meses del año, en contraste con el promedio registrado durante el mismo periodo de 2013 que alcanzó 11.9%.

Los primeros datos del segundo trimestre del año apuntan hacia una recuperación de la captación total y sus componentes, tal como lo refleja la evolución reciente del IGAE y otros indicadores de la actividad económica. El número de trabajadores asegurados en el IMSS, por ejemplo, ha mostrado mejoría: de enero a mayo de 2014 se crearon 360,159 nuevos empleos en el sector formal, en comparación con los 292,859 creados en el mismo periodo de 2013.

Recuadro 1: Implementación de la Reforma Financiera. Regulación secundaria emitida durante el primer semestre de 2014

La Reforma Financiera del pasado 10 de enero marcó un hito en la historia legislativa reciente tanto por su exitosa consecución – luego de varios años sin eventos similares en el Congreso – como por su magnitud y alcance, al suponer ajustes a 34 ordenamientos mediante 13 iniciativas de Ley. Las dimensiones de la Reforma se revelan aún mayores al tomar en cuenta que se traduce en modificaciones a cientos de artículos, los cuales en muchos casos suponen nuevas facultades regulatorias para las autoridades financieras, primordialmente las de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Secretaría de Hacienda (SHCP) y en menor medida de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros (CONDUSEF).

Durante el primer semestre del año, la CNBV emitió varias reglas, entre las que destacan aquellas que por ley debían ser publicadas durante dicho periodo: tal es el caso de las reglas para Redes de Medios de Disposición y las relativas al Dictamen Técnico en materia de Lavado de Dinero dirigida a los Centros Cambiarios, Transmisores de Dinero y SOFOMES no reguladas (ENR). Lo mismo puede decirse respecto de la reforma en materia de auditoría interna de las Instituciones de Banca de Desarrollo, que si bien no contaba con un plazo determinado, su publicación era impostergable.

Finalmente, conviene destacar que siguen pendientes de darse a conocer proyectos que por su importancia han sido muy anticipados. Tal es el caso del marco de la Evaluación del Desempeño de las Instituciones de Banca Múltiple por parte de la SHCP (y sus repercusiones en términos de restricciones a sus operaciones con valores), así como las reglas que emitirá la CNBV respecto al establecimiento de medidas prudenciales a las instituciones de Banca Múltiple cuando se tenga conocimiento de que personas que ejerzan su Control o mantengan Influencia Significativa sobre éstas, enfrenten procedimientos de intervención, quiebra, concurso, etc.

11.03.14 - Redes de medios de disposición (RMD)

Estas reglas, emitidas conjuntamente por la CNBV y Banco de México (Banxico), derivan de la reforma a la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros, y se agrupan en tres capítulos: uno dirigido a las RMD en general, otro a las Redes de Pago con Tarjeta (débito y crédito) y finalmente uno donde se establecen facultades de las autoridades destacando, además de las diferentes medidas

de apremio disponibles, la posibilidad de ordenar cambios a la normatividad interna de las redes (las llamadas “Condiciones de Participación”), cuando se oponga a los principios contenidos en la Ley.

Las disposiciones buscan aumentar la transparencia en estos mercados, tanto en términos de precios, cuotas de intercambio y demás contraprestaciones, como en su funcionamiento interno e integración. En este sentido destaca la obligación de adquirentes, emisores y titulares de marca, de dar a conocer a los interesados el contenido de las Condiciones para la Participación en las RMD de pago con Tarjeta, asegurando una elemental certidumbre para los potenciales participantes.

La preocupación regulatoria a favor de la competencia se distingue en varios aspectos: la obligación de permitir la entrada a nuevos participantes y una reiterada prohibición de llevar a cabo ventas atadas o de condicionar contrataciones a la adquisición de otro servicio determinado. A fin de evitar el establecimiento de barreras tecnológicas las autoridades establecen el libre acceso a las terminales punto de venta y el uso de estándares técnicos que permitan la interoperabilidad al interior de una misma red de pagos con tarjeta, así como entre diferentes redes de pago con tarjeta. En esta misma línea se requiere el uso de tecnología capaz de permitir la aceptación de pagos con tarjetas de otros titulares de marca.

Se distingue en las reglas un ánimo de transformación estructural de las redes expresado en el énfasis por incrementar el número de participantes y redes en el mercado, buscando al mismo tiempo alterar el equilibrio de fuerzas dentro de las redes ya existentes.¹ En este sentido están las nuevas facultades otorgadas a las autoridades para incidir sobre las cuotas de intercambio y en el funcionamiento interno de las redes en general (Condiciones para la Participación), así como en los contratos que celebren los participantes para la prestación de servicios relacionados con las RMD.

Las disposiciones ofrecen un argumento coherente para contribuir al desarrollo del mercado en el sentido señalado en el párrafo anterior, aunque su suficiencia y éxito se verán acaso en el mediano plazo.

¹ Estas redes se han configurado de manera libre a través de acuerdos entre particulares. Históricamente bajo la dirección de la banca, la cual ha jugado un papel preponderante en el diseño y operación de los diferentes sistemas, al ser las instituciones de crédito las pioneras en el uso de tarjetas de crédito y débito.

Ahora bien, las amplias facultades de las autoridades suponen un componente de incertidumbre significativo para los participantes del mercado, sobre todo por la ausencia de antecedentes en el ejercicio de atribuciones tan amplias; en el mismo sentido se tiene que considerar que dichas facultades son de ejercicio conjunto por parte de la CNBV y Banco de México, lo que representa un nivel de incertidumbre adicional.

26.03.14 - CUB²: Ajustes a las metodologías de provisionamiento de créditos.

Se hicieron ajustes a la metodología de calificación de cartera comercial, específicamente en materia de Severidad de la Pérdida de créditos contratados para administrar la masa concursal con autorización del conciliador o síndico, así como los créditos indispensables para mantener la operación ordinaria de la empresa y la liquidez necesaria durante la tramitación del concurso. Lo anterior toda vez que dichos créditos gozan ahora de una prelación privilegiada (apenas después de los créditos laborales) derivada de los ajustes a la Ley de Concursos Mercantiles.

No será sancionable la falta de consulta a Sociedades de Información Crediticia previa al otorgamiento de créditos amparados por programas gubernamentales ante emergencias o desastres naturales. Estos créditos podrán adicionalmente ser calificados y provisionados con base en metodologías propuestas por las mismas Instituciones.

Por otra parte, se incorpora una nueva metodología de calificación dirigida a la banca de desarrollo respecto de operaciones de crédito que celebren al amparo de programas nacionales de financiamiento del desarrollo y de fomento. Las instituciones podrán utilizarla cuando justifiquen la imposibilidad de aplicar las metodologías generales. En ambos casos, las instituciones deberán utilizar las citadas metodologías generales cuando la CNBV estime que cuentan con información que permite su uso, o bien que de otra forma se pone en riesgo la estabilidad financiera de las instituciones.

04.04.14 - Disposiciones de carácter general para la obtención del dictamen técnico de los Centros Cambiarios, Transmisores de Dinero y Sofomes ENR.

Derivadas de ajustes a la Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, se establecen los requisitos y procedimientos relativos al dictamen técnico que los Centros Cambiarios, Transmisores de Dinero y Sofomes ENR deberán solicitar a la CNBV, relacionado con el combate al financiamiento al terrorismo y al lavado de dinero.

Si bien la obligación de establecer medidas para prevenir dichos delitos ya era exigible, el establecimiento del dictamen constituirá un elemento de certificación y confianza para el público y demás integrantes del sistema financiero respecto del cumplimiento de estándares mínimos en la materia, avalados por la CNBV. Conviene señalar que el dictamen deberá ser refrendado cada 3 años.

09.04.14 - Lineamientos para la divulgación de sanciones impuestas por la CNBV.

Como parte del régimen de disciplina de mercado impulsado por la Reforma Financiera, se establece el procedimiento mediante el cual la CNBV dará a conocer al público la aplicación de sanciones a sus supervisados. En línea con las reformas a su propia Ley, las reglas obligan a la CNBV a publicar en una sección especial de su página de Internet las sanciones que imponga, indicando la identidad del infractor, la sanción impuesta, una descripción de la conducta infractora, la fecha de la imposición así como el estado que guarda la resolución (si es firme o impugnada). La CNBV deberá señalar en su caso si se ha impuesto algún medio de defensa y su tipo.

25.04.14 - Resolución que reforma, adiciona y deroga las Disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 155 de la Ley de Instituciones de Crédito.

Se modifican las disposiciones relativas a la integración de expedientes por parte de las Instituciones de Crédito para los distintos tipos de cuentas, así como el régimen de reportes a las autoridades según se trate de Operaciones Relevantes, Inusuales, Internas Preocupantes, con dólares en efectivo o bien realizadas por Personas Políticamente Expuestas.

En términos generales, la reforma corrige la omisión de los fideicomisos a la par de las personas físicas y morales; incorpora los cheques de caja al régimen de vigilancia; establece que las instituciones que intercambien información con otra, en el marco de su combate al lavado de dinero o financiamiento al terrorismo, deberán avisar y entregar dicha información también a las autoridades, y finalmente derivado de la Reforma Financiera incorpora la "Lista de Personas Bloqueadas"³ con las cuales las instituciones no podrán realizar operaciones.

12.05.14 - CUB: Auditores Internos Banca de Desarrollo.

Anteriormente, las labores de auditoría interna en materia de control interno de las Instituciones de Banca de Desarrollo

² CUB: Circular Única de Bancos de la CNBV ("Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones de Crédito").

³ Esta lista será dada a conocer a las Instituciones por parte de la SHCP a través de la CNBV.

y de la Financiera Rural habían sido desempeñadas por los Órganos Internos de Control de la Secretaría de la Función Pública (SFP). Esta situación se tornó insostenible dados los ajustes a la Ley de Instituciones de Crédito por los cuales dichos órganos y la SFP vieron reducido su campo de acción a temas presupuestales, de responsabilidad hacendaria, de contrataciones y responsabilidades administrativas de los servidores públicos, entre otros.

Derivado de lo anterior, las modificaciones a la CUB consistieron en homologar el tratamiento de la banca múltiple y de desarrollo, de manera que las labores de auditoría interna sean desempeñadas por un área especializada e independiente de las áreas de negocio, vinculada al Comité de Auditoría de las instituciones.

30.05.14 - Disposiciones de Carácter General aplicables a las Bolsas de Valores.

Se trata de la emisión de una circular dirigida exclusivamente a las bolsas de valores y en la cual se reubican las disposiciones relativas a la información financiera (estados financieros y auditores externos⁴), las cuales anteriormente se contenían en la circular dirigida también a las instituciones para el depósito de valores.

En este nuevo ordenamiento se incluyen adicionalmente las reglas para instrumentar la posibilidad prevista por la reforma a la Ley del Mercado de Valores (LMV), de que las bolsas de valores celebren con otras bolsas, nacionales o extranjeras, acuerdos para compartir sistemas de negociación y permitir su integración.

Entre los requisitos establecidos destaca que las bolsas del exterior deberán ubicarse en países miembros de la OCDE, de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, de la Unión Europea, o bien del MILA (Mercado Integrado Latinoamericano, compuesto por las bolsas de valores de Chile, Colombia y Perú). La incorporación de la Bolsa Mexicana de Valores al MILA establecería el mayor mercado latinoamericano, superando en términos de capitalización al Bovespa de Brasil.

05.06.14 - CUCB⁵: Responsabilidad en colocación de valores.

En la reforma a la LMV se estableció la obligación de las casas de bolsa que participen en colocaciones de valores de verificar la adecuación con la normatividad vigente de los prospectos, folletos, títulos y demás documentos que formen parte de la estructura o de la difusión de la colocación; de observar la normatividad vigente y apegarse a los contratos que celebren con las emisoras que pretendan colocar sus valores, así como de realizar una evaluación de estas últimas. Las casas de bolsa serán responsables por daños y perjuicios derivados del incumplimiento a estas obligaciones. Los ajustes actuales a la CUCB alinean ambos ordenamientos.

⁴ Se suprime el capítulo relativo al régimen de inversión de las bolsas de valores, remitiéndose la materia a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores.

⁵ CUCB: Circular Única de Casas de Bolsa de la CNBV ("Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Casas de Bolsa").

3. Temas Especiales

3.a Endeudamiento de las familias mexicanas: dos enfoques para su medición

La carga financiera de los hogares puede definirse, en términos generales, como el monto de los pagos de la deuda que realizan los hogares como proporción de su ingreso. La importancia de contar con un indicador de carga financiera radica en poder monitorear en qué medida los hogares son capaces de enfrentar los pagos que su deuda les demanda, particularmente ante escenarios económicos adversos. Sin embargo, la construcción de un indicador que logre medir apropiadamente la carga financiera representa un desafío, debido a las diversas medidas de ingreso que se publican en México, que no solo son distintas en su definición sino también en su nivel de desagregación (macro y microdatos).

Aunque el Banco de México (Banxico) da a conocer periódicamente algunos indicadores de endeudamiento, éstos miden de manera parcial la evolución de la carga financiera. En este artículo se proponen dos metodologías alternativas para su medición. La primera, estima la carga financiera a partir de los microdatos de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH), para el periodo 2000-2012 de manera bianual. La segunda, se construye a partir de la información financiera publicada por los intermediarios que otorgan crédito en México para estimar los flujos de intereses, comisiones y amortizaciones. Esta metodología parte de la presentada en el número de *Situación Banca México* de junio 2012. En esta ocasión se describe una versión actualizada que incorpora nuevas fuentes de información.

En la primera parte de este artículo se describen los indicadores disponibles actualmente en México para medir el nivel de endeudamiento de los hogares, que son publicados por Banxico. En la segunda parte se describen las metodologías propuestas y se analizan las estimaciones que arrojan. En la tercera se comparan los resultados de ambas metodologías y se proponen algunas explicaciones sobre las diferencias encontradas.

3.a.1 Indicadores de endeudamiento actualmente disponibles para México

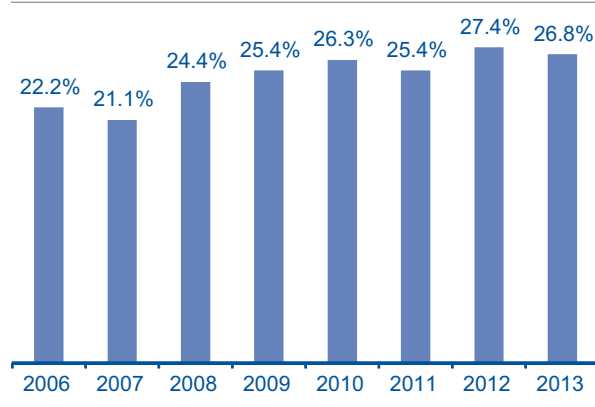
Desde el año 2006 Banxico reporta anualmente la posición financiera de los hogares, definida como la diferencia entre su tenencia de activos incluidos en el agregado M2, y el endeudamiento contratado con el sistema financiero (saldo del crédito al consumo + saldo del crédito a la vivienda) como proporción del PIB.¹ A diferencia de la carga financiera, que se define como un ratio de variables de flujo (pago de deudas en un periodo/ingreso disponible en un periodo), la posición financiera de los hogares es un ratio de variables de saldos. En ese sentido indica si el saldo total de la deuda de los hogares podría ser cubierto con el monto total de sus activos, reflejando así el grado de compromiso que la deuda demanda de los hogares en el largo plazo. La Gráfica 24 muestra la evolución de esta variable desde el año 2006^{1A}. Como se puede apreciar la posición financiera de los hogares ha sido superavitaria y no ha mostrado variaciones significativas. La tasa de crecimiento anual promedio de este ratio es de 2.9% para el periodo. Al cierre del segundo semestre de 2013, este indicador alcanzó 26.8%, lo que representó una disminución de 0.6 puntos porcentuales con respecto a 2012. De acuerdo con Banxico (Reporte del Sistema Financiero, 2013), esta reducción fue producto de un incremento en el endeudamiento de los hogares, en vista de que su tenencia de activos financieros se mantuvo estable con respecto al año previo. Dicha estabilidad obedeció a la moderación en la tasa de crecimiento del ahorro voluntario de los hogares (en parte explicada por la desaceleración económica que se presentó a partir del segundo semestre de 2012) y a la contracción del ahorro obligatorio en el segundo trimestre de 2013 (resultado de una menor valuación de los títulos gubernamentales que conforman la cartera de fondos para el retiro, como consecuencia de los incrementos en las tasas de interés de mediano y largo plazo observados en el periodo). Por su parte, el endeudamiento de los hogares continuó incrementándose, si bien registró una ligera desaceleración en su ritmo de expansión debido a la moderación del crédito al consumo.

¹ El cálculo se presenta cada año en el *Reporte sobre el sistema financiero* de Banco de México. Para mayor detalle visitar www.banxico.org.mx.

^{1A} La gráfica 24 se construyó con las cifras contenidas en los reportes sobre el sistema financiero de Banxico. Las cifras publicadas no siempre corresponden al mismo trimestre del año. En particular, los datos que se ilustran corresponden al cierre de los siguientes periodos: 4T06, 4T07, 4T08, 1T09, 2T10, 2T11, 2T12, 2T13.

Gráfica 24

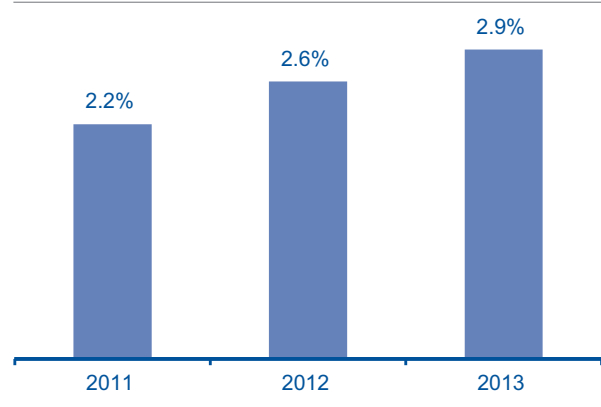
Posición financiera de los hogares en México



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 25

Servicio de deuda de los hogares como proporción de su ingreso disponible en México



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

La información pública disponible hasta el momento no permite replicar el cálculo de este indicador y por consiguiente no es posible conocer su valor con mayor frecuencia que la anual. El Banco de México publica periódicamente las series de agregados monetarios y de saldos del crédito al consumo y a la vivienda, pero la información relativa a los componentes de los agregados monetarios no permite identificar la tenencia de activos que corresponde a los hogares.

Otro indicador que publica el Banco de México de forma anual es el denominado servicio de deuda de los hogares. Esta variable representa el pago de intereses y comisiones que los hogares realizan por sus créditos al consumo y créditos hipotecarios como proporción de su ingreso disponible. De acuerdo con el Reporte del Sistema Financiero que Banxico publicó a mediados del 2007, el cálculo del pago de intereses del crédito al consumo incluye las erogaciones correspondientes a tarjetas de crédito (estimadas a partir de información sobre el porcentaje mínimo de cobro y las comisiones por el uso de la tarjeta), y las erogaciones relativas a otros créditos al consumo (estimadas a partir de información sobre los plazos de los créditos bancarios para la adquisición de automóviles). Por su parte, el cálculo del pago de intereses del crédito hipotecario toma en cuenta los créditos otorgados por la banca comercial y el Infonavit (en el caso de la banca comercial se incorpora la información disponible sobre el plazo del crédito, y en el caso del Infonavit se siguen las reglas de amortización del crédito que emite dicho instituto).² En esa misma publicación se mencionan como fuentes del ingreso disponible de los hogares el Sistema de Cuentas Nacionales, la masa salarial de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo y del IMSS, las remesas, y la recaudación de impuestos de personas físicas.³ Además de eso, no se proporciona mayor detalle de la metodología empleada, lo que dificulta replicar el cálculo. La Gráfica 25 muestra la estimación anual del servicio de la deuda de los hogares como proporción de su ingreso disponible desde 2011.⁴ Al cierre del segundo trimestre de 2013 el servicio de deuda de los hogares representó 2.9% de su ingreso disponible, lo que significó un incremento de 0.3 puntos porcentuales con respecto al año previo, y de 0.7 puntos porcentuales con respecto al año 2011.

Como se puede apreciar, el indicador de servicio de deuda de Banxico es valioso para monitorear los cambios en tendencia de los pagos de deuda que realizan los hogares. No obstante, tiene un alcance limitado ya que no incluye el pago de las amortizaciones programadas que deben realizar los hogares y que constituyen una parte importante de los pagos de deudas. Asimismo, no engloba los pagos que se derivan de algunos tipos de financiamiento como el crédito de nómina y los créditos personales, y tampoco las erogaciones derivadas de créditos otorgados por intermediarios financieros no regulados.⁵ En ese sentido, el indicador de servicio de deuda publicado por Banxico representa solo una proporción de la carga financiera que enfrentan los hogares en México, y debido a que no incluye las amortizaciones programadas de los créditos es difícilmente comparable con las mediciones de servicio de deuda

² La información de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLLES) también se toma en cuenta para los años en los que aún reportaban información.

³ Se asume que la estimación del ingreso disponible empleada por Banxico incluye a todos los hogares del país, independientemente de si tienen o no deudas.

⁴ Los cálculos de Banxico solo se publicaron para los años 2002, 2006, 2007, 2011, 2012 y 2013. Los datos que se ilustran corresponden al cierre de los siguientes periodos: 2T11, 2T12, 2T13

⁵ Los intermediarios financieros no regulados incluyen Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (Entidades No Reguladas), cajas de ahorro y prestamistas privados.

que se realizan en otros países. Una medida de carga financiera más completa incluiría el monto de las erogaciones (tanto intereses como comisiones y amortizaciones) que requiere cada una de las deudas de cada hogar en el país, así como todos los tipos de financiamiento, y todos los oferentes de crédito, regulados y no regulados.

Con el propósito de contribuir a la comprensión del grado de estrés financiero que enfrentan los hogares en México, y con la intención de subsanar algunas de las deficiencias de los indicadores hasta ahora existentes, proponemos dos metodologías para estimar la carga financiera de los hogares en el país. La primera de ellas parte de la información que los hogares proporcionan en la ENIGH levantada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). A diferencia de los indicadores publicados por Banxico que utilizan cifras agregadas, el cálculo de la carga financiera a partir de la ENIGH permite conocer la distribución estadística de la carga financiera de los hogares, y por lo tanto revela información detallada sobre el comportamiento del hogar promedio en México y sobre la variación de la carga financiera del hogar en los distintos deciles de ingreso. Adicionalmente, permite aislar la evolución de la carga financiera que representan los pagos de diferentes tipos de deuda en los hogares mexicanos. Como se verá más adelante, la medición de la carga financiera a partir de esta metodología agrupa tanto el pago de comisiones e intereses como las amortizaciones de los créditos. Además incluye las erogaciones financieras correspondientes a créditos otorgados por intermediarios financieros regulados y no regulados. La desventaja es que la ENIGH solo se levanta de manera bianual. Asimismo, la información que proporciona es auto-reportada por los entrevistados, es decir, las respuestas se registran de manera puntual y no se comparan con registros administrativos para verificar su veracidad.

En la segunda medición se utiliza la información financiera disponible sobre los intermediarios que otorgan crédito en México. A partir de ella se estiman los flujos de pagos por intereses, comisiones y amortizaciones y se comparan con distintas medidas de ingreso disponible. La principal ventaja de este indicador es su oportunidad, pues utiliza datos que se dan a conocer trimestralmente, de manera que el indicador se puede construir con esa periodicidad. La desventaja es que es un indicador agregado, es decir que no puede conocerse el endeudamiento del hogar típico o promedio ni su distribución.

3.a.2 Medición del endeudamiento a partir de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH)

Definiciones

1) Ingreso del hogar

De acuerdo con la Organización Mundial del Trabajo,⁶ el ingreso del hogar comprende todas las entradas en efectivo o en especie percibidas por el hogar con periodicidad anual o más frecuente. Por lo tanto, no forman parte del ingreso del hogar las percepciones imprevistas y otras entradas que los hogares reciban de forma no periódica, y que comúnmente ocurren una sola vez. Por ejemplo, el monto que recibe una persona por ganar la lotería no forma parte del ingreso del hogar porque es un pago único, no periódico. La herencia que recibe una persona de sus familiares tampoco se considera parte del ingreso del hogar, porque ocurre una sola vez.

El ingreso del hogar tampoco incluye las entradas derivadas de las modificaciones en el patrimonio neto del hogar, ya sea por venta o disposición de activos (financieros o no financieros), o por incrementos en el pasivo. Por ejemplo, el ingreso proveniente de la venta de un bien inmueble no se considera dentro del ingreso del hogar. Tampoco el ingreso proveniente de préstamos de instituciones o personas ajenas al hogar.

El ingreso del hogar se define entonces como el ingreso que está disponible para el consumo corriente, y que se espera sea percibido por el hogar de manera regular y frecuente. Los tres criterios que deben satisfacer las entradas para formar parte del ingreso del hogar se resumen en el Cuadro 1.

Cuadro 1

Criterios que definen el ingreso de los hogares

Periodicidad	Disponibilidad	Patrimonio
Las entradas deben estar previstas con periodicidad regular	Las entradas deben estar disponibles para el consumo corriente	Las entradas no deben ser resultado de una reducción del patrimonio neto

Fuente: Organización Internacional del Trabajo, 17^a. Conferencia Internacional de Estadísticos del Trabajo, Informe II. Estadísticas de ingreso y gasto de los hogares, Capítulo 3, Ingreso de los hogares, 2003, Ginebra

⁶ Resolución sobre estadística de ingresos y gastos de los hogares. Decimoséptima Conferencia Internacional de Estadística. OIT, 2003.

Si al ingreso del hogar se le restan los impuestos directos, las multas y otros pagos obligatorios que deba realizar el hogar, queda el ingreso disponible. Si se tiene información de las cotizaciones para la seguridad social que pagan los hogares y las transferencias obligatorias o semiobligatorias que éstos realizan, entonces también se descuentan del ingreso para obtener el ingreso disponible. La OIT (2003) establece que una transferencia es semiobligatoria cuando el hogar donante considera que reduce su capacidad de consumir o ahorrar y que tiene en cierta forma una obligación oficiosa o compromiso moral de efectuarla. Como ejemplo podemos mencionar las transferencias que el hogar realiza en apoyo a un familiar.⁸

2) Erogaciones financieras y de capital del hogar

Las erogaciones financieras y de capital son desembolsos que modifican el patrimonio del hogar, y que por lo tanto no forman parte de su gasto corriente (INEGI, 2012). Algunos ejemplos son la compra de bienes inmuebles, la reparación, mantenimiento y ampliación de la vivienda, y la adquisición de otros activos como las divisas, las acciones y los bonos gubernamentales y privados. Los depósitos bancarios que realizan los hogares también forman parte de sus erogaciones financieras y de capital porque incrementan su ahorro.

Un componente importante de las erogaciones financieras de los hogares lo conforman los pagos de pasivos diversos. Estas salidas agrupan los pagos que los hogares realizan de sus créditos hipotecarios y de consumo, e incluyen tanto las amortizaciones, como los pagos por comisiones e intereses. Los créditos pueden provenir de instituciones bancarias, instituciones financieras no bancarias, y de otras personas y hogares.

Información disponible para México

La ENIGH representa la principal fuente de microdatos sobre las percepciones y erogaciones de los hogares en México. Esta encuesta se levanta cada dos años⁹ por el INEGI y es representativa de todo el país. En la ENIGH el ingreso disponible o ingreso corriente¹⁰ de los hogares se construye a partir de cuatro componentes principales, según la fuente que lo origina (Cuadro 2): 1) el ingreso del trabajo, 2) la renta de la propiedad, 3) las transferencias, y 4) la estimación del alquiler de la vivienda. Dentro del cuestionario de la ENIGH existe además una categoría que agrupa todos aquellos ingresos regulares y frecuentes que el informante no reporta en los rubros anteriores. Esta categoría se denomina "otros ingresos corrientes". En cada caso, los hogares deben reportar los ingresos netos de impuestos, del pago a instituciones de seguridad social (IMSS, ISSSTE o similar) y del pago a sindicatos. Las cuatro categorías de ingreso que ofrece la ENIGH se encuentran en concordancia con la construcción del ingreso recomendada por las convenciones internacionales en la materia.¹¹

Cuadro 2

Componentes del ingreso corriente según la ENIGH

Ingreso corriente=	+ Ingreso proveniente del trabajo (monetario y en especie)
	• Trabajo subordinado
	• Trabajo independiente
	+ Renta de la propiedad (monetaria)
	• Activos financieros
	• Activos tangibles
	+ Transferencias (monetarias y en especie)
	• De instituciones
	• De hogares
	+ Estimación del alquiler de la vivienda (renta imputada a los hogares dueños de su vivienda)

Fuente: ENIGH 2012. Nueva construcción de ingresos y gastos. Diseño conceptual y definición de categorías y variables.

⁸ En ocasiones, cuando el ingreso disponible incluye las transferencias sociales en especie, se le denomina ingreso disponible ajustado. En el presente documento no se utilizará dicha distinción, y la referencia al ingreso disponible incluirá tanto las entradas monetarias como las no monetarias.

⁹ La primera encuesta de este tipo se levantó en 1984, la siguiente en 1989, y a partir de 1992 se realizó de manera bianual, con la adición del año 2005. Los microdatos están disponibles en el sitio de internet del INEGI (www.inegi.org.mx) solo para las encuestas realizadas del año 2000 en adelante.

¹⁰ El INEGI define como ingreso corriente a las entradas monetarias y no monetarias que satisfacen los criterios de periodicidad, disponibilidad y patrimonio descritos en el Cuadro 1, menos los impuestos directos, el pago a instituciones de seguridad social (por pensión, jubilación o retiro) y el pagos a sindicatos. En ese sentido es comparable con el ingreso disponible, por lo que en el presente documento se emplean indistintamente.

¹¹ Resolución sobre estadística de ingresos y gastos de los hogares. Decimoséptima Conferencia Internacional de Estadística. OIT. 2003.

El ingreso del trabajo (primer componente del ingreso corriente) incluye tanto las percepciones del trabajo subordinado como las del trabajo independiente. Las remuneraciones del trabajo subordinado incluyen sueldos y salarios, pagos por horas extra, comisiones, aguinaldo,¹² entre otros conceptos, además de incorporar el valor de las remuneraciones en especie que reciben los integrantes del hogar. Algunos ejemplos de personas que desempeñan un trabajo subordinado son los empleados de las empresas privadas y el gobierno. Por otro lado, las remuneraciones del trabajo independiente incluyen las percepciones monetarias de los integrantes del hogar que trabajan para sí mismos y que son propietarios de una empresa no constituida en sociedad (formal o informal). Algunos ejemplos de personas con este tipo de empleo son los propietarios de micronegocios, los vendedores de tianguis y mercados, y quienes atienden pequeñas tiendas de conveniencia. Además de las percepciones monetarias, las remuneraciones del trabajo independiente incluyen un rubro denominado “autoconsumo” que agrupa el valor de mercado (al menudeo) de los bienes y servicios que produce o comercializa el hogar y que se toman para consumo propio. Los ingresos en efectivo o en especie que los integrantes del hogar reciben por el desempeño de algún otro trabajo diferente al subordinado o al independiente, se agrupan en la ENIGH dentro una partida denominada “otros ingresos provenientes del trabajo”.

Los ingresos provenientes de la renta de la propiedad (segundo componente del ingreso corriente) reúnen las percepciones que recibe el hogar como producto de la posesión de activos financieros o tangibles puestos a disposición de otras unidades institucionales. Esta renta puede presentarse como ganancias o utilidades derivadas de la participación de los integrantes del hogar en el capital de cooperativas, sociedades y/o empresas que funcionan como sociedades. También puede presentarse como ingresos que perciben los integrantes del hogar por el arrendamiento de activos tangibles como terrenos, casas, edificios, locales, y otros inmuebles dentro y fuera del país. Asimismo, incluye los intereses generados por la posesión de activos financieros (como inversiones a plazo fijo y otras cuentas de ahorro), así como las regalías por la explotación de derechos de propiedad intelectual, como marcas, patentes o derechos de autor.

Las transferencias (tercer componente del ingreso corriente) agrupan las entradas recibidas por los integrantes del hogar por las que el proveedor o donante no demanda retribución alguna. Los rubros que se incluyen bajo este concepto son las jubilaciones y pensiones,¹³ las becas provenientes del gobierno e instituciones, los donativos en dinero provenientes de instituciones y otros hogares, las remesas, los beneficios provenientes de programas gubernamentales, y las transferencias en especie de otros hogares y de instituciones.^{13A}

Por último, la estimación del alquiler de la vivienda propia (cuarto componente del ingreso corriente) representa el valor de los recursos que los hogares liberan del pago por servicios de alojamiento y que por lo tanto pueden destinar al consumo regular de bienes y servicios. A diferencia de los hogares con vivienda propia, los que pagan alquiler tienen que utilizar de manera regular parte de su ingreso corriente para cubrir este rubro. En otras palabras, los hogares propietarios de sus viviendas son tratados como dueños de empresas no constituidas en sociedad que producen servicios de alojamiento que son auto-consumidos por el hogar. El valor estimado de estos servicios sería equivalente al alquiler que el hogar habría de pagar en el mercado por contar con un alojamiento del mismo tamaño, calidad y ubicación. Esta estimación la realiza el propio informante con base en su apreciación del valor de mercado de la renta de su vivienda.

Como se mencionó anteriormente, los cuatro componentes arriba descritos conforman el ingreso disponible o ingreso corriente de los hogares. Este ingreso incluye por lo tanto percepciones en efectivo, pagos en especie, autoconsumo e ingresos imputados (como es el caso de la estimación del alquiler de la vivienda). El ingreso disponible o ingreso corriente es la medida de ingreso que típicamente se utiliza para estimar la carga financiera de los hogares¹⁴ porque se asume representa el monto máximo que un hogar puede destinar al consumo de bienes y servicios a lo largo de un periodo, sin endeudarse, o sin tener que disponer de su patrimonio. Lo anterior supone que los bienes que el hogar recibe como retribución a su trabajo (pagos en especie de empleadores o autoconsumo de los bienes y servicios que el hogar produce) pueden venderse fácilmente, o bien, liberan recursos del hogar que pueden ser

¹² El ingreso por aguinaldo se incluyó por primera vez en la ENIGH 2008.

¹³ Se refiere a aquéllas provenientes de los sistemas o esquemas mixtos de aportaciones, es decir, cuando se han derivado de las aportaciones realizadas por los empleadores, los trabajadores y el gobierno.

^{13A} Como en el resto de los rubros del ingreso, el valor de las entradas en especie lo estima el informante con base en el valor de mercado al menudeo de los bienes o servicios que recibió.

¹⁴ Por ejemplo, el segundo informe de la Decimoséptima Conferencia Internacional de Estadísticos del Trabajo (OIT 2003) cita al ingreso disponible como la medida que se prefiere analíticamente porque aproxima el monto máximo disponible para gastos de consumo del hogar en el periodo contable. Asimismo, Banxico utiliza el ingreso disponible que los hogares reportan en la ENIGH para estimar la vulnerabilidad de los hogares ante el servicio de la deuda (Banco de México 2009).

destinados al consumo corriente. En realidad, esos bienes y servicios no siempre son líquidos. Con respecto a la imputación del alquiler de la vivienda por ejemplo, es común encontrar rechazo a la estimación de este valor como ingreso ya que se considera no cambia los niveles de vida del propietario y se trata de una ganancia no realizada.¹⁵

Una medida que aproxima mejor el ingreso líquido de los hogares es el ingreso monetario. Éste se define como la fracción del ingreso disponible que los hogares perciben en dinero, y que puede utilizarse de forma más inmediata para la compra de bienes y servicios o para el pago de deuda, por ejemplo. Para el tema que aquí se estudia, consideremos que es mejor utilizar el ingreso monetario, pues es el que se puede utilizar para hacer frente a deudas financieras de los hogares. En la siguiente sección se presenta la estimación de la carga financiera considerando tanto el ingreso disponible como el ingreso monetario.

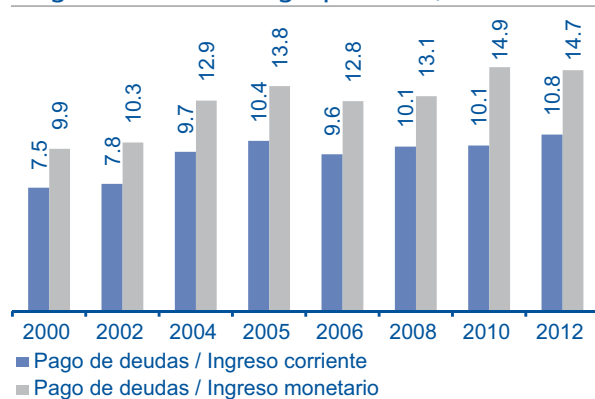
Con respecto al pago de la deuda que realizan los hogares, la ENIGH proporciona información relativa a la reducción de tres tipos de pasivos: 1) tarjeta de crédito, 2) crédito hipotecario, y 3) deudas con la empresa en la que trabaja el integrante del hogar y/o con otras personas o instituciones. Los tres rubros incluyen tanto amortizaciones como intereses y comisiones del crédito. Es importante resaltar que las preguntas de la ENIGH no se limitan a solicitar información sobre el financiamiento proveniente de los bancos y otras instituciones financieras reguladas; de esa manera se incentiva a que los hogares también informen sobre los pagos de las deudas que han adquirido con intermediarios financieros no regulados (como las SOFOMES ENR)¹⁶ y con otras instituciones, personas u hogares, como las tiendas departamentales, los amigos y los familiares.

Estimación de la carga financiera de los hogares mexicanos con datos de la ENIGH

Con la información sobre el ingreso corriente, el ingreso monetario y los pagos de deuda que reportan los hogares en la ENIGH, se calculó la carga financiera para los años 2000, 2002, 2004, 2005, 2006, 2008, 2010 y 2012.¹⁷ En cada caso se estima la carga financiera como proporción del ingreso disponible (pagos de deuda / ingreso disponible), y también como proporción del ingreso monetario (pagos de deuda / ingreso monetario). Todas las estimaciones toman en cuenta montos trimestrales y consideran únicamente a los hogares que pagan algún tipo de deuda (tarjeta de crédito, hipoteca y/o otras deudas con instituciones o personas).^{17A}

Gráfica 26

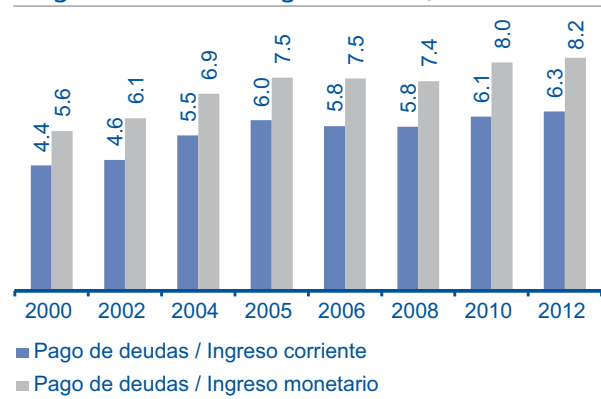
Carga financiera del hogar promedio, %



Fuente: BBVA Research con información de la ENIGH.

Gráfica 27

Carga financiera del hogar mediano, %



Fuente: BBVA Research con información de la ENIGH.

¹⁵ Por ejemplo, las opiniones de los expertos reunidos en la Decimoséptima Conferencia Internacional de Estadística del Trabajo (OIT 2003) iban desde el total rechazo a la estimación de este valor como ingreso, hasta su clasificación como ingreso de la propiedad.

¹⁶ Sociedades Financieras de Objeto Múltiple, Entidades No Reguladas.

¹⁷ Es importante mencionar que el grado de representatividad de los estimadores obtenidos a partir de la ENIGH se reduce a medida que disminuye el número de observaciones con las que se cuenta. En ese sentido, mientras más pequeño sea el subconjunto de hogares que se estudia más baja será la precisión estadística del estimador calculado. Como veremos más adelante, esta consideración cobra importancia cuando el conjunto total de hogares se secciona en grupos mucho más pequeños, como aquél conformado por los hogares que reportan pagos de hipoteca. Aunque la precisión estadística de un estimador mejora con el número de observaciones que se emplea para calcularlo, los resultados en tendencias no cambian.

^{17A} Las estimaciones relativas al número de hogares que registraron pagos de deuda consideran a los hogares que reportan el pago de algún tipo de financiamiento (tarjeta de crédito, hipoteca u otras deudas con instituciones o personas), independientemente de que registren un ingreso monetario positivo o igual a cero. Los cambios en las estimaciones son menores si únicamente se considera a los hogares que reportan un ingreso monetario positivo. Las estimaciones de la carga financiera que toman como base el ingreso monetario no consideran a los hogares con ingreso monetario igual a cero. Las estimaciones de la carga financiera que toman como base el ingreso corriente no consideran a los hogares con ingreso corriente igual a cero.

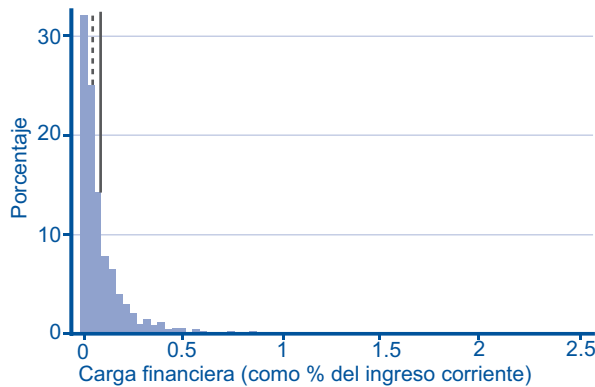
En 2012 la carga financiera del hogar promedio representó 10.8% de su ingreso corriente (pago de deudas/ingreso corriente) y 14.7% de su ingreso monetario (pago de deudas/ingreso monetario). La Gráfica 25 muestra la estimación de la carga financiera del hogar promedio para cada año en el que se levantó la ENIGH. Como se puede apreciar, en el periodo de análisis la carga financiera de los hogares se ha incrementado de manera gradual, con una ligera caída en 2006.

Si ordenamos a los hogares de acuerdo con su carga financiera, tomando como base el ingreso corriente en 2012, el ratio del hogar con la mediana (hogar mediano) sería de 6.3%. Si ordenamos a los hogares de acuerdo con su carga financiera, tomando como base el ingreso monetario en 2012, el ratio del hogar con la mediana sería de 8.2%. La Gráfica 27 ilustra la estimación de la carga financiera del hogar mediano para cada año en el periodo de estudio.

La comparación de las gráficas 26 y 27 muestra una particularidad de la carga financiera de los hogares en México: la carga financiera del hogar mediano es menor que la carga financiera del hogar promedio. Esto significa que los hogares que se alejan de la carga financiera media por la derecha, se encuentran a una mayor distancia con respecto a los hogares que se alejan por la izquierda. En otras palabras, al graficar la distribución estadística de la carga financiera observaremos que la cola derecha es más larga que la izquierda. En esos casos se dice que la distribución tiene un sesgo hacia la derecha. Así, la mayoría de los hogares no reporta altos niveles de endeudamiento, pero hay hogares que se encuentran en situación crítica. En 2012, el 72% de los hogares reportó una carga financiera menor a la media de 14.7%, tomando como base el ingreso monetario; el restante 28% por ciento reportó cargas financieras mayores y mucho más alejadas de la media, llegando hasta 714%. Las gráficas 28 y 29 son los histogramas de la carga financiera de los hogares. La Gráfica 28 ordena a los hogares de acuerdo con su ingreso corriente, mientras que la Gráfica 29 los ordena de acuerdo con su ingreso monetario. La línea punteada indica la mediana de la distribución (u hogar con la carga financiera mediana), y la línea sólida el promedio (u hogar con la carga financiera promedio). Como se puede apreciar, la mayoría de los hogares tienen una carga financiera menor que la media, ya sea tomando como base el ingreso corriente o el ingreso monetario.

Gráfica 28

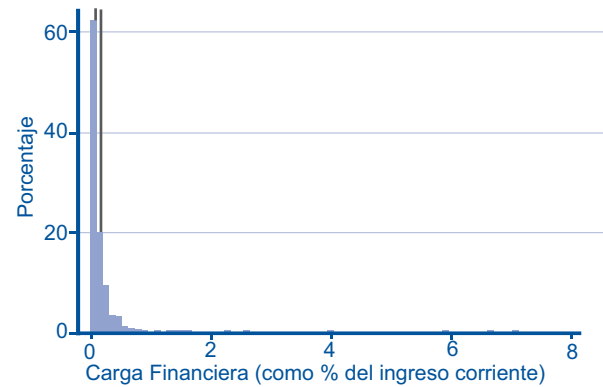
Histograma de la carga financiera de los hogares (base: ingreso corriente)



Fuente: BBVA Research con información de la ENIGH 2012.

Gráfica 29

Histograma de la carga financiera de los hogares (base: ingreso monetario)



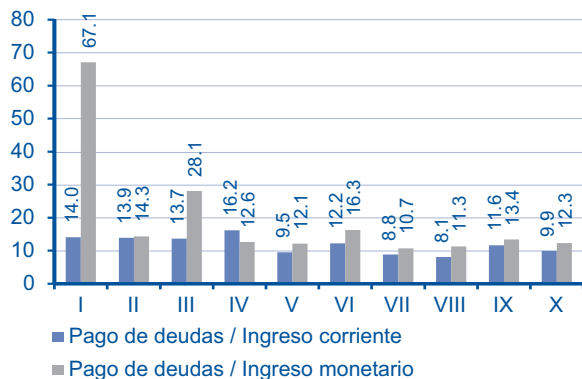
Fuente: BBVA Research con información de la ENIGH 2012.

La carga financiera media de los hogares mexicanos proporciona un buen panorama de la capacidad que tiene un hogar para enfrentar los pagos de sus deudas en un determinado periodo. Para conocer cómo se asocia la carga financiera de los hogares con su nivel de ingreso, e identificar qué tipo de hogares son más vulnerables a los riesgos financieros y económicos, se estimó la carga financiera promedio de cada decil de ingreso y la carga financiera mediana, para 2012. Las gráficas 30 y 31 muestran los resultados. Los datos sugieren que existe una baja asociación entre el nivel de ingreso de los hogares y la carga financiera que reportan. De acuerdo con los datos de la ENIGH, los hogares que en promedio tienen la carga financiera más alta, tomando como base el ingreso monetario, son aquellos que pertenecen al decil I: en ellos el pago de sus deudas representan 67.1% de su ingreso monetario. Estos hogares tienen un ingreso monetario promedio trimestral de \$3,214 (pesos constantes, base marzo de 2014). Por otro lado, los hogares del decil VII reportan la carga financiera más pequeña en promedio: en ellos el pago de deudas representa 10.7% de su ingreso monetario. Estos hogares tienen un ingreso monetario promedio trimestral de \$29,622 (pesos constantes, base marzo de 2014).

El Cuadro 3 muestra el ingreso monetario promedio trimestral por decil de ingreso. También presenta el ingreso monetario promedio trimestral de los hogares que reportaron pago de deudas y su participación porcentual en el número de hogares que conforman cada decil. La correlación entre el ingreso monetario promedio y la proporción de hogares que pagan deudas en cada decil es positiva y de 94.6%. Este resultado no es sorprendente y confirma que existen menores niveles de penetración financiera en los hogares de menores ingresos. Cinco de cada cien hogares del primer decil reportan pago de deudas, mientras que en último decil la proporción asciende a 48 de cada cien. Cabe recordar que los hogares que reportan pagos de deuda agrupan a todos aquellos que reportan alguno de los siguientes pagos o una combinación de ellos: 1) pago de tarjeta de crédito; 2) pago de hipoteca; y 3) pago de otras deudas con instituciones o personas.

Gráfica 30

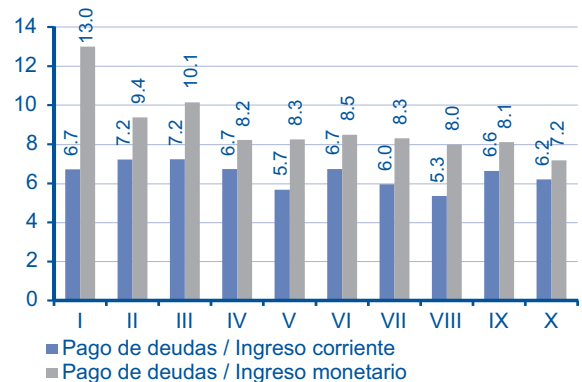
Carga financiera promedio de los hogares, por deciles de ingreso, %



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH 2012.

Gráfica 31

Carga financiera mediana de los hogares, por deciles de ingreso, %



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH 2012.

Cuadro 3

Ingreso monetario promedio por decil (pesos constantes, base marzo de 2014)

Decil (base ingreso monetario)	Ingreso monetario promedio	Ingreso monetario promedio de los hogares que reportan pago de deudas	Proporción de hogares que reportan pago de deudas
I	3,401	3,214	4.7%
II	7,694	7,774	7.1%
III	11,167	11,220	11.6%
IV	14,803	15,006	10.3%
V	18,810	18,862	14.0%
VI	23,342	23,298	15.5%
VII	29,379	29,622	20.4%
VIII	38,094	38,077	28.7%
IX	53,568	54,298	36.1%
X	121,814	134,624	48.2%

Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH 2012.

Además de agrupar a los hogares por decil de ingreso, también se clasificaron de acuerdo con los pagos de deuda que realizan: 1) hogares que reportan pagos de tarjeta de crédito, 2) hogares que reportan pagos de hipoteca, y 3) hogares que reportan pagos de otras deudas con instituciones o personas. Esta clasificación es importante porque permite distinguir en qué medida los distintos tipos de endeudamiento representan una carga financiera para los hogares. La información de la ENIGH 2012 indica que los pagos de tarjeta de crédito representan en promedio 12.1% del ingreso monetario del hogar, si se considera a los hogares que reportan este tipo de crédito. La cifra varía entre 6.8% y 56.8% dependiendo del decil,¹⁸ sin existir una clara correlación entre este ratio y el nivel de ingreso del hogar

¹⁸ La clasificación por deciles incluye únicamente a los hogares que reportaron pagos de tarjeta de crédito.

(Gráfica 32). Algo similar ocurre con los pagos de deudas a instituciones o personas, que representan en promedio 13.9% del ingreso monetario del hogar, considerando a los hogares que reportan este tipo de crédito. Dicha cifra varía entre 8.7% y 67.6% dependiendo del decil, sin observarse una clara correlación entre este ratio y el nivel de ingreso del hogar (Gráfica 34).

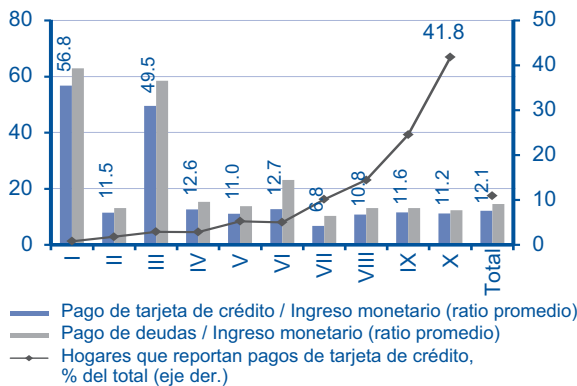
La trayectoria que registra la carga financiera proveniente de los pagos de hipoteca revela que los deciles más bajos destinan una mayor proporción de su ingreso monetario a liquidar este tipo de financiamiento, en comparación con los hogares de mayores ingresos (Gráfica 33). Resalta el hecho de que ningún hogar de los deciles I y II reporta pagos de hipoteca, y el número de hogares en el decil X que registran este tipo de financiamiento representa apenas 2.3% del total de hogares en ese decil.

Las gráficas 32, 33 y 34 muestran la carga financiera promedio que representa el pago de cada tipo de deuda (tarjeta de crédito, hipoteca y otras deudas con instituciones o personas) por decil y para el total de hogares en el país, tomando como base el ingreso monetario. Los cálculos consideran únicamente a los hogares que reportan cada tipo de financiamiento. Las gráficas también ilustran la carga financiera total promedio que registran estos hogares (es decir, aquella que considera todos los pagos de deuda que realizan). La línea con puntos muestra el porcentaje de hogares dentro de cada decil que paga el tipo de financiamiento en cuestión. Por ejemplo, en la Gráfica 32 la línea indica que 41.8% de los hogares del décimo decil realiza pagos de tarjeta de crédito. De acuerdo con la ENIGH, el porcentaje de hogares que reporta este tipo de pagos se eleva a medida que aumenta el ingreso del hogar: uno de cada cien hogares del primer decil realiza pagos de tarjeta de crédito, mientras que en el último decil la proporción se incrementa a 42 de cada cien (o 41.8%). El porcentaje de hogares que paga otras deudas con instituciones o personas muestra esa misma tendencia: 4 de cada 100 hogares del primer decil reporta este tipo de erogaciones, mientras que en el octavo decil la proporción aumenta a 17 de cada 100. La tendencia se revierte en los deciles IX y X, sugiriendo que los hogares con mayores ingresos utilizan este tipo de financiamiento en menor proporción. (Gráfica 34).

A diferencia del financiamiento con tarjeta de crédito y con otras instituciones o personas, el crédito hipotecario tiene una menor penetración en todos los deciles de ingreso: solo 0.04% de los hogares del decil III realizan pagos de hipoteca y la cifra asciende a 2.3% en el último decil. El ratio crece con el nivel de ingreso del hogar, exceptuando al decil VII en el que decrece (Gráfica 33). La Gráfica 35 muestra el número de hogares que reportan cada tipo de pago, como proporción del número de hogares en cada decil, y como proporción del número total de hogares en el país (etiqueta "Total" en el eje horizontal). Es importante tomar en cuenta que un mismo hogar puede reportar varios tipos de pago.

Gráfica 32

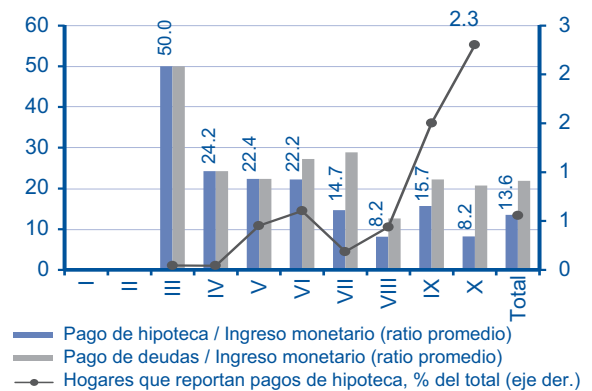
Pago de tarjeta de crédito / Ingreso monetario (ratio promedio), %
Hogares que reportan pagos de tarjeta de crédito



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH 2012.

Gráfica 33

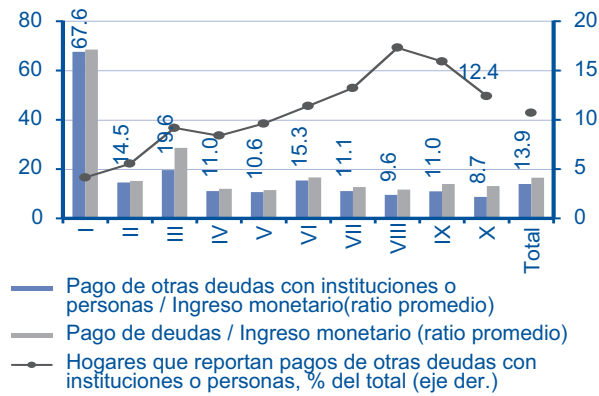
Pago de hipoteca / Ingreso monetario (ratio promedio), %
Hogares que reportan pagos de hipoteca



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH 2012.

Gráfica 34

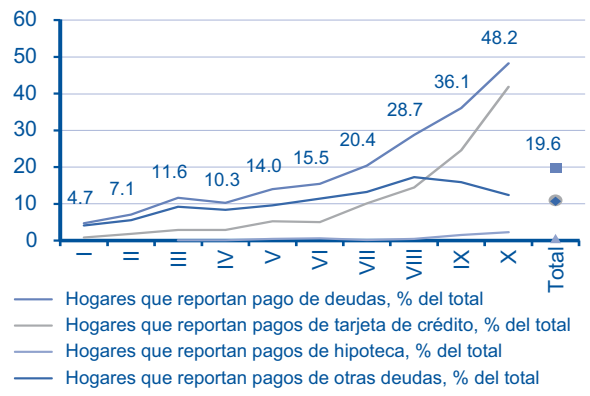
Pago de otras deudas con instituciones o personas / Ingreso monetario (ratio promedio). Hogares que reportan pagos de otras deudas con personas o instituciones, %



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH 2012.

Gráfica 35

Hogares que reportan pago de deudas, % del total Por tipo de deuda

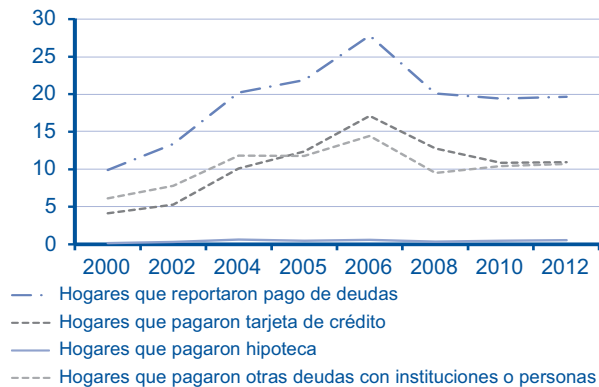


Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH 2012.

Los datos de la ENIGH muestran que la penetración del crédito en el país, en términos de la proporción de hogares que reportan pagos de deudas, no ha recuperado los niveles previos a la crisis de 2008. En el año 2000, 9.9% de los hogares mexicanos realizaron pagos de tarjeta de crédito, hipoteca y/o de otras deudas con instituciones o personas, y las rondas subsecuentes de la ENIGH muestran un incremento gradual de esta proporción hasta alcanzar 27.8% en 2006. Dos años después, en 2008, la cifra se reduce 7.7 puntos porcentuales, llegando a 20.1%, y desde entonces no ha variado significativamente. La misma tendencia se observa si se analiza cada tipo de crédito de forma aislada (tarjeta de crédito, hipoteca y otras deudas con instituciones o personas). La Gráfica 36 presenta la evolución de la penetración del crédito en los hogares mexicanos en el periodo de estudio. En ella se muestra el número de hogares que pagaron alguna deuda como proporción del número total de hogares en el país, y la proporción de hogares que pagaron cada tipo de crédito. Recordemos que los tipos de crédito no son excluyentes, ya que un mismo hogar puede reportar distintos tipos de deudas. El Cuadro 4 ofrece los cálculos puntuales para cada año.

Gráfica 36

Hogares que reportaron pago de deudas como proporción del total de hogares en el país, %



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH.

Cuadro 4

Hogares que reportaron pago de deudas como proporción del total de hogares en el país

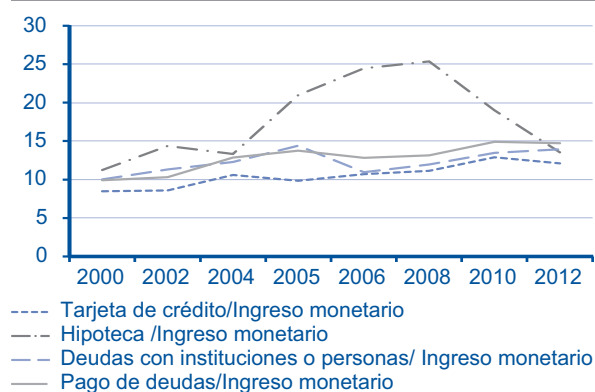
Año	Total de hogares	Hogares que pagaron alguna deuda (%)	Hogares que pagaron tarjeta de crédito (%)	Hogares que pagaron hipoteca (%)	Hogares que pagaron otras deudas*
2000	23,667,479	9.9	4.1	0.2	6.1
2002	24,531,631	13.4	5.3	0.3	7.8
2004	25,561,447	20.2	10.1	0.6	11.8
2005	25,710,321	21.9	12.4	0.5	11.8
2006	27,445,356	27.8	17.1	0.6	14.4
2008	27,874,625	20.1	12.8	0.3	9.5
2010	29,556,772	19.4	10.9	0.5	10.4
2012	31,559,379	19.6	11.0	0.6	10.7

* Con instituciones o personas
Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH.

La Gráfica 37 muestra la evolución de la carga financiera promedio que los diferentes tipos de deuda han representado en los hogares, a lo largo del periodo de estudio. Los cálculos consideran únicamente a los hogares que reportan cada tipo de deuda (o al menos un tipo de deuda si se trata de la categoría “Pago de deudas/Ingreso monetario”). Como se puede apreciar, la carga financiera que representan los diferentes pagos de deuda ha observado un ligero incremento con respecto al año 2000. La carga financiera correspondiente a los pagos de hipoteca registra una mayor varianza en comparación con el resto, alcanzando un ratio mínimo de 11.2% en el año 2000 y un máximo de 25.4% en 2008. Es probable que este comportamiento se deba a modificaciones en el monto promedio del crédito otorgado y/o a variaciones en el periodo de amortización promedio de estos financiamientos. En el año 2012, un hogar con tarjeta de crédito pagaba en promedio \$8,627 cada trimestre por este financiamiento (pesos constantes, base marzo de 2014); un hogar con crédito hipotecario pagaba en promedio \$7,727 cada trimestre; y un hogar con deudas de otras instituciones o personas pagaba en promedio \$3,904. Si se considera en conjunto a todos los hogares que pagaron algún tipo de deuda, el monto promedio de los pagos trimestrales asciende a \$7,155. La Gráfica 38 muestra el monto promedio de las erogaciones trimestrales que realizaron los hogares para pagar sus deudas, en cada año del periodo de estudio (pesos constantes base marzo de 2014). El Cuadro 5 muestra los cálculos puntuales.

Gráfica 37

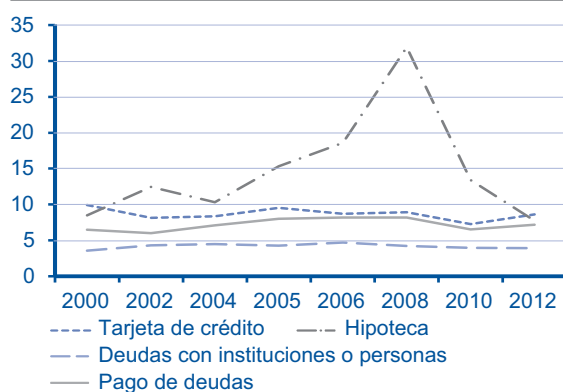
Pagos de deuda como % del ingreso monetario
Ratio promedio por hogar



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH.

Gráfica 38

Monto promedio de los pagos
Miles de pesos constantes, base marzo de 2014



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH.

Cuadro 5

Monto promedio de los pagos de deuda. Hogares que pagaron deudas. Pesos constantes, base marzo de 2014

Año	Tarjeta de crédito	Hipoteca	Otras deudas con instituciones o personas	Pago total de deudas
2000	9,923	8,497	3,570	6,490
2002	8,120	12,443	4,284	5,978
2004	8,341	10,325	4,470	7,100
2005	9,531	15,320	4,272	8,001
2006	8,678	18,600	4,676	8,182
2008	8,928	31,941	4,204	8,194
2010	7,279	13,408	3,937	6,505
2012	8,627	7,727	3,904	7,155

Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH.

Los datos de la ENIGH 2012 revelan una clara concentración del crédito en los hogares que reportan los ingresos más altos, tanto en términos del número de hogares con financiamiento como en términos del monto de las erogaciones destinadas al pago de deudas. Los deciles IX y X (tomando como base el ingreso monetario) concentran el 60.6% de los hogares que reportan pagos de tarjeta de crédito, y su participación en términos del monto total de los pagos es de 85.1%. En contraste, los deciles I a V agrupados representan solo el 12.4% del número de hogares que reportan este tipo de crédito, y su participación en el monto total de los pagos es aún menor y de 4.9%. En el caso de los pagos de hipoteca, la participación de los deciles IX y X en el número de hogares que reporta este tipo de crédito asciende a

68.3%, y en términos del monto total de los pagos suma 82.2%. Para los deciles I a V las cifras son 9.7% y 5.2%, respectivamente. La categoría de otras deudas con instituciones o personas muestra una mejor distribución: los deciles IX y X concentran el 26.5% de los hogares que pagan este tipo de financiamiento, mientras que los deciles I a V suman 34.4%. En términos del monto total de los pagos, la participación de los últimos dos deciles asciende a 49.0%, mientras que la de los primeros cinco deciles es de 15.8%. El Cuadro 6 muestra estos cálculos para cada decil. En el último renglón de la tabla se reporta el número total de hogares del país que pagan cada tipo de financiamiento, y el monto total de estas erogaciones. Esta información se complementa con el ingreso monetario promedio por decil de los hogares que tienen cada tipo de crédito (últimas dos columnas).

Cuadro 6

Hogares que pagaron deudas, 2012

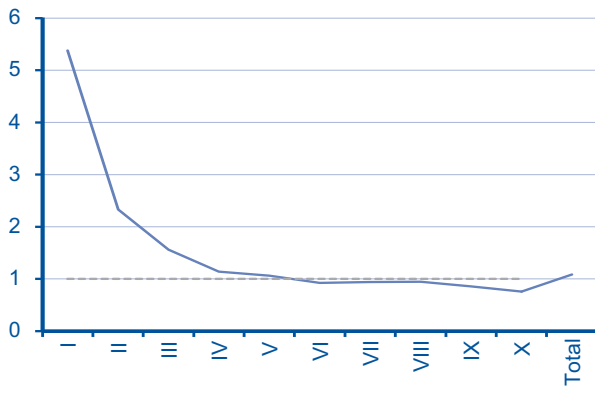
Decil	Participación porcentual de los deciles en el número total de hogares que pagaron cada tipo de crédito			Participación porcentual de los deciles en el monto total de los pagos de deuda			Ingreso monetario promedio (pesos constantes, base marzo de 2014)		
	Tarjeta de crédito	Hipoteca	Deudas con instituciones o personas	Tarjeta de crédito	Hipoteca	Deudas con instituciones o personas	Hogares que pagaron tarjeta de crédito	Hogares que pagaron hipoteca	Hogares que pagaron otras deudas con instituciones o personas
I	0.7	0.0	3.9	1.3	0.0	1.9	1,992	-	3,309
II	1.7	0.0	5.3	0.2	0.0	1.5	8,014	-	7,740
III	2.6	0.8	8.3	1.7	0.6	4.6	11,439	11,111	11,144
IV	2.6	0.8	7.9	0.6	0.3	3.3	15,589	13,536	14,868
V	4.8	8.1	9.0	1.2	4.3	4.5	18,914	19,704	18,806
VI	4.6	10.8	10.6	1.6	7.2	9.9	23,630	23,043	23,265
VII	9.2	3.3	12.4	2.1	1.9	10.4	29,546	30,462	29,696
VIII	13.2	7.9	16.2	6.2	3.6	15.0	38,129	42,504	38,172
IX	22.4	27.0	14.9	16.4	31.5	23.1	54,534	56,695	54,248
X	38.1	41.3	11.6	68.7	50.6	25.9	137,054	136,039	129,897
Base*	3,457,268	175,764	3,376,089	29,825	1,358	13,179			

*En las columnas 2 a 4, la base indica el número total de hogares que reportan cada tipo de deuda. En las columnas 5 a 7 la base indica el monto total de los pagos de cada tipo de deuda, en millones de pesos constantes (base marzo de 2014). Los cálculos de las columnas 8 a 10 son condicionales a tener cada tipo de financiamiento. Por ejemplo, en el decil I, el ingreso monetario promedio de los hogares que pagan tarjeta de crédito es de 1,992 pesos constantes (base marzo de 2014). Fuente: BBVA Research con información de la ENIGH 2012.

Para complementar el estudio de la carga financiera de los hogares y con el objetivo de contar con un panorama más amplio del grado de vulnerabilidad financiera que éstos enfrentan, se analizó la trayectoria del gasto monetario promedio trimestral que realizan los hogares que pagan deudas. De acuerdo con la ENIGH, el gasto monetario de los hogares incluye los gastos regulares que éstos realizan en bienes y servicios para su consumo, independientemente de si se pagaron o no en el periodo de referencia. Los datos revelan que en promedio los hogares que pagan deudas y que pertenecen a los deciles de menores ingresos (I a V) gastan más de lo que ingresan en un trimestre. El gasto monetario de los hogares del decil I por ejemplo, representa 5.4 veces su ingreso monetario, en promedio. En el decil V, la cifra asciende a 1.1. La tendencia se revierte en los deciles más altos, que en promedio perciben un ingreso monetario mayor a su gasto monetario en un trimestre. El gasto monetario de los hogares del decil VI por ejemplo, representa 0.9 veces su ingreso monetario, en promedio, mientras que en el decil X la cifra desciende a 0.8. Aunque el gasto monetario incluye compras que no necesariamente se pagan en el periodo en cuestión (como compras a fiado y con tarjeta de crédito), la magnitud de éste con respecto al ingreso monetario de los hogares nos proporciona información sobre sus hábitos de consumo y ahorro. Las cifras sugieren que los hogares de menores ingresos se encuentran más estresados financieramente en cuanto a que la mayor parte de su ingreso monetario está destinado al consumo corriente, reduciendo su capacidad de ahorro presente y futura y con ello la posibilidad de enfrentar choques negativos en su ingreso. La Gráfica 39 muestra el gasto monetario como proporción del ingreso monetario, en promedio por decil, para 2012. Los cálculos consideran solo a los hogares que reportaron algún pago de deuda (tarjeta de crédito, hipoteca y/o deudas con otras instituciones o personas). La gráfica también ilustra el ratio promedio considerando a todos los hogares que pagaron deudas independientemente de su nivel de ingreso (etiqueta "Total" en el eje horizontal).

Gráfica 39

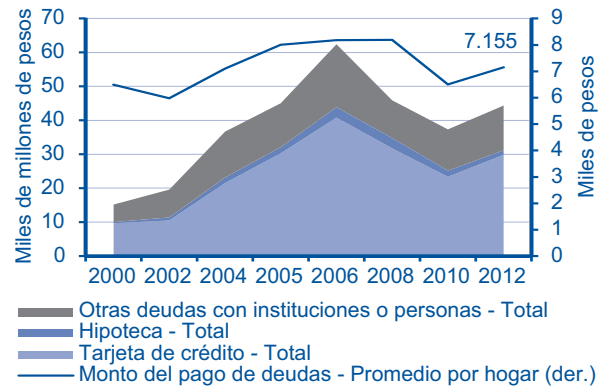
Gasto monetario / Ingreso monetario
Ratio promedio por hogar, %
Hogares que reportaron pago de deudas, 2012



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH.

Gráfica 40

Monto total del pago de deudas y monto promedio por hogar. Hogares que reportan pago de deudas.
Pesos constantes, base marzo de 2014



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH.

Finalmente, se estimó el monto total de los pagos de deuda que realizaron los hogares en el periodo de estudio. De acuerdo con la ENIGH, en 2012, este monto sumó 44,362 millones de pesos (en términos reales, base marzo de 2014). En comparación con 2010, el monto promedio del pago de deudas que realizaron los hogares en 2012 se incrementó 10.0%, pasando de \$6,506 a \$7,155 (pesos constantes, base marzo de 2014). Con ello esta variable muestra por primera vez una tasa de crecimiento positiva y de dos dígitos desde 2006. El principal componente del monto total de los pagos de deuda es el pago de tarjeta de crédito, que en 2012 ascendió a 29,825 millones de pesos (67.2% del total). Le sigue la categoría de otras deudas con instituciones o personas, con un monto total de 13,179 millones de pesos (29.7%) y por último los pagos de hipoteca con 1,358 pesos (3.1%). La Gráfica 40 muestra estos cálculos para el periodo 2000-2012. Cabe mencionar que las cifras que aquí se presentan son flujos trimestrales, y en ese sentido capturan la presión que las deudas adquiridas ejercen sobre el ingreso de los hogares en el corto plazo. El cuestionario de la ENIGH no está diseñado para obtener información sobre los saldos de la deuda de los hogares. En 2012, los flujos registrados en la ENIGH representaron 0.27% del PIB.

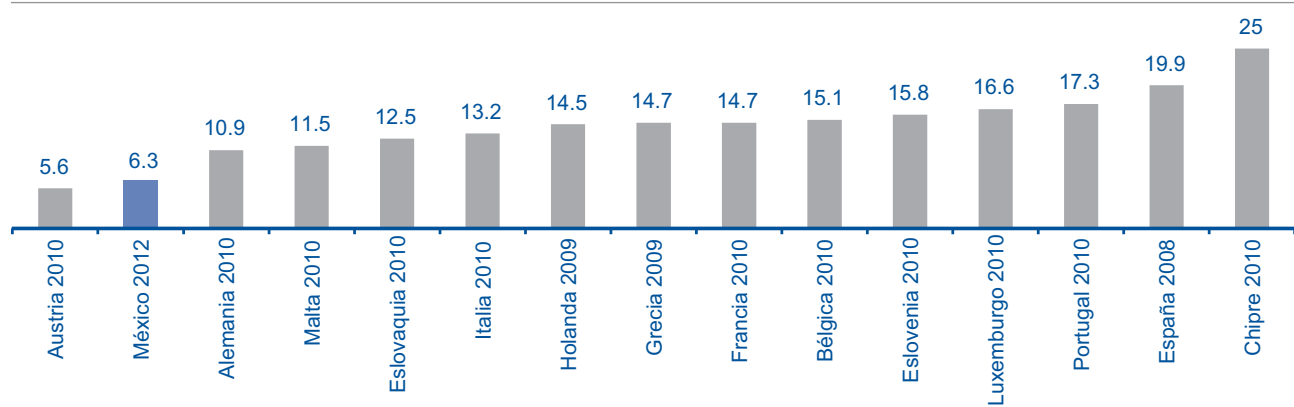
Comparativo internacional

Actualmente son varios los países que llevan a cabo encuestas de hogares con el propósito de obtener información sobre sus patrones de consumo, gasto y endeudamiento. Por supuesto, el diseño muestral de cada levantamiento puede diferir entre las distintas economías y muchas veces las preguntas que se incluyen en los cuestionarios no son iguales. Estos factores determinan en qué medida las estimaciones de la carga financiera entre países son comparables. El Banco Central Europeo, por ejemplo, ha llevado a cabo un esfuerzo de homologación a través de la denominada *Eurosystem's Household Finance and Consumption Survey* (HFCS) que recaba información a nivel hogar de los países que conforman la zona euro. La primera ronda de esta encuesta se llevó a cabo a finales 2010 o principios de 2011 (dependiendo del país), y la mayoría de las veces la información recopilada hace referencia al año previo. La Gráfica 41 muestra la estimación de la carga financiera de los hogares como proporción de su ingreso disponible, para todos los países que participaron en este proyecto. En el mismo gráfico se incluye el cálculo para México con datos de la ENIGH.²⁰ De acuerdo con el catálogo de variables del HFCS, los pagos de deuda que se consideran en el cálculo de la carga financiera de los países participantes incluyen los pagos de hipoteca y los pagos de otros préstamos, como los créditos para automóviles, otros créditos al consumo, créditos de familiares, amigos, y empleadores, entre otros. Como dicha medición toma en cuenta tanto el financiamiento proveniente del sector formal como informal, consideramos que es comparable con la que aquí realizamos para México.

²⁰ En el caso de México, se muestra la carga financiera mediana por hogar tomando como base el ingreso corriente (o ingreso disponible), por ser la medida más comparable con la reportada por la HFCS.

Gráfica 41

Pago de deudas de los hogares como proporción de su ingreso disponible (mediana), %



Fuente: BBVA Research con datos del Banco Central Europeo (países de la zona euro) y ENIGH 2012 (México).

Como se mencionó al principio de este capítulo, una de las grandes ventajas de emplear la información de una encuesta es que proporciona suficientes datos para conocer la distribución estadística de la carga financiera de los hogares y por lo tanto permite conocer el comportamiento del hogar promedio. Las encuestas también proporcionan información sobre la carga financiera que representan los distintos tipos de deuda y permiten identificar el segmento de hogares que se encuentra más vulnerable a los riesgos financieros y económicos. La desventaja de utilizar encuestas como fuente de información es que la mayoría de los levantamientos se llevan a cabo cada año, o cada dos o tres años, por lo que no es posible construir una serie de datos con múltiples observaciones en el tiempo (a diferencia de una estimación que utilice series agregadas con periodicidad mensual o trimestral). Asimismo, es necesario considerar que la información que proveen las encuestas es auto-reportada, es decir, no se verifica si la información proporcionada por el entrevistado es cierta o no; se asume que es información veraz. Al respecto, la literatura sobre el tema ha documentado que los entrevistados son especialmente sensibles a los temas de ingresos (o ventas en el caso de encuestas de empresas) y financiamiento, por lo que es probable que las estimaciones que involucren este tipo de variables tengan un sesgo a la baja.

En la siguiente sección se describe una medición alternativa, construida a partir de la información que los intermediarios financieros regulados (y algunos no regulados) dan a conocer periódicamente a las autoridades financieras. Con dicha información se hace una estimación del servicio de deuda agregado que pagan los hogares. Su principal ventaja es que permite tener una medida de endeudamiento más oportuna que la que proviene de encuestas. Además, al ser información que los intermediarios envían a las autoridades, se tiene la seguridad de que ésta es previamente validada.

3.a.3 Estimación de la carga financiera con información de los intermediarios

Definición y consideraciones

Tal como se explica en el número de *Situación Banca México* de junio 2012, el servicio de deuda de las familias puede definirse como el pago que éstas tienen que realizar de manera periódica por los conceptos de intereses, comisiones (anualidades, por apertura y administración del crédito) y amortizaciones sobre los créditos al consumo y a la vivienda que dichas familias contratan.²¹ El servicio de deuda implica una carga financiera para ellas, pues tienen que destinar una parte de su ingreso disponible para cubrir este pago. Así, la carga financiera se define como la proporción que el servicio de deuda representa con respecto a alguna medida relevante del ingreso del hogar.

La información que publica la CNBV, Banxico y otras instituciones sobre los intermediarios financieros regulados permite hacer una estimación del monto de servicio de deuda. La definición y fuente de información utilizada en cada uno de los conceptos de pago se encuentran en el apéndice al final del artículo. El panel A de dicho apéndice muestra las definiciones para los créditos al consumo y el panel B los rubros y entidades que corresponden a los

²¹ En principio también deberían considerarse en el servicio de deuda los pagos de primas de seguros sobre los créditos contratados, sin embargo, debido a que por lo pronto no existe información disponible para su estimación, no los hemos incluido en nuestro análisis.

créditos a la vivienda. En el panel A se puede observar que, por ejemplo, para el pago de los intereses y comisiones sobre créditos al consumo otorgados por la banca comercial (BC) se utilizó la información que publica la CNBV sobre ingresos por intereses y comisiones.

La principal ventaja del indicador propuesto es que está construido a partir de información que se publica mensual o trimestralmente, lo que lo hace más oportuno que el indicador obtenido a partir de la ENIGH. Una ventaja adicional es que puede descomponerse según el concepto de pago (intereses, comisiones y amortizaciones), el tipo de intermediario que otorgó el crédito (bancario y no bancario) y por segmento de crédito (consumo y vivienda).

La principal desventaja es que al ser un indicador agregado no es posible conocer el endeudamiento del hogar promedio o del hogar típico, lo cual sí puede saberse con el indicador de la ENIGH. Una segunda desventaja es que no está disponible toda la información deseable para construir el indicador apropiadamente, sobre todo aquella que corresponde a los créditos otorgados por entidades no bancarias. Por ello, en algunos casos se utilizan algunos supuestos que se detallan en el apéndice y se explican brevemente más adelante.

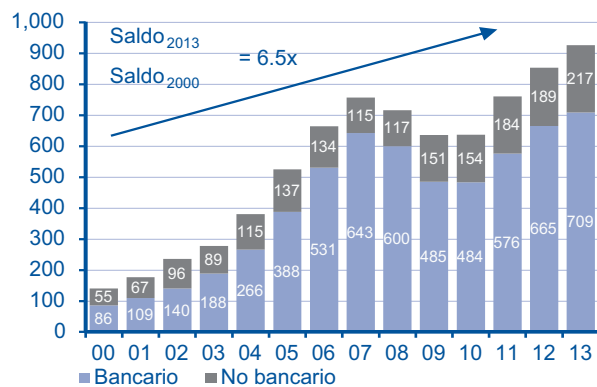
Evolución del saldo de financiamiento a las familias

Una parte de la estimación del servicio de deuda se obtiene a partir de los saldos de crédito al consumo y a la vivienda, por lo que su comportamiento está estrechamente relacionado. Es por ello que resulta relevante hacer un breve análisis de su evolución.

Crédito al consumo

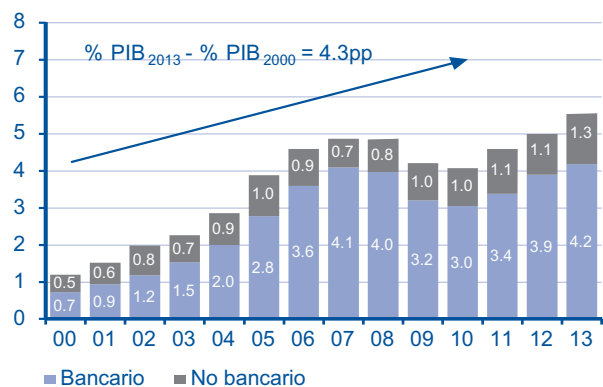
Al cierre del 2013 el saldo del crédito al consumo alcanzó 926 mil millones de pesos (Gráfica 42). La mayor parte del crédito (77%) fue otorgado por los bancos, y el resto por los intermediarios no bancarios (23%).²² Tanto en términos absolutos como con respecto al PIB puede observarse un importante crecimiento. Al cierre del 2000, el saldo total sumaba poco más de 140 mil mdp de marzo 2014, equivalentes al 1.2% del PIB (Gráfica 43), mientras que al cierre del 2013 éste representó 5.5% (4.2 pp correspondientes a crédito bancario y 1.3 a crédito no bancario). Es decir que entre 2000 y 2013 el saldo total del crédito al consumo creció 6.6 veces en términos reales, monto equivalente a 4.3 puntos porcentuales del PIB.

Gráfica 42
Crédito al consumo por tipo de intermediario, saldos en mmdp de marzo 2014



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, CNBV, BMV e INEGI. Saldos al cierre de cada año.

Gráfica 43
Crédito al consumo por tipo de intermediario, saldos como % del PIB



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, CNBV, BMV e INEGI. Saldos al cierre de cada año.

Ese crecimiento ha tenido distintos comportamientos en el periodo. Entre 2000 y 2007 se experimentó una importante expansión, con un crecimiento promedio real anual de 27.5% (Gráfica 46). Éste provino principalmente del crédito otorgado por los bancos, cuyo saldo creció a una tasa promedio anual de 33.6% vs un crecimiento de 12.7% del saldo de crédito no bancario. Esa expansión se vio interrumpida en 2008 y 2009, periodo en el que se observó una caída promedio de 12.9% en el crédito bancario y, en contraste, un crecimiento de 15.8% en el no bancario. Desde

²² El crédito del sector no bancario incluye el saldo de las TDC de tiendas departamentales (8.9% del saldo total), el de otros intermediarios financieros no bancarios regulados (7.5%), las SOFOMES no reguladas (5.7%) y el saldo del crédito otorgado por FONACOT (1.3%).

2010, el crecimiento del crédito total al consumo muestra una recuperación, aunque con tasas de crecimiento más moderadas: 10.2% promedio anual en el consumo bancario y 9.7% en el no bancario. Cabe resaltar que en 2013 se observó un mayor crecimiento en el consumo no bancario que en el bancario: 15.0% vs 7.0% a tasa anual real.

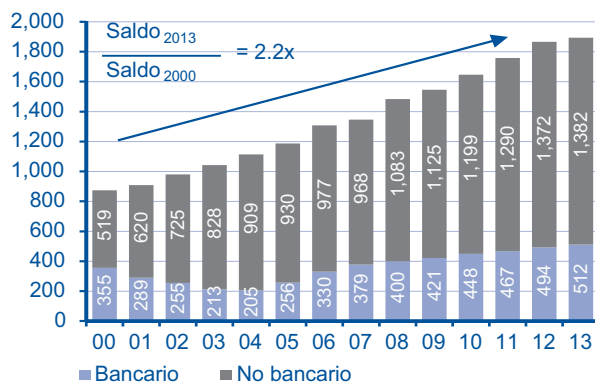
Crédito a la vivienda

Al cierre de 2013 el saldo del crédito a la vivienda alcanzó 1.9 billones de pesos (Gráfica 44). A diferencia de lo que se observa en el crédito al consumo, la mayor parte del crédito es otorgado por el sector no bancario (73.0%), lo cual es de esperarse ya que el principal otorgante de crédito en México es INFONAVIT (49.2% del saldo total). El sector bancario participa con el 27.0% del saldo, mientras que FOVISSSTE, los Intermediarios Financieros No Bancarios Regulados (IFNB) y las SOFOMES no reguladas en conjunto suman 10.3% del saldo total. En este análisis también se incluye el saldo de las hipotecas que se encuentran bursatilizadas en los Bonos Respaldados por Hipotecas (BRHs), el cual representa 13.5% del total.²³

En el año 2000 el saldo del crédito a la vivienda sumaba poco más de 870 mil millones de pesos, y al comparar con 2013 se observa un incremento real de 2.2 veces. En términos del PIB dicho incremento representó 3.8 pp, al pasar de 7.4% a 11.1% (Gráfica 45).

Gráfica 44

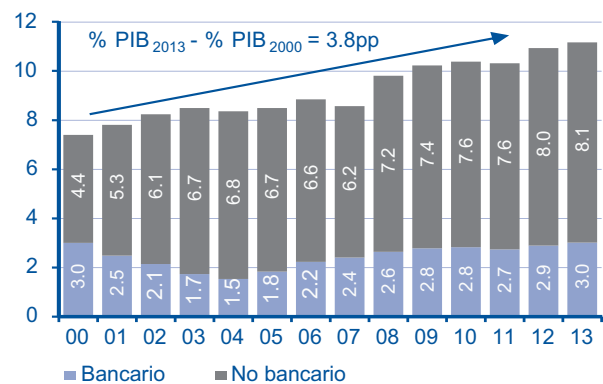
Crédito a la vivienda por tipo de intermediario, saldos en mmdp de marzo 2014



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, CNBV, INFONAVIT, FOVISSSTE, BMV e INEGI. Saldos al cierre de cada año.

Gráfica 45

Crédito a la vivienda por tipo de intermediario, saldos como % del PIB



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, CNBV, INFONAVIT, FOVISSSTE, BMV e INEGI. Saldos al cierre de cada año.

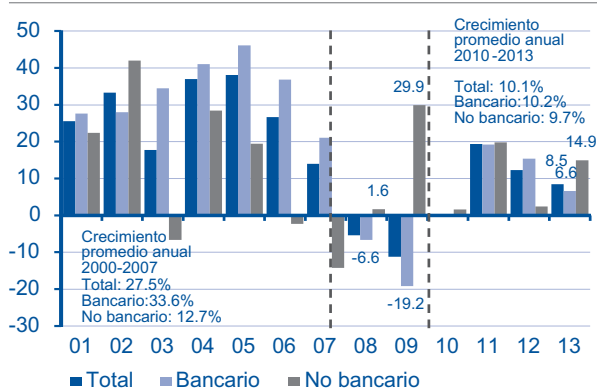
Cabe señalar que el crecimiento anual real del crédito a la vivienda muestra un comportamiento más moderado que el crédito al consumo, con tasas de 10% o menores. Por tipo de intermediario, resalta un mayor dinamismo en el crecimiento del crédito no bancario entre 2000 y 2004, con una tasa de crecimiento promedio anual real de 15.1% y una caída promedio de 12.7% en el crédito bancario. Entre 2005 y 2007 se observó un mayor crecimiento en el crédito bancario que en el no bancario, y desde 2008 un crecimiento moderado en ambos sectores. En 2013, la tasa de crecimiento del crédito de la banca fue mayor: 3.6% vs 0.7% en términos reales (Gráfica 47).

Los comportamientos observados en los saldos de crédito al consumo y a la vivienda son relevantes para entender la evolución del endeudamiento de las familias. Como se verá más adelante, actualmente el crédito al consumo representa la mayor parte de los pagos por servicio de deuda que enfrentan las familias. Esto es resultado de un mayor otorgamiento, por parte del sector bancario y no bancario, pero también de cambios en los costos de los créditos. Por su parte, en el crédito hipotecario también se ha observado un crecimiento importante en los pagos por servicio de deuda, relacionado con la expansión del crédito no bancario a principios de la década y, más recientemente, con condiciones de otorgamiento más atractivas por parte de la banca comercial.

²³ Consideramos que es relevante incluir este rubro en la medición de endeudamiento de las familias pues, además de su importancia relativa en el saldo total del crédito a la vivienda, estos créditos siguen representando una deuda para los hogares, a pesar de que al ser bursatilizados hayan salido del balance de los intermediarios.

Gráfica 46

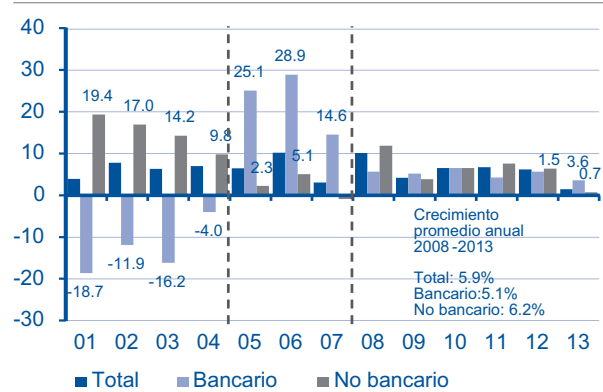
Crédito al consumo por tipo de intermediario, crecimiento % real anual



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, CNBV, INFONAVIT, FOVISSSTE, BMV e INEGI.

Gráfica 47

Crédito a la vivienda por tipo de intermediario, crecimiento % real anual



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, CNBV, INFONAVIT, FOVISSSTE, BMV e INEGI.

Medición y evolución del servicio de deuda de las familias

Los saldos de crédito al consumo y a la vivienda nos dan una idea del endeudamiento total de las familias frente a los intermediarios financieros, pero no nos dicen cuánto es lo que están pagando periódicamente. Para saberlo es necesaria información sobre los flujos de pago de intereses, comisiones y amortizaciones, los cuales se obtienen de distintas fuentes y, en algunos casos, a partir de ciertos supuestos.

1) Pagos de intereses y comisiones

La información sobre los intereses y comisiones que se pagan a la banca se obtuvo de los indicadores financieros históricos que la CNBV publica mensualmente. Para la banca de desarrollo los pagos por intereses y comisiones se calcularon multiplicando el saldo -que se obtiene de Banxico- por las tasas de interés y de comisiones implícitas de la banca comercial.²⁴

Los intereses y comisiones sobre los créditos otorgados por el sector no bancario se estiman a partir de sus saldos y algunos supuestos de tasas de interés y comisiones. Por ejemplo, como se detalla en el apéndice, para las TDC de tiendas departamentales y las SOFOMEs no reguladas, el monto de intereses y comisiones se estimó multiplicando el saldo de crédito por la tasa de interés y la tasa de comisiones de la banca comercial más una sobretasa. Dicha sobretasa se obtuvo a partir de información dada a conocer por la CONDUSEF sobre el CAT de varias TDC, incluyendo tiendas departamentales, y otros créditos otorgados por los distintos intermediarios.²⁵ La suma de estos rubros da como resultado una estimación de los flujos que las familias mexicanas pagan a los distintos intermediarios por estos conceptos.

Crédito al consumo

En las gráficas 48 y 51 se puede observar que en 2013 el monto que las familias pagan anualmente de intereses y comisiones por créditos al consumo (bancario y no bancario) ascendió a 309 mil mdp, lo cual representó un aumento de 9.4% real con respecto al año anterior. Por tipo de crédito se observa que en 2013 los créditos bancarios no revolventes (personales, nómina, automotrices y para adquisición de bienes durables) fueron el principal destino del pago de intereses y comisiones (43.3%), seguidos del crédito no bancario (28.8%) y las TDC bancarias (27.9%).

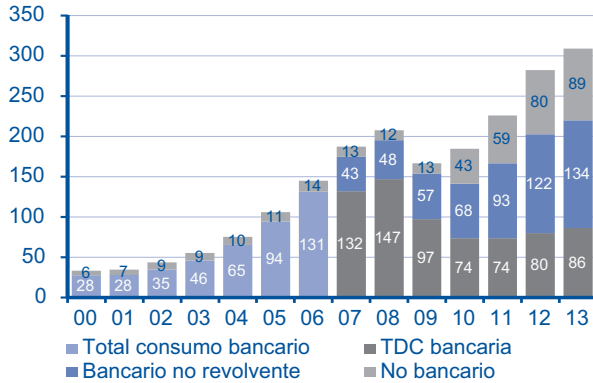
Entre 2000 y 2013 el pago de intereses y comisiones por créditos al consumo se incrementó cerca nueve veces en términos reales, debido al aumento en los pagos tanto de créditos bancarios (7.9 veces) como no bancarios (15.6 veces). En el sector bancario hay un incremento importante en los pagos a créditos no revolventes a partir de 2009, desplazando a los pagos efectuados a TDC (Gráfica 49), los cuales han disminuido desde 2007 en un 41%.

²⁴ Las tasas implícitas se obtienen dividiendo los flujos anuales de ingresos de intereses y comisiones entre el saldo promedio anual de crédito.

²⁵ Para las TDC se consultó el documento "¿Cuál tarjeta me conviene?", Revista Proteja su Dinero, No. 150, Agosto 2012, CONDUSEF. Para los créditos de nómina se consultó el documento "¿Sabes cuál es la tasa de interés y el CAT que te cobran por tu crédito de nómina?", comunicado de prensa CONDUSEF No. 45, 24 de junio de 2013.

Gráfica 48

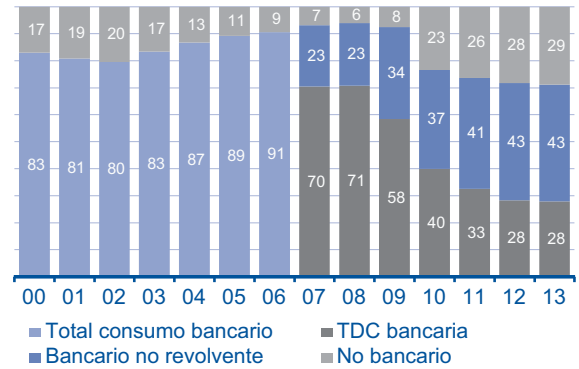
Pagos anuales de intereses y comisiones por créditos al consumo, montos en miles de mdp constantes, base marzo de 2014



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV y Banxico.

Gráfica 49

Estructura porcentual de los pagos anuales de intereses y comisiones por créditos al consumo, %

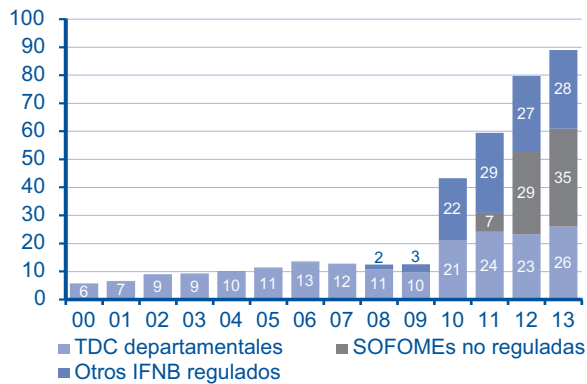


Fuente: BBVA Research con datos de CNBV y Banxico.

En el sector no bancario se observa una importante expansión a partir de 2010, proveniente de los pagos a TDC departamentales y a otros IFNB regulados, principalmente SOFOMEs reguladas, las cuales otorgan crédito no revolvente.²⁶ Entre 2009 y 2010 los pagos a TDC departamentales se duplicaron, mientras que los efectuados a las SOFOMEs reguladas crecieron 7.5 veces. A partir de 2012 los pagos por intereses y comisiones del crédito al consumo no bancario crecieron aún más con respecto a años anteriores, si se toma en cuenta a las SOFOMES no reguladas (Gráfica 50).²⁷

Gráfica 50

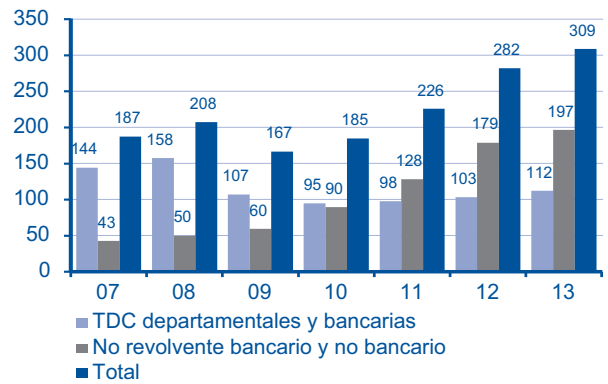
Pagos anuales de intereses y comisiones por créditos al consumo no bancarios, montos en miles de mdp constantes, base marzo de 2014



Fuente: BBVA Research con información de Banxico, CNBV y BMV.

Gráfica 51

Pagos anuales de intereses y comisiones por créditos al consumo revolventes y no revolventes, montos en miles de mdp constantes, base marzo de 2014



Fuente: BBVA Research con información de Banxico, CNBV y BMV.

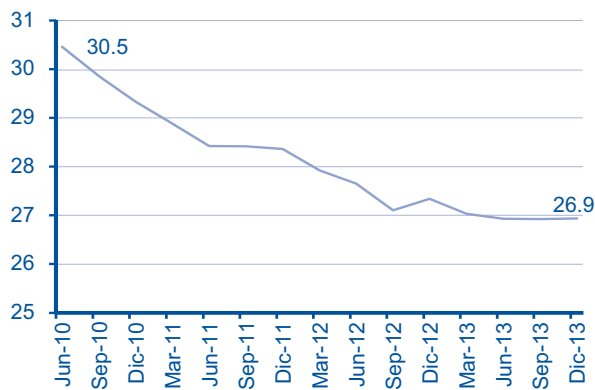
En resumen, desde finales de la década del 2000 se observa que los pagos a TDC bancarias por concepto de intereses y comisiones han disminuido, mientras que los pagos a las TDC de tiendas departamentales han aumentado. Además, los pagos a TDC bancarias han sido desplazados por créditos no revolventes otorgados tanto por los propios bancos como por el sector no bancario.

²⁶ En las SOFOMES reguladas sólo se incluyen a aquellas que no consolidan con los bancos a los que pertenecen, ya que aquellas que sí consolidan están incluidas en el sector bancario.

²⁷ Aunque las SOFOMES ENR existen desde 2007, la información que se tiene sobre ellas es limitada, debido a su carácter de no regulado. BBVA Research logró obtener información de los estados financieros de aquellas SOFOMES no reguladas que emiten deuda en la BMV. Esta información estuvo disponible a partir de 2012.

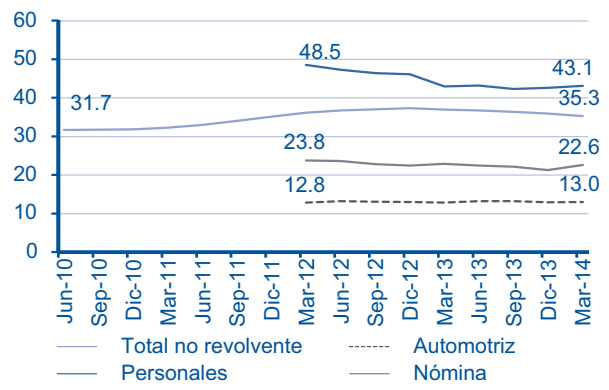
La disminución en los pagos a TDC bancarias pudiera ser resultado de, por lo menos, dos factores. El primero es el incremento en los clientes “totaleros”, es decir, aquellos que pagan cada mes el total de sus compras y que por lo tanto no generan intereses. De acuerdo con los indicadores de TDC que Banxico da a conocer periódicamente, en diciembre de 2009 el porcentaje del saldo de TDC bancarias que no generó intereses fue de 12%, mientras que a diciembre de 2013 dicho porcentaje se incrementó a 20.7%. El segundo factor es la disminución en el costo de las TDC bancarias. En la Gráfica 52 se observa que en junio de 2010, dicho costo -que incluye la tasa de interés y el pago de comisiones- era de 30.5%, mientras que a diciembre de 2013 éste se ubicó en 26.9%, una disminución de 3.5 pp.

Gráfica 52
Evolución del costo anual de las TDC bancarias, %*



*Calculado con base en la tasa de interés implícita (ingresos por intereses/saldo de crédito) y el % de ingresos por comisiones con respecto al saldo de crédito
Fuente: BBVA Research con datos de CNBV.

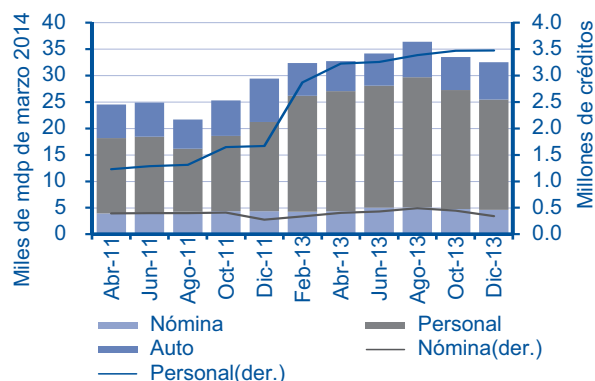
Gráfica 53
Costo del crédito no revolviente de la banca comercial, %



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV.

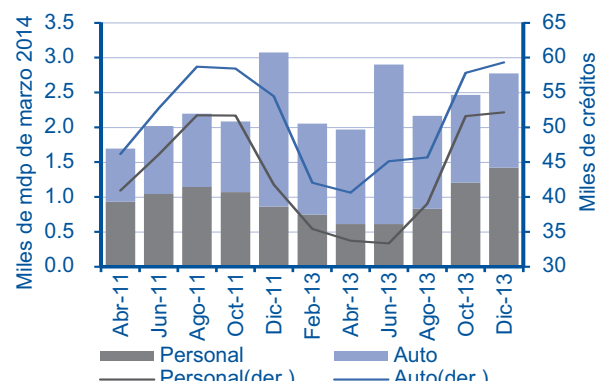
Por su parte, el incremento en los pagos a créditos no revolvientes pudiera estar relacionado con un aumento en su otorgamiento. En la Gráfica 54 se muestra el monto y el número de créditos otorgados bimestralmente por la banca comercial en los segmentos de nómina, personal y automotriz en 2011 y 2013. En ella se puede observar claramente un incremento continuo en el otorgamiento de créditos personales, tanto en monto como en número. Más aún, en el año 2011 el monto otorgado bimestralmente era de 14.3 mil mdp en promedio y para 2013 dicho monto subió a 22.6 mil mdp, es decir un incremento de 58% en términos reales. Por su parte, en las SOFOMES reguladas se observan incrementos en el otorgamiento de crédito automotriz y desde la segunda mitad de 2013 en los créditos personales (Gráfica 55).

Gráfica 54
Monto y número de créditos otorgados por la BC



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV.

Gráfica 55
Monto y número de créditos otorgados por SOFOMES reguladas



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV.

El aumento en esos créditos ha estado acompañado de una reducción en su costo, tal como lo muestra la Gráfica 53, que presenta la evolución reciente del costo del crédito no revolvente de la banca comercial y de sus principales rubros. Aunque entre junio de 2010 y marzo 2014 el costo del crédito bancario no revolvente se incrementó (de 31.7% a 35.3%) recientemente los costos de sus componentes han mostrado reducciones. Por ejemplo, los créditos de nómina, cuyo saldo a marzo de 2014 representó 39% del total de la cartera no revolvente, registraron una reducción en su costo entre marzo de 2012 (primer dato disponible) y marzo de 2014 de 1.2 pp. Por su parte, los créditos personales -con una participación de 37% en la cartera no revolvente- muestran una reducción importante en su precio, del orden de 5.4 pp en el mismo periodo. Por último, el costo de la cartera automotriz (21% de la cartera) se ha mantenido prácticamente estable, alrededor del 13%.

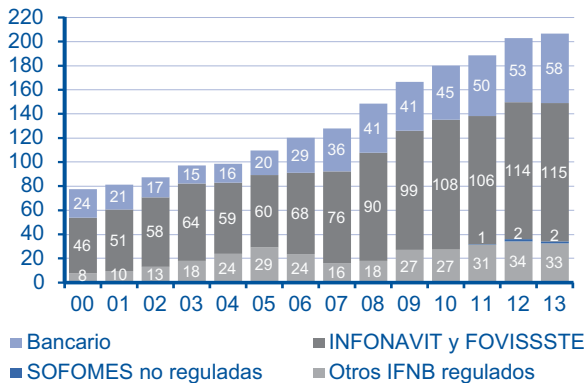
Crédito a la vivienda

A diciembre de 2013 los pagos por intereses y comisiones del crédito a la vivienda ascendieron a 207 mil mdp, de los cuales 55% correspondieron a pagos a INFONAVIT, 28% a la banca, 16% a otros intermediarios no bancarios regulados y 1% a las SOFOMEs ENR (gráficas 56 y 57). Debido a que INFONAVIT es la institución preponderante en el sector, es de esperarse que la mayor parte de los pagos por intereses sean destinados a éste, aunque resalta que desde 2004 la banca ha cobrado importancia.

Al igual que en el crédito al consumo, los pagos por intereses y comisiones de créditos a la vivienda experimentaron crecimientos entre 2000 y 2013. Los pagos al sector bancario se expandieron 2.4 veces en ese periodo, mientras que los pagos a INFONAVIT aumentaron 2.5 veces y los de otros IFNB regulados crecieron 4.2 veces. Lo anterior dio como resultado un incremento de 2.7 veces en los pagos por intereses y comisiones a este segmento.

Gráfica 56

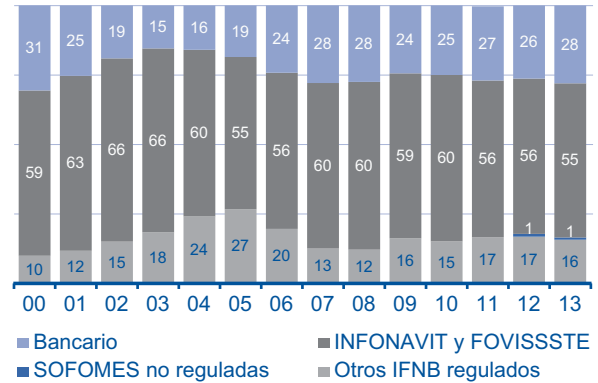
Pagos anuales de intereses y comisiones por créditos a la vivienda, montos en miles de mdp constantes, base marzo de 2014



Fuente: BBVA Research con información de Banxico, CNBV, Infonavit, Fovissste y BMV.

Gráfica 57

Estructura porcentual de los pagos anuales de intereses y comisiones por créditos a la vivienda, %

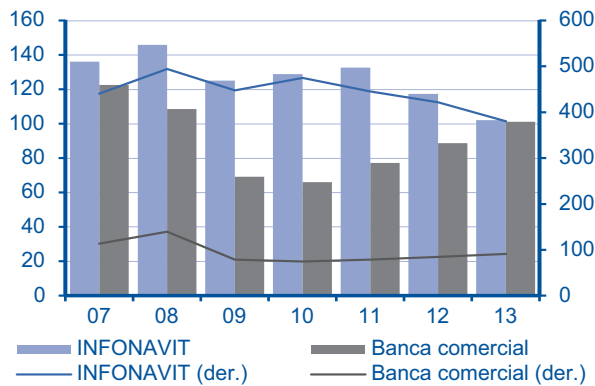


Fuente: BBVA Research con información de Banxico, CNBV, Infonavit, Fovissste y BMV.

El incremento en los pagos por intereses del crédito a la vivienda muy probablemente obedezca a la expansión en la originación del INFONAVIT ocurrida durante la década del 2000 y a la expansión reciente en la originación por parte de la banca. En primer lugar, ya que el plazo de los créditos a la vivienda es típicamente mayor a diez años, es de esperarse que muchos de los créditos otorgados por INFONAVIT en la década anterior aún sigan vigentes, por lo que continúan generando intereses. En segundo lugar, la originación reciente de INFONAVIT sigue siendo relevante, a pesar de que ha disminuido con respecto a años anteriores (Gráfica 58). Por su parte, la banca y otros IFNB han incrementado su originación desde 2010, probablemente debido a que la reducción en sus costos -que en el caso de la tasa de interés bancaria parece acercarse cada vez más a la ofrecida por INFONAVIT (Gráfica 59)- ha hecho más atractivos los créditos que ofrecen. Lo anterior ha dado como resultado un incremento constante en los pagos por intereses y comisiones a la vivienda.

Gráfica 58

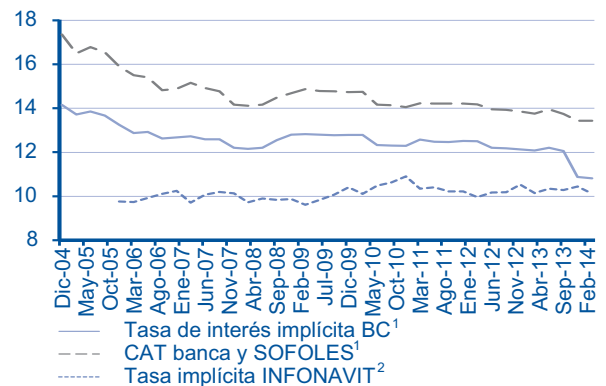
Monto y número de créditos otorgados por INFONAVIT y la banca comercial



Fuente: BBVA Research con información de INFONAVIT y ABM.

Gráfica 59

Tasa de interés y Costo Anual Total de las hipotecas bancarias, no bancarias e INFONAVIT, %



1 Fuente: BBVA Research con información de Banxico.

2 Calculada como un porcentaje de los flujos anuales de ingresos por intereses con respecto al saldo de crédito. Fuente: INFONAVIT

2) Amortizaciones de la deuda contratada

Además de los pagos por intereses, las familias también deben hacer pagos periódicos al capital del crédito, con el fin de amortizar su deuda. Dichos pagos dependen principalmente del plazo al que hayan contratado el crédito. Por ejemplo, si una persona adquirió un crédito personal de \$1,000 pesos a un plazo de dos años, esto significa que, además de los respectivos intereses y comisiones, esta persona tendrá que abonar a su deuda \$500 pesos cada año, para así liquidarla en su totalidad.

Hasta donde tenemos conocimiento no existe información pública disponible sobre los pagos de amortizaciones realizados por los acreditados del sistema financiero. Por lo tanto, se obtuvo un cálculo aproximado, multiplicando el saldo del crédito por una tasa de amortización, la cual depende del plazo de cada tipo de crédito. Retomando el ejemplo anterior, como el crédito fue contratado por dos años, el acreditado en cuestión tendrá que amortizar a una tasa anual de 50%, es decir, 1/plazo del crédito o, en este caso, 1/2.

Para nuestro análisis, la información de saldos se obtuvo de Banxico, mientras que la información de plazos de los créditos no revolventes y de créditos a la vivienda se obtuvo de la CNBV. Para las TDC se tomó como referencia el porcentaje de pagos mínimos que Banxico ha establecido en sus reglas.²⁸

Crédito al consumo

En 2013 el monto de pagos por amortizaciones a créditos al consumo alcanzó 215 mil mdp, 17.4% más que el año previo. Como se puede observar en las gráficas 60 y 61, la mayor parte de las amortizaciones se dirigieron a los créditos bancarios personales (26%), seguidos de los créditos no bancarios (23%), los créditos de nómina (20%), las TDC bancarias (16%) y otros productos bancarios no revolventes (como los créditos automotrices) con una participación de 15%.²⁹

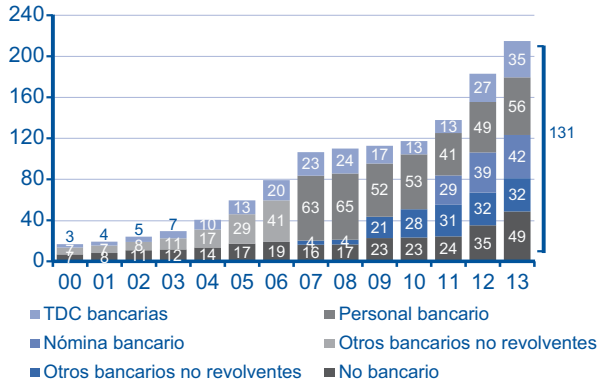
Tanto en el sector bancario como en el no bancario el incremento en las amortizaciones ha sido considerable durante la década. Entre 2000 y 2013 las amortizaciones hacia los bancos aumentaron a una tasa promedio anual de 25.6%, de manera que en 2013 dichos pagos fueron 16.6 veces mayores que en el 2000. En el sector no bancario la tasa de crecimiento promedio anual fue menor, del orden de 17.5%, por lo que las amortizaciones en 2013 fueron menores que las bancarias, aunque 7 veces mayores con respecto a las del 2000.

²⁸ En la estimación de las amortizaciones de TDC bancarias y departamentales sólo se tomó en cuenta la parte del saldo que sí generó intereses.

²⁹ En las gráficas 60 y 61 se muestra una mayor desagregación que aquellas que presentan los pagos de intereses y comisiones (48 y 49). Esto se debe a que la información disponible de ingresos por intereses de la banca no está desagregada, mientras que las estimaciones de amortizaciones parten de los saldos, para los cuáles si está disponible una mayor desagregación.

Gráfica 60

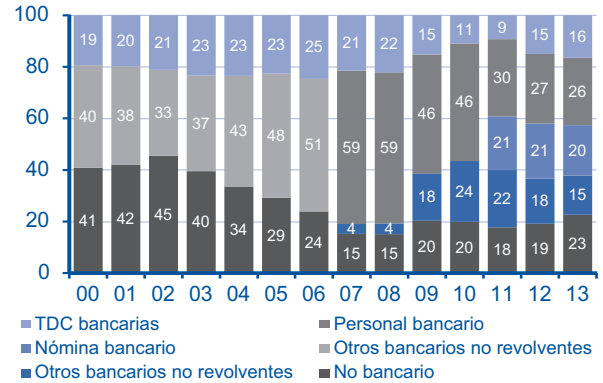
Pagos anuales de amortizaciones a créditos al consumo bancarios y no bancarios, montos en miles de mdp de marzo 2014



Fuente: CNBV, Banxico y BMV.

Gráfica 61

Estructura porcentual de los pagos anuales de amortizaciones por créditos al consumo bancarios y no bancarios, %



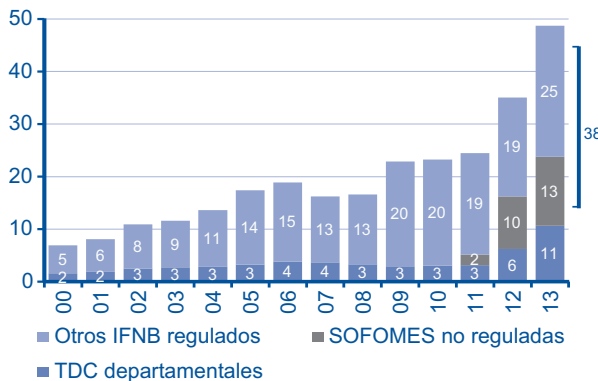
Fuente: CNBV, Banxico y BMV.

Los créditos al consumo no revolventes representan el principal destino de las amortizaciones (Gráfica 63). En la banca éstas ascendieron a 131 mil mdp a diciembre de 2013 (Gráfica 60), lo cual representó 78.7% del total bancario. En el sector no bancario las amortizaciones a créditos no revolventes sumaron 38 mil mdp (Gráfica 62), 78.1% del total en ese sector. Lo anterior es de esperarse ya que los créditos no revolventes tienen un plazo fijo y, aunque dependen del tipo de crédito, en general son menores a cinco años.³⁰

Por otro lado, tanto en las TDC bancarias (Gráfica 60) como en las departamentales (Gráfica 62) se observa un incremento en las amortizaciones a partir de 2012. Esto se debe a que las reglas de pago mínimo de Banxico entraron en vigor en enero de 2011 pero la implementación del porcentaje se llevó a cabo de manera creciente entre 2011 y 2013.³¹

Gráfica 62

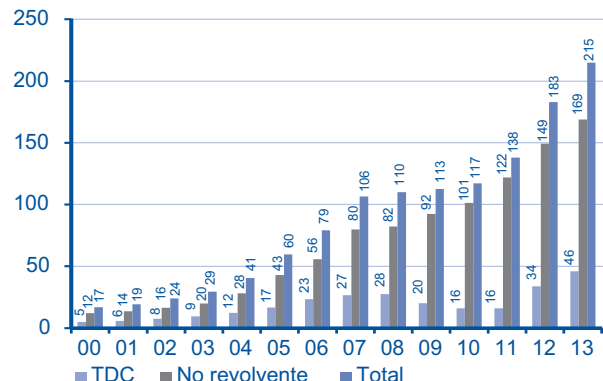
Pagos anuales de amortizaciones a créditos al consumo no bancarios, montos en miles de mdp de marzo 2014



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, CNBV, FONACOT y BMV.

Gráfica 63

Pagos anuales de amortizaciones a créditos al consumo, montos en miles de mdp de marzo 2014



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, CNBV, FONACOT y BMV.

³⁰ Por ejemplo, de acuerdo con datos de la CNBV, en febrero de 2014 el plazo promedio por tipo de crédito en la banca comercial fue el siguiente: crédito personal, 2.8 años; crédito de nómina 3.3 años; crédito automotriz 4.1 años y créditos para la adquisición de bienes durables 1.5 años.

³¹ Las reglas de TDC de Banxico establecen que el pago mínimo será el monto que resulte mayor entre: a) la suma de: i) 1.5 por ciento del saldo insoluto de la parte revolvente de la línea de crédito al corte del periodo, sin tomar en cuenta los intereses del periodo ni el impuesto al valor agregado (IVA), mas ii) los referidos intereses y el IVA., y b) el 1.25 por ciento del límite de la línea de crédito. Además, para el inciso a) se estableció que del 3 de enero de 2011 al 3 de enero de 2012 el porcentaje pago mínimo sería 0.5%; del 4 de enero de 2012 al 3 de enero de 2013 de 1.0% y a partir del 4 de enero de 2013 1.5%. Con el fin de simplificar nuestro análisis y debido a que la información disponible corresponde a datos de saldos, en la estimación de las amortizaciones de TDC hemos utilizado las reglas correspondientes al inciso a).

Crédito a la vivienda

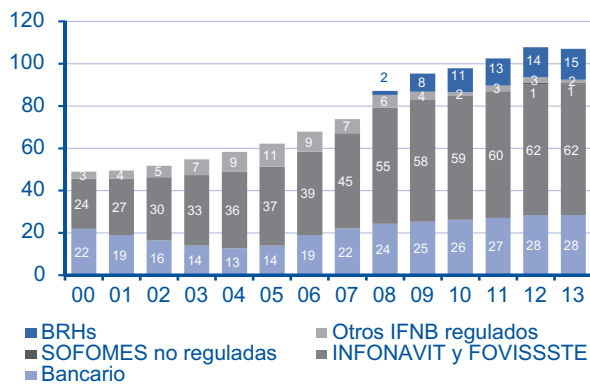
Los pagos por amortizaciones hipotecarias sumaron 107 mil mdp en 2013, lo cual representó una ligera disminución en términos reales con respecto a 2012 (-0.7%). Esta disminución fue resultado de menores amortizaciones hacia el sector no bancario, en particular hacia las SOFOMEs no reguladas y otros IFNB, lo cual a su vez está relacionado con una disminución en el saldo de estas instituciones (-9.5% y -5.3% anual real al cierre de 2013).

En términos de su estructura porcentual se observa que, al igual que en el caso del pago de intereses, el principal receptor de pagos de amortizaciones es el INFONAVIT (57.6% a diciembre 2013), seguido de los bancos (26.6%) y los pagos a créditos de BRHs (13.6%).

Entre 2000 y 2013 los pagos por amortizaciones hipotecarias crecieron a una tasa promedio anual real de 6.0%.

Gráfica 64

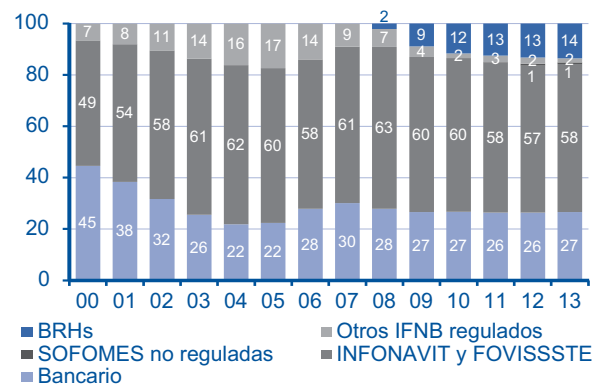
Pagos anuales de amortizaciones a hipotecas bancarias y no bancarias, montos en miles de mdp de marzo 2014



Fuente: CNBV, Banxico y BMV.

Gráfica 65

Estructura porcentual de los pagos anuales de amortizaciones por créditos al consumo bancarios y no bancarios, %

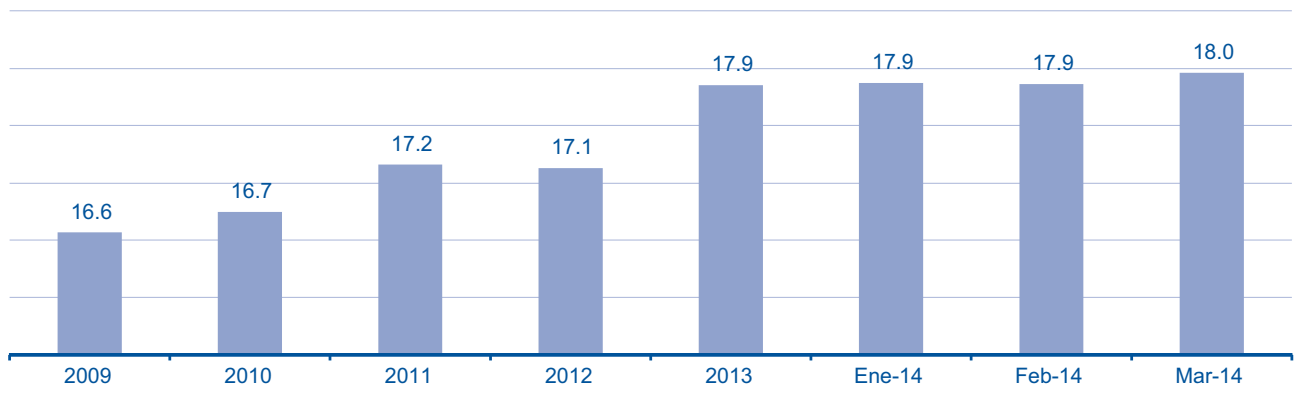


Fuente: CNBV, Banxico y BMV.

lo cual implicó que en 2013 dichos pagos fueran 2.1 veces mayores que los realizados en el 2000. Los pagos de hipotecas bancarias han crecido a una tasa menor que el total (2.6% promedio anual), mientras que los pagos hacia INFONAVIT lo han hecho a una tasa mayor (7.5%). Debido a lo anterior, en 2013 las amortizaciones bancarias fueron sólo un 30% mayores que en el 2000, mientras que las del INFONAVIT crecieron 2.5 veces.

Gráfica 66

Evolución del plazo promedio ponderado de créditos a la vivienda otorgados por la banca comercial, años



Fuente: CNBV.

Es posible que la menor tasa de crecimiento en las amortizaciones bancarias esté relacionada con un incremento en el plazo de los créditos que otorga. En la Gráfica 66 se puede observar que en 2009 el plazo promedio ponderado de las hipotecas otorgadas por la banca comercial era de 16.6 años, mientras que en marzo de 2014 éste se incrementó a 18. Un mayor plazo implica que los hogares tienen más tiempo para liquidar sus hipotecas y por lo tanto se reduce el monto que tienen que pagar cada año. Por su parte, el mayor crecimiento en las amortizaciones a INFONAVIT pudiera estar relacionado con su expansión observada a principios de la década, como ya se explicó anteriormente.

3) Monto total de las erogaciones financieras de las familias.

La suma estimada de los pagos de intereses, comisiones y amortizaciones de los créditos al consumo y a la vivienda da como resultado el pago total por servicio de deuda de las familias, cuyo monto se presenta en el cuadro 7. En 2013, este monto alcanzó un total de 837 mil mdp, 7.9% más que el equivalente estimado para el año anterior. Entre 2000 y 2013 el crecimiento promedio anual real del servicio de deuda fue de 12.9%, con lo cual dicho servicio fue 4.7 veces mayor en 2013 que en el 2000.

De acuerdo con nuestra estimación para 2013, 61.6% del monto total de servicio de deuda pagado por las familias se utilizó en el pago de intereses y el 38.4% restante al pago de amortizaciones. Esta proporción se ha mantenido prácticamente constante en todo el periodo analizado, en un rango de entre 62% y 64%, lo cual indica que ambos han crecido a tasas similares (12.9% anual real).

Por segmento de crédito destaca el cambio que ha sufrido la distribución de los pagos. Mientras que en el 2000 la gran mayoría del servicio de deuda (71.5%) se destinaba al pago de hipotecas, actualmente la proporción se ha revertido, de manera que en 2013 la mayor parte de los pagos de servicio de deuda se destinaron a créditos al consumo (62.7%). Lo anterior es resultado de un mayor crecimiento en dicho segmento (20.7% promedio anual real) que en el segmento de vivienda (7.2% anual real).

Por tipo de intermediario, en 2013 la mayor parte del monto total de servicio de deuda se pagó a las instituciones bancarias. La proporción de pago a los créditos bancarios registró un crecimiento entre 2003 y 2007 de 39.2% a 65.1%; una disminución de 2008 a 2010 de 63.9% a 52.9% y desde entonces ha mantenido una proporción alrededor del 56%. Lo anterior ha sido resultado de un crecimiento más moderado en los pagos a los bancos que a los intermediarios no bancarios (11.1% vs 12.9%).

Cuadro 7

Pagos anuales estimados de servicio de deuda (miles de mdp de marzo 2014)

Año	Por concepto de pago			Por tipo de crédito			Por tipo de intermediario			Total
	I+C	Amort.	% del total que son I+C	Consumo	Vivienda	% del total destinado a consumo	Banca	No banca	% del total pagado a la banca	
2000	110.9	65.9	62.7	50.4	126.4	28.5	83.3	93.5	47.1	176.8
2001	116.1	68.8	62.8	54.0	130.8	29.2	78.8	106.0	42.6	184.9
2002	130.9	75.8	63.3	67.7	139.1	32.7	80.8	125.9	39.1	206.7
2003	152.4	84.2	64.4	84.7	151.9	35.8	92.9	143.7	39.2	236.6
2004	173.9	98.9	63.7	115.9	156.9	42.5	120.7	152.1	44.2	272.8
2005	215.4	121.8	63.9	165.4	171.8	49.1	170.9	166.3	50.7	337.2
2006	265.0	147.1	64.3	224.0	188.1	54.3	239.6	172.5	58.1	412.1
2007	315.1	180.2	63.6	293.7	201.5	59.3	322.5	172.8	65.1	495.3
2008	356.1	197.2	64.4	317.5	235.7	57.4	353.6	199.7	63.9	553.3
2009	333.2	207.9	61.6	279.3	261.9	51.6	309.8	231.4	57.2	541.2
2010	364.7	215.1	62.9	301.9	277.9	52.1	306.5	273.3	52.9	579.8
2011	414.5	240.5	63.3	363.9	291.0	55.6	357.4	297.5	54.6	654.9
2012	485.2	290.8	62.5	465.2	310.7	60.0	432.1	343.9	55.7	776.0
2013	515.5	321.8	61.6	523.7	313.6	62.5	472.2	365.1	56.4	837.3

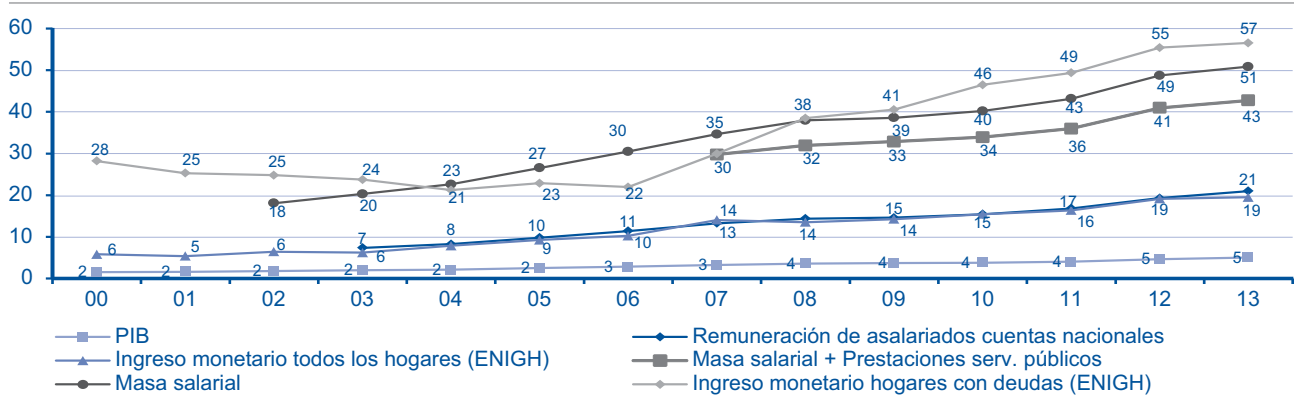
Fuente: BBVA Research con datos de CNBV y Banxico.

Indicador de la carga financiera de los hogares

Siguiendo la metodología propuesta en este artículo y en *Situación Banca México* de junio 2012, el monto de pagos por servicio de deuda representa el numerador del indicador de la carga financiera de las familias. Como ya se mencionó anteriormente, el denominador consiste en una medida relevante del ingreso, de manera que el indicador de carga financiera mide la proporción del ingreso que las familias destinan al pago de deudas con algún intermediario financiero. Como medida de ingreso relevante se pueden utilizar las siguientes: el PIB, la partida de Sueldos y Salarios de Cuentas Nacionales, la masa salarial de los trabajadores afiliados al IMSS, la masa salarial más las prestaciones de los servidores públicos y el ingreso monetario de las familias anualizado reportado en la ENIGH.

Gráfica 67

Evolución de la carga financiera de las familias con distintas medidas de ingreso, %



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, CNBV, BMV, INFONAVIT, FOVISSSTE, SHCP e INEGI.

El indicador de carga financiera arroja distintos resultados, dependiendo de la medida de ingreso que se utilice (Gráfica 67). Por ejemplo, si se toma en cuenta el PIB, que es la medida de ingreso más amplia, el servicio de deuda de las familias representa 5%. Al utilizar otras medidas de ingreso –que son más acotadas pero más informativas que el PIB ya que indican los recursos que las familias reciben– la carga financiera es diferente y depende de qué tan amplia sea dicha medida. Es decir, si se considera el ingreso medido con las remuneraciones de los asalariados de cuentas nacionales, la carga financiera en 2013 se ubica en 21%, pero si se toma como ingreso la masa salarial o ésta más el ingreso de los servidores públicos, la carga financiera se ubica en 51% y 43% respectivamente. Por su parte, si se toma como referencia el ingreso monetario de todos los hogares el indicador de carga financiera en 2013 se ubica en 21% pero si se toma el ingreso de aquellos hogares que reportan tener deudas en la ENIGH, el indicador es mayor (57%).

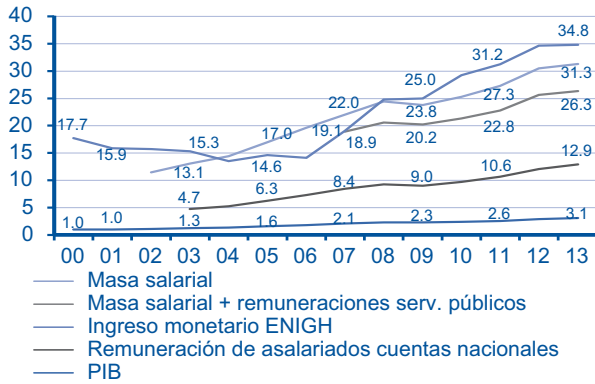
Un segundo resultado, aún más importante, es que independientemente de la medida de ingreso que se utilice como denominador, la carga financiera muestra incrementos en un rango de entre 2.4 veces –para el caso de la carga financiera medida con respecto al ingreso monetario de la ENIGH– y 2.8 veces, en el caso del resto de los indicadores. Estas tendencias de crecimiento son similares a las obtenidas y presentadas en el número de *Situación Banca México* de junio de 2012, en el que se estiman crecimientos de entre 2.5 y 2.8 veces de 2000 a 2011.

Los intereses y comisiones representan la mayor parte de la carga financiera para cualquier medida de ingreso (Gráficas 68 y 69) aunque su tendencia de crecimiento es muy similar a la de las amortizaciones. Cabe resaltar que en 2013 la medición de carga financiera de los intereses y comisiones con respecto al PIB se ubicó en 31%, cifra muy cercana al resultado que obtiene Banxico con el ingreso disponible.

El crédito al consumo es el segmento en el que se concentra la mayor parte de la carga financiera, debido, como ya se mencionó anteriormente, al mayor otorgamiento de créditos no revolventes por parte del sector bancario y del no bancario (Gráficas 70 y 71).

Gráfica 68

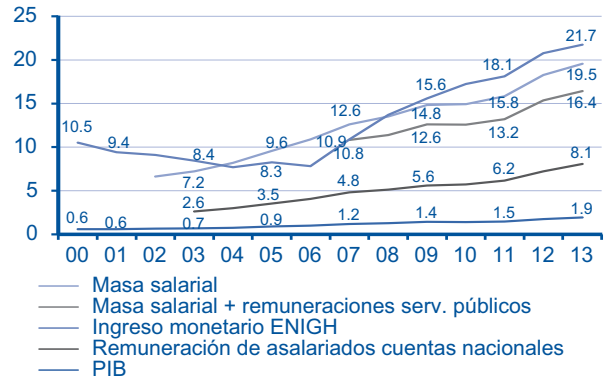
Carga financiera de las familias por intereses y comisiones con distintas medidas de ingreso, %



Fuente: CNBV, Banxico, INEGI y ENIGH.

Gráfica 69

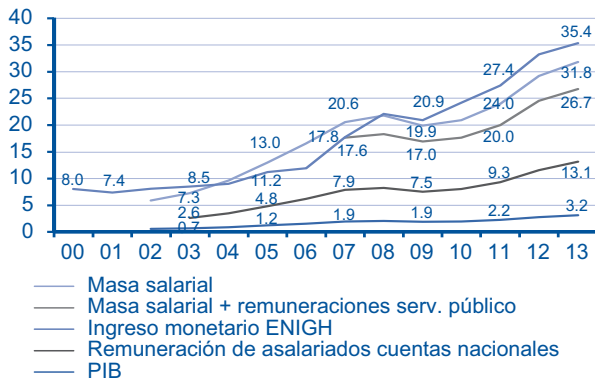
Carga financiera de las familias por amortizaciones con distintas medidas de ingreso, %



Fuente: CNBV, Banxico, INEGI y ENIGH.

Gráfica 70

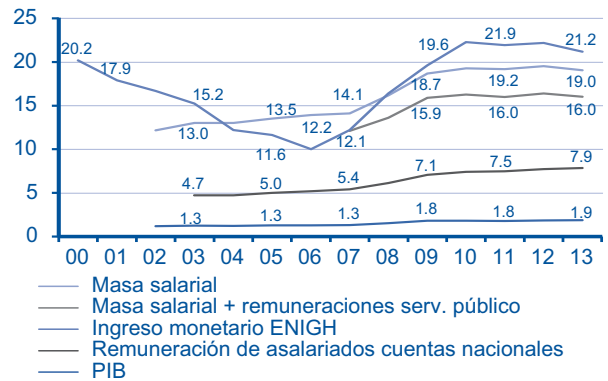
Carga financiera de las familias por créditos al consumo con distintas medidas de ingreso, %



Fuente: CNBV, Banxico, INEGI y ENIGH.

Gráfica 71

Carga financiera de las familias por créditos a la vivienda con distintas medidas de ingreso, %



Fuente: CNBV, Banxico, INEGI y ENIGH.

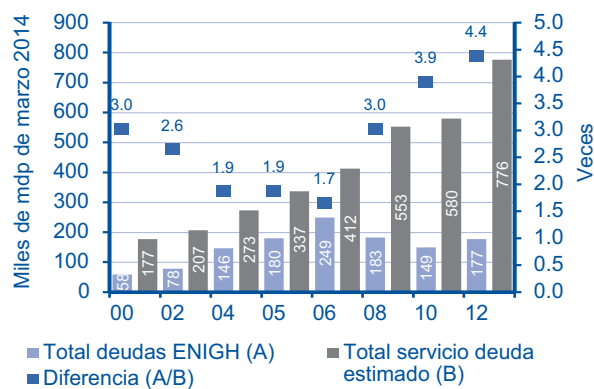
Es importante mencionar que el crecimiento observado en el indicador de carga financiera no necesariamente implica una señal negativa hacia el sistema financiero. Por ejemplo, si los hogares tienen una mejor expectativa sobre su situación laboral y su ingreso, es probable que decidan tomar mayor deuda en el presente para consumir más bienes. En este caso, un incremento en el indicador de endeudamiento daría señales positivas sobre la economía. Por el contrario, si los hogares están tomando más crédito para cubrir gastos inesperados, el indicador podría reflejar un sobreendeudamiento, lo cual sería una señal de vulnerabilidad en el sistema. Dado que este indicador de carga financiera proviene de información agregada, no es posible saber por qué las familias están tomando más o menos crédito ni cuáles son las características de dichas familias. Por ello, sería útil contar con otras fuentes de información que sirvan de complemento al indicador propuesto y que permitan entender mejor las causas detrás de su evolución.

3.a.4 Comparación de la medición de carga financiera de la ENIGH con la información agregada de los intermediarios

En las secciones anteriores presentamos dos indicadores para medir el endeudamiento de las familias: el primero a partir de los pagos de deudas que las familias reportan en la ENIGH y el segundo con base en la información financiera de los intermediarios que otorgan crédito. Dado que estos indicadores parten de fuentes de información distintas, es natural que existan algunas diferencias. En esta sección hacemos una breve comparación de los resultados que arrojan ambos indicadores y presentamos algunas hipótesis para explicar sus diferencias.

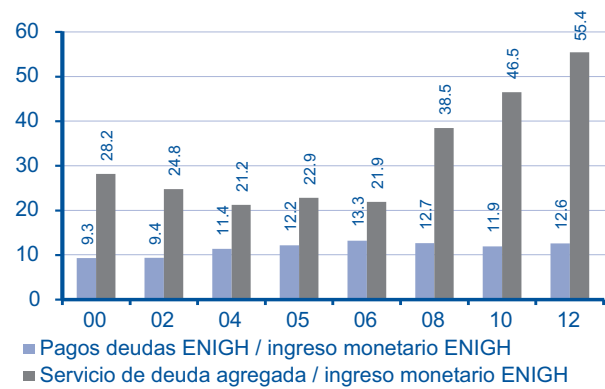
En la Gráfica 72 se observa una diferencia importante en los flujos de pago que reportan las familias encuestadas en la ENIGH y los flujos de pago estimados con la información de los intermediarios. La brecha entre ambos parecía reducirse hasta 2006 pero a partir de 2008 se volvió a incrementar, de manera que en 2012, mientras en la ENIGH se reportaban pagos anuales de 177 mil mdp, los flujos de servicio de deuda estimado eran de 776 mil mdp, es decir 4.4 veces mayores. Lo anterior da como resultado indicadores distintos de carga financiera (Gráfica 73). Así, en 2012, la información de la ENIGH indica que el 12.6% del ingreso monetario de las familias está destinado al pago de deudas, mientras que la estimación a partir de la información de los intermediarios revela que el 55.2% del ingreso se destina al pago por servicio de deuda

Gráfica 72
Monto de pagos de deudas con información de la ENIGH vs servicio de deuda estimado



Fuente: CNBV, Banxico, INEGI y ENIGH.

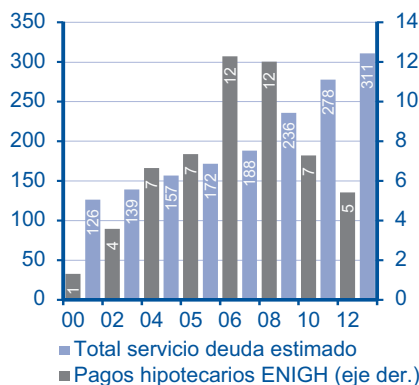
Gráfica 73
Carga financiera de las familias medida con la ENIGH y con el indicador agregado, % con respecto al ingreso monetario



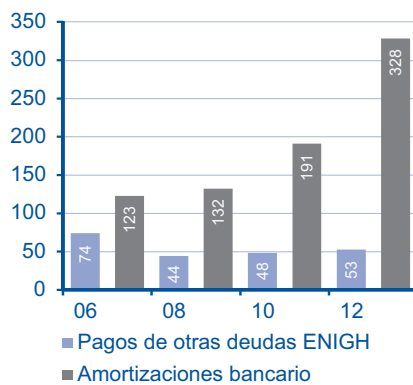
Fuente: CNBV, Banxico, INEGI y ENIGH.

Al desagregar la información de la ENIGH y las estimaciones de servicio de deuda por destino de pago se puede notar que la principal fuente de diferencia proviene de los pagos de hipotecas y de pagos a otras personas o instituciones (Gráficas 74 a 76). Por ejemplo, en 2012, mientras en la ENIGH se reportan 5 mil mdp de pagos anuales a hipotecas, el servicio de deuda estimado arroja un dato de 311 mil mdp. Además, ambas medidas siguen la misma tendencia hasta 2006 y a partir de 2008 ésta se revierte: los pagos de la ENIGH disminuyen mientras que el estimado de servicio de deuda se incrementa.

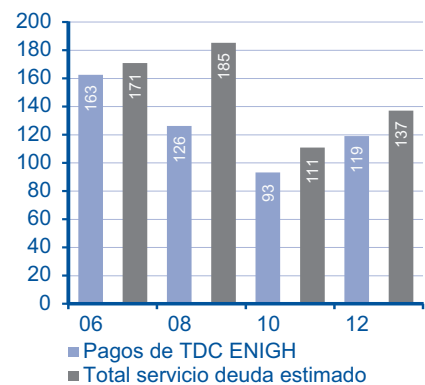
Gráfica 74
Monto de pagos de hipotecas con información de la ENIGH vs servicio de deuda estimado



Gráfica 75
Monto de pagos a otras personas e instituciones con inf. de la ENIGH vs servicio de deuda estimado



Gráfica 76
Monto de pagos a TDC con información de la ENIGH vs servicio de deuda estimado



Nota: en las gráficas 75 y 76 no se presenta información a partir del 2000 debido a que la información disponible de los intermediarios financieros no permite hacer una estimación del servicio de deuda desagregado en TDC y no revolvente para años anteriores a 2007.
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI, Banxico, CNBV, BMV, INFONAVIT, FOVISSSTE y FONACOT. Pesos de marzo de 2014.

Lo mismo sucede con los pagos a otras personas e instituciones que se reportan en la ENIGH. En este caso, la comparación se hizo con respecto a la estimación de servicio de deuda del crédito al consumo no revolvente, pues incluye pagos a intermediarios tanto bancarios como no bancarios y sería el segmento más comparable con el rubro que se reporta en la ENIGH. En dicho rubro para 2012, la ENIGH reporta pagos por 53 mil mdp, mientras que el servicio de deuda estimado es de 328 mil mdp, una diferencia de 6.2 veces. Por su parte, La información sobre pagos de TDC parece ser más consistente y es la que presenta las menores diferencias, sobre todo en los años de 2006, 2010 y 2012.

Entre las posibles causas que expliquen las diferencias observadas se pueden mencionar las siguientes. Con respecto a las diferencias en los pagos a otras personas e instituciones y el servicio de deuda sobre créditos no revolventes cabe recordar que el segundo sólo incluye información de los intermediarios financieros, mientras que en el primero se incluyen toda clase de pagos. Por ello, es posible que la información que levanta la ENIGH arroje resultados que no necesariamente son comparables con los datos de intermediarios. Además, también es probable que existan créditos personales que se han otorgado a pequeños y/o medianos empresarios y que estén catalogados como créditos al consumo, aunque se utilicen para fines comerciales. De ser ese el caso, dichos créditos no estarían contabilizados como deuda de los hogares en la ENIGH pero sí estarían registrados en el balance de los intermediarios como créditos al consumo y por lo tanto estarían incluidos en la estimación del servicio de deuda.

Por otro lado, es importante mencionar que el grado de representatividad de los estimadores obtenidos a partir de la ENIGH se reduce mientras menor sea el número de observaciones con las que se cuenta. En ese sentido, las estimaciones derivadas de los pagos de hipoteca tienen menor grado de representatividad con respecto a los otros tipos de crédito porque son pocos los hogares que reportan pagos de un crédito de vivienda.

Con respecto a las discrepancias en los pagos por hipotecas también es probable que existan hogares que cuentan con un crédito hipotecario -y que por lo tanto realizan pagos a ese crédito- pero que no lo están reportando en la ENIGH. Lo anterior puede deducirse al comparar el número de hogares que reportan pagos con el número de créditos que la banca comercial reporta a la CNBV. En el levantamiento de 2012, la ENIGH contabilizó a casi 176 mil hogares que realizaron pagos hipotecarios, mientras que en ese mismo año los datos de la CNBV indicaban que los bancos comerciales tenían en su balance 822 mil créditos vigentes. Si bien es cierto que los créditos hipotecarios se otorgan por persona y no por hogar, los bancos muchas veces permiten conjuntar los ingresos de otros miembros del hogar para obtener un monto de crédito mayor. Dado eso, es razonable pensar que en el hogar típico en México sus miembros no tengan más de uno o dos créditos hipotecarios. Por lo tanto, es probable esos 822 mil créditos que los bancos reportaron en 2012 se hayan otorgado a un número similar de hogares, cifra muy por encima del número de hogares que reportaron pagos en la ENIGH. Así, las evidencias apuntan a que los pagos hipotecarios reportados por la ENIGH pudieran tener un sesgo a la baja

3.a.5. Conclusiones

La carga financiera de los hogares se considera un indicador clave para medir la vulnerabilidad financiera que enfrentan los hogares en una economía. Sin embargo, hasta el momento no existe una medición puntual de esta variable para México. El Banco de México ha llevado a cabo el esfuerzo de publicar anualmente dos indicadores que aproximan desde distintos ángulos la presión que la deuda adquirida ejerce sobre los hogares. Uno de estos indicadores es la posición financiera de los hogares que captura la medida en que el saldo total de la deuda de los hogares puede ser cubierto con sus activos. El segundo indicador es el servicio de deuda de los hogares que proporciona información sobre los cambios en tendencia de las erogaciones relativas a pago de intereses y comisiones que realizan los hogares. Aunque estos indicadores son de gran utilidad para monitorear el comportamiento de variables clave, solo aproximan parcialmente la carga que las deudas representan en los hogares mexicanos.

En este capítulo se proponen dos metodologías alternas que contribuyen a una mejor comprensión del grado de endeudamiento de los hogares. La primera, estima la carga financiera a partir de los microdatos de ENIGH, para el periodo de 2000 a 2012 de manera bianual. La riqueza de los datos de la encuesta permite estimar la carga financiera del hogar promedio de distintos conjuntos hogares y para diferentes tipos de crédito. Asimismo, proporciona información sobre otras variables que tienen impacto directo sobre la fragilidad financiera de los hogares como lo son su ingreso monetario promedio y su gasto monetario promedio.

La segunda estima la carga financiera utilizando información financiera que los intermediarios reportan a las autoridades y distintas definiciones de ingreso disponible. Este indicador agregado de carga financiera muestra un crecimiento continuo en el periodo analizado, independientemente de la medida de ingreso que se utilice. Sin embargo, como se menciona en el artículo, esto no necesariamente implica una señal de vulnerabilidad en el sistema, pues el indicador propuesto no permite saber si el mayor endeudamiento proviene de mejores condiciones económicas, mayores expectativas de los hogares, o mejora en la oferta de servicios financieros. Por ello, el indicador agregado resulta más útil cuando se complementa con microdatos, de manera que pueda profundizarse en las características de los hogares que toman deuda. En ese sentido, es importante recalcar que las medidas de endeudamiento con ambos tipos de información pueden no arrojar resultados similares, tal como se observó en el análisis comparativo del servicio de deuda estimado con la información de los intermediarios y con la ENIGH. Ambos indicadores, aunque complementarios, sirven propósitos distintos. Por ejemplo, el indicador agregado permite conocer de manera más oportuna y con mayor frecuencia la evolución del endeudamiento, y además puede compararse con el comportamiento de otras variables macroeconómicas y financieras.

Las ventajas que hemos mencionado del indicador agregado nos permitirán incorporarlo trimestralmente en el análisis coyuntural del crédito que llevemos a cabo en ediciones futuras de *Situación Banca México* y sin duda será complementado con los indicadores a nivel hogar que se obtengan de los siguientes levantamientos de la ENIGH.

Referencias

Banco de México (2010). Circular 34. Reglas de tarjetas de crédito.

Banco de México. Indicadores básicos de tarjetas de crédito. Datos a diciembre 2009, agosto 2012 y diciembre 2013.

Banco de México. Reportes sobre el Sistema Financiero. Años 2006, 2007, 2009, 2010, 2011, 2012 y 2013.

CONDUSEF (2012). "¿Cuál tarjeta me conviene?", Revista Proteja su Dinero, No. 150.

CONDUSEF (2013). "¿Sabes cuál es la tasa de interés y el CAT que te cobran por tu crédito de nómina?", comunicado de prensa CONDUSEF No. 45.

ECB (2013). Eurosystem's Household Finance and Consumption Survey (HFCS).

INEGI. Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH). Años 2000, 2002, 2004, 2005, 2006, 2008, 2010 y 2012.

INEGI (2013). Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares 2012. Nueva construcción de ingresos y gastos. Diseño conceptual y definición de categorías y variables.

OIT (2003). Estadísticas de ingresos y gastos de los hogares. Decimoséptima Conferencia Internacional de Estadísticos del Trabajo. Informe II.

OIT (2013). Resoluciones adoptadas por la Conferencia Internacional de Estadísticos del Trabajo.

Apéndice

Definiciones y fuentes de información utilizadas en la estimación del servicio de deuda con información de los intermediarios

Panel A. Crédito al consumo			
Entidad	Intereses	Comisiones	Amortizaciones
Banca comercial (BC)	Ingresos por intereses cobrados por la cartera de consumo vigente (flujos trimestrales)	Ingresos por comisiones por el otorgamiento inicial del crédito y comisiones y tarifas cobradas en operaciones de crédito (flujos trimestrales)	TDC = Saldo consumo _{BC} x % de pago mínimo x % saldo no totalero No revolvente = Saldo consumo _{BC} x 1/plazo promedio ponderado (PPP) $PPP_{BC} = \sum_{i=1}^4 \text{plazo segmento}_i \times$ participación en la cartera de consumo _i i= Crédito personal, Nómina, ABCD, Automotriz
	Fuente: Indicadores Financieros Históricos, CNBV		Fuentes: Reglas de TDC y Reporte de indicadores básicos de TDC, Banxico; Reportes de saldos de cartera por intervalo de plazo original de créditos personales, de nómina, automotrices y ABCD, CNBV
Banca de desarrollo (BD)	Saldo consumo _{BD} x Tasa de interés implícita consumo no revolvente _{BC}	Saldo consumo _{BD} x Tasa comisión cons. no rev _{BC} Tasa comisión _{BC} = flujo trimestral de ingresos por comisiones _{BC} / saldo consumo _{BC}	Saldo consumo _{BD} x (1/PPP _{BD}) $PPP_{BD} = \sum_{i=1}^3 \text{plazo segmento}_i \times$ participación en la cartera de consumo _i i= Crédito personal, ABCD, Automotriz
	Fuentes: Financiamiento Total al Sector Privado no Financiero, Banxico; Indicadores Financieros Históricos, CNBV		Fuentes: Reportes de saldos de cartera por intervalo de plazo original de créditos personales, automotrices y ABCD, CNBV.
TDC tiendas departamentales	Saldo _{TDC tiendas} x (Tasa de interés implícita en TDC _{BC} + Tasa de comisión por TDC _{BC} + Sobretasa) Sobretasa: supuesto de 18 pp con respecto a la tasa bancaria anual, a partir de CAT de TDC departamentales (2012) y del CAT de TDC publicado por Banxico		Saldo cartera _{TDC tiendas} x regla de pagos mínimos TDC Banxico x % saldo no totalero
	Fuentes: Financiamiento al sector privado del país, bancario y otras fuentes principal (met 2003), Banxico, Indicadores Financieros Históricos, CNBV y Reporte sobre CAT de TDC, CONDUSEF, agosto 2012		Fuentes: Reglas de TDC y Reporte de indicadores básicos de TDC, Banxico; Reportes de saldos de cartera por intervalo de plazo original de créditos personales, de nómina, automotrices y ABCD, CNBV
IFNB regulados	Saldo _{IFNB} x Tasa de interés implícita consumo no revolvente _{BC}	Saldo _{IFNB} x tasa comisión no revolvente _{BC}	Saldo _{IFNB} x (1/PPP _{IFNB}) $PPP_{IFNB} = \sum_{i=1}^2 \text{plazo segmento}_i \times$ participación en la cartera de consumo _i i = Crédito personal, Automotriz
	Fuentes: Financiamiento Total al Sector Privado no Financiero, Banxico; Indicadores Financieros Históricos, CNBV		Fuentes: Reportes de saldos de cartera por intervalo de plazo original de créditos personales y automotrices, CNBV.
SOFOMES ENR	Saldo _{SOFOMES ENR} x (Tasa de interés implícita no revolvente _{BC} + Tasa de comisión cons. no rev _{BC} + Sobretasa) Sobretasa: se supone 28 pp con respecto a la tasa bancaria anual, a partir del CAT de créditos de nómina de SOFOMES ENR.		Saldo _{SOFOMES ENR} x (1/PPP _{IFNB})
	Fuentes: Estados Financieros Trimestrales, BMV; Indicadores Financieros Históricos, CNBV; Estudio sobre créditos de nómina, CONDUSEF; Reportes de saldos de cartera por intervalo de plazo original de créditos personales y automotrices, CNBV.		
FONACOT	Ingresos por intereses sobre créditos (flujos trimestrales)	Ingresos por comisiones cobradas sobre cartera (flujos trimestrales)	Saldo _{FONACOT} x (1/PPP _{BC})
	Fuentes: Estados Financieros Trimestrales, FONACOT; Reportes de saldos de cartera por intervalo de plazo original, CNBV		

Panel B. Crédito a la vivienda

Entidad	Intereses	Comisiones	Amortizaciones
Banca comercial	Ingresos por intereses cobrados por la cartera de vivienda vigente (flujos trimestrales)	Ingresos por comisiones por el otorgamiento inicial del crédito y comisiones y tarifas cobradas en operaciones de crédito de vivienda (flujos trimestrales)	Saldo vivienda _{BC} x 1/plazo vivienda _{BC}
Fuente: Indicadores Financieros Históricos, CNBV; Tasas y Plazo promedio por Tipo de Vivienda por Moneda y Destino del Crédito. Portafolio Total, CNBV			
Banca de desarrollo	Saldo vivienda _{BD} x Tasa de interés implícita vivienda _{BC}	Saldo vivienda _{BD} x Tasa comisión vivienda _{BC} Tasa comisión _{BC} = flujo trimestral de comisiones _{BC} / saldo vivienda _{BC}	Saldo vivienda _{BB} x 1/plazo vivienda _{BC}
Fuente: Financiamiento Total al Sector Privado no Financiero, Banxico; Indicadores Financieros Históricos, CNBV; Tasas y Plazo promedio por Tipo de Vivienda por Moneda y Destino del Crédito. Portafolio Total, CNBV			
INFONAVIT	Ingresos por intereses (flujos trimestrales)	N.A.*	Saldo _{INFONAVIT} x 1/plazo vivienda _{BC}
	Fuente: Estados Financieros Trimestrales, INFONAVIT		Fuente: Financiamiento Total al Sector Privado no Financiero, Banxico; Tasas y Plazo promedio por Tipo de Vivienda por Moneda y Destino del Crédito. Portafolio Total, CNBV
FOVISSSTE	Ingresos por intereses (flujos trimestrales)	*Estas instituciones no cobran comisiones	Saldo _{FOVISSSTE} x 1/plazo vivienda _{BC}
	Fuente: Estados financieros Trimestrales, FOVISSSTE		Fuente: Financiamiento Total al Sector Privado no Financiero, Banxico; Tasas y Plazo promedio por Tipo de Vivienda por Moneda y Destino del Crédito. Portafolio Total, CNBV
IFNB regulados	Saldo vivienda _{IFNB} x CAT Banxico		Saldo vivienda _{IFNB} x 1/plazo vivienda _{BC}
Fuente: Financiamiento al sec priv del país, bancario y otras ftes principal (met 2003); Tasas de interés de crédito a los Hogares, Banxico; Tasas y Plazo promedio por Tipo de Vivienda por Moneda y Destino del Crédito. Portafolio Total, CNBV			
SOFOMES no reguladas	Saldo vivienda _{SOFOMES ENR} x CAT Banxico		Saldo vivienda _{SOFOMES ENR} x 1/plazo vivienda _{BC}
	Fuentes: Estados Financieros Trimestrales de SOFOMES emisoras de deuda, BMV; Tasas de interés de crédito a los Hogares, Banxico		
Créditos que respaldan BRHs	Saldo créditos _{BRH} x CAT Banxico		Saldo créditos _{BRH} x 1/plazo vivienda _{BC}
	Fuentes: Reporte del saldo de la cartera bursatilizada por año de emisión, CNBV; Tasas de interés de crédito a los Hogares, Banxico		

Panel C. Definiciones de ingreso

Ingreso	Definición	Fuente
Masa salarial	Número de trabajadores permanentes y eventuales asegurados en el IMSS x promedio diario del salario base de cotización al IMSS	INEGI Ocupación, empleo y remuneraciones > Trabajadores permanentes y eventuales asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social > Por tipo de contratación Ocupación, empleo y remuneraciones > Promedio diario del salario base de cotización al Instituto Mexicano del Seguro Social por región
Masa salarial + Remuneraciones de servidores públicos	Masa salarial + las prestaciones que reciben los servidores públicos de la administración pública federal. Incluye remuneraciones ordinarias (sueldos, prestaciones de seguridad social, aguinaldo, etc.) y extraordinarias (estímulos, pago por antigüedad, finiquitos, etc.)	SHCP Informes trimestrales sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública
Remuneración de asalariados de cuentas nacionales	Es la retribución total, en dinero y/o en especie, que una unidad económica paga a los asalariados por la contraprestación del trabajo realizado durante el periodo contable. Comprende, entre otros conceptos, las contribuciones patronales a la seguridad social, bonificaciones y retribuciones por horas extras, primas, aguinaldo y participación en utilidades, antes de efectuarse cualquier descuento bien sea por contribuciones a la Seguridad Social, impuestos retenidos u otras deducciones.	INEGI Cuentas nacionales> Cuentas de bienes y servicios, base 2008> A precios corrientes> Cuenta de generación del ingreso> Usos> Remuneración de asalariados> Sueldos y salarios
Ingreso monetario	Es la fracción del ingreso disponible que los hogares perciben en moneda, y que puede utilizarse de forma más inmediata para la compra de bienes y servicios o para el pago de deuda. El ingreso disponible o ingreso corriente de los hogares es el ingreso percibido a partir de: 1) el ingreso del trabajo, 2) la renta de la propiedad, 3) las transferencias, y 4) la estimación del alquiler de la vivienda.	Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares, INEGI

Fuente: BBVA Research

3.b. Determinantes de la inclusión financiera en México a partir de la ENIF 2012

3.b.1 Introducción

De acuerdo con la Encuesta Global de Inclusión Financiera elaborada por el Banco Mundial en 2011 (Global Findex) cuyo análisis abarca 148 países entre los que se incluye México, el 61% de los adultos de Latinoamérica y el Caribe están excluidos de los esquemas financieros formales, teniendo como únicas alternativas el recurrir a esquemas informales de financiamiento o hacer uso de recursos propios para satisfacer sus necesidades de consumo e inversión.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV, 2012) define a la Inclusión Financiera como "... *el acceso y uso de servicios financieros bajo una regulación apropiada que garantice esquemas de protección al consumidor y promueva la educación financiera para mejorar las capacidades financieras de todos los segmentos de la población*". Esta definición no sólo considera la posibilidad de acceso (oferta), sino el uso efectivo de los servicios financieros por parte de los individuos (demanda). Aunque la protección al consumidor y la educación financiera no forman parte directa del presente estudio, fundamentalmente por falta de información para medir estas dimensiones, sí son considerados como parte integral de la inclusión financiera.

La literatura reciente sobre inclusión financiera, especialmente enfocada en evaluaciones de impacto¹ o en ejercicios empíricos basados en encuestas, ha profundizado en el estudio de las ventajas de la inclusión financiera, como son el acceso a crédito en condiciones más favorables que las que brinda el mercado informal (Campero y Kaiser 2013, Karlan y Zinman 2013, Straub 2003), la posibilidad de invertir en nuevos negocios o ampliar los existentes (Armenadariz y Morduch 2005; Rajan y Zingales 1998), el acceso a recursos para educación o salud (Khandker y Pitt 1998), la seguridad que ofrece el ahorro formal y la posibilidad de administrar o mitigar riesgos mediante seguros (Collins *et al.* 2009; Banco Mundial 2008). Además de estos factores asociados a la tenencia de productos concretos, los servicios transaccionales pueden facilitar y hacer más seguras las operaciones que requieren los individuos, como la recepción de remesas (Anzoategui 2011, CEMLA 2012) o el pago de transferencias gubernamentales de programas sociales (Bold *et al.* 2012).

Con el fin de aprovechar la riqueza de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera 2012 (ENIF) que realizó la CNBV, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) y la Alianza para la Inclusión Financiera (*Alliance for Financial Inclusion*, AFI), el presente trabajo explora los factores que determinan la inclusión financiera en México, desde el lado de la demanda. Para identificar los factores relevantes, en primer lugar se construye un indicador de inclusión financiera mediante el método de análisis de correspondencias múltiples. El indicador toma en cuenta la tenencia de productos de crédito y de ahorro, y por lo tanto determina de manera detallada el nivel de inclusión que tienen los individuos.

A través de un análisis de regresión no lineal² se pretende explicar los factores que influyen en la inclusión financiera, tanto en su medición agregada con base en un Indicador Agregado de Inclusión Financiera (productos de ahorro y crédito) como de forma separada, a partir de un indicador para productos de ahorro (Indicador de Ahorro) y otro para productos de crédito (Indicador de Crédito). El uso del indicador de inclusión como variable dependiente tiene el objeto de agregar productos financieros, lo cual permite aprovechar la información disponible y acercarse de manera más precisa a la inclusión financiera individual (Cano *et al.* 2013).

En la siguiente sección de este artículo se describe el estado actual de la inclusión financiera en México estableciendo una comparativa con algunos países de Latinoamérica. La tercera sección describe la metodología de análisis y presenta los resultados de los modelos econométricos. La sección final recoge las conclusiones y recomendaciones del trabajo.

¹ Se destacan los trabajos de Burgess y Pande (2005), Dupas y Robinson (2009), Johnson (2004), Karlan y Zinman (2013), Khandker y Pitt (1998) entre otras evaluaciones de impacto que dan indicios sobre ventajas de la inclusión financiera como: el incremento del consumo y la inversión productiva, incentivos a la formalidad, incremento del ahorro, aumento del gasto en educación y salud, y reducción de pobreza.

² Estimaciones con cuasi-máxima verosimilitud utilizando la función binomial (Papke y Wooldridge 1996).

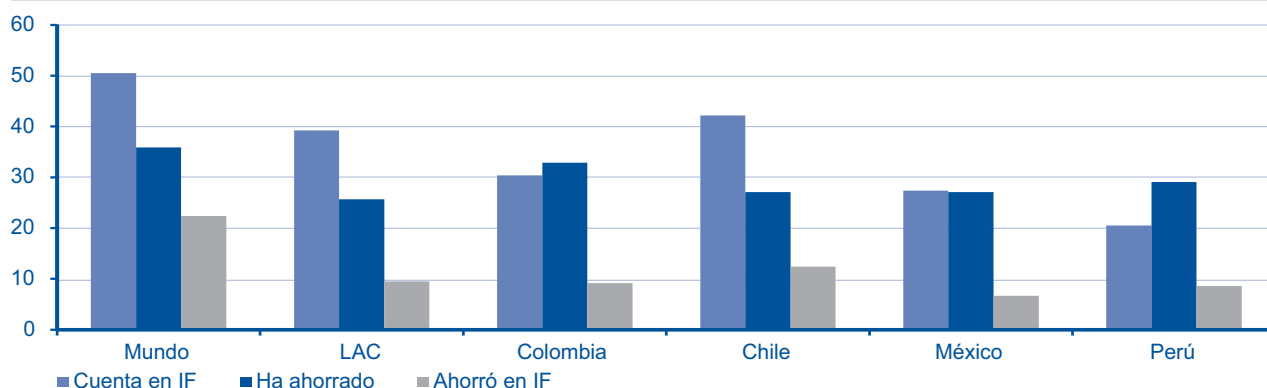
3.b.2 La inclusión financiera en México

De acuerdo a Demirgüç-Kunt y Klapper (2012), hay una gran disparidad en el uso de los servicios financieros entre regiones geográficas y nivel de desarrollo de los países; es decir, existen diferencias importantes en la forma en que la gente ahorra, obtiene créditos, hace pagos y administra riesgos. Respecto de estos temas, es importante hacer un breve análisis a fin de ubicar la situación actual de México en el contexto internacional.

Las estadísticas del Global Findex muestran que el 50.5% de la población mundial mayor de 15 años tiene una cuenta en alguna institución financiera (banco, unión de crédito, o cooperativa) y que un 22% realizó algún tipo de ahorro en alguna de esas instituciones durante 2011. En México esos porcentajes se reducen a 27.4% y 7% respectivamente, niveles inferiores a los observados en la región de Latinoamérica y el Caribe,³ donde los porcentajes respectivos son 39.2% y 9.5%; y también son inferiores a países comparables como Chile y Colombia, como se muestra en la Gráfica 77. En contraste, si bien sólo 7% de los mexicanos encuestados respondieron haber ahorrado en una institución financiera formal en el último año, 27.1% indicaron haber realizado ahorros monetarios. Esta brecha entre los ahorros realizados y el porcentaje que se canaliza a las instituciones financieras evidencia el uso de mecanismos informales de ahorro y al mismo tiempo muestra una escasa utilización de los servicios financieros formales en México. El análisis de estos resultados permite afirmar que México se encuentra rezagado, pues sus cifras de ahorro son inferiores a lo que le correspondería por su nivel de desarrollo. Esta situación merece un análisis detallado, no sólo para productos de ahorro sino en general para la inclusión financiera.

Gráfica 77

Población con cuenta en Institución Financiera (IF), con ahorros y con ahorros en IF, 2011, %



Fuente: BBVA Research con datos de Global Findex

El hecho de que los individuos no hagan uso del sistema financiero formal, obedece a las barreras de oferta y a las barreras que percibe la población desde el punto de vista de la demanda individual. De acuerdo con Hoyo, Peña y Tuesta (2013), la insuficiencia o variabilidad del ingreso y la autoexclusión son las barreras más importantes en el mercado mexicano, las cuales están influidas por variables que denotan vulnerabilidad individual (como el nivel de ingresos, el género, la educación y la ocupación), variables geográficas sobre el tamaño de la comunidad donde habita el individuo y variables relacionadas con la preferencia por el mercado financiero informal. Más aún, por lo general la población de bajos recursos carece de educación financiera, por lo que no conoce los posibles beneficios que podría obtener de la utilización de los servicios financieros formales.

A nivel nacional, la inclusión financiera ha sido de especial atención para las autoridades, pues la CNBV ha implementado cambios regulatorios para que un mayor número de personas tenga la posibilidad de beneficiarse del sistema financiero a través de un uso adecuado de los productos y servicios financieros. Entre dichos cambios se encuentran, por ejemplo, facilitar el desarrollo de la banca móvil,⁴ incorporar a los corresponsales bancarios en la provisión de servicios financieros, simplificar los requisitos para aperturar cuentas bancarias (Cuentas simplificadas), así como fomentar la competencia entre bancos mediante la creación de la Banca de Nicho.⁵

³ Incluye a Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay, Venezuela

⁴ Ver Alonso *et al.* (2013).

⁵ Para mayor detalle, consultar Hoyo *et al.* (2013).

Además, se ha promovido la competencia en el sector bancario a través de productos básicos estandarizados.⁶ Por otra parte, desde 2010 el Gobierno Federal estableció un programa que permite a los pequeños ahorradores la posibilidad de recibir el rendimiento que pagan los Certificados de la Tesorería (Programa CETES Directo) y al que anteriormente sólo podían acceder grandes inversionistas.

Una consecuencia de la creciente literatura sobre inclusión financiera y del interés en la agenda pública y privada sobre el tema, es el ingente esfuerzo en medirla. En efecto, existen diversas iniciativas para su medición como la de Honohan (2007), el G20,⁷ el Banco Mundial (Demirgüç-Kunt y Klapper, 2012) y el Índice Multidimensional de Inclusión Financiera elaborado por el Banco de México. Por su parte la CNBV inició hace unos años la publicación de reportes en esta materia en los que se han descrito algunos de los esfuerzos para la creación de estadísticas e indicadores de inclusión financiera desde el punto de vista de la oferta.

En este sentido, la oferta de servicios financieros puede cuantificarse haciendo referencia al número de puntos de acceso en determinada localidad, es decir, la infraestructura financiera o canales de distribución a través de los cuales se ofrecen servicios financieros. Los puntos de acceso que hay en México son las sucursales, los corresponsales bancarios, los cajeros automáticos, las terminales punto de venta, la Banca Móvil y la Banca por Internet.

Respecto al acceso a servicios bancarios, el Cuadro 8 muestra los principales indicadores con datos del Quinto Reporte de Inclusión Financiera 2013.⁸ Ese reporte también indica que el 73% de los municipios en México (con una cobertura de 97% de la población adulta) tiene al menos un punto de acceso tanto al sector bancario (banca comercial y banca de desarrollo), como a entidades de ahorro y crédito popular (cooperativas y microfinancieras),

En términos de uso de los servicios bancarios, el Cuadro 9 muestra que dicho uso es reducido, hecho que se corroborará en los siguientes párrafos, cuando se comparan los datos de México con otros países Latinoamericanos.

Cuadro 8

Indicadores de acceso a servicios financieros a nivel nacional a diciembre de 2012

Canal	Número por cada 10,000 adultos
Sucursales	1.93
Corresponsales bancarios	2.83
Cajeros automáticos	4.89
Terminales Punto de Venta	66.73
Cuentas ligadas a teléfono móvil	105.99

Fuente: BBVA Research con datos del 5o Reporte de Inclusión Financiera

Cuadro 9

Indicadores nacionales de uso de servicios de la Banca Múltiple a diciembre 2012

Canal	Número por cada 10,000 adultos
Cuentas transaccionales tradicionales	8,356
Cuentas de ahorro	9
Depósitos a plazo	244
Tarjetas de débito	10,238
Tarjetas de crédito	3,108
Créditos hipotecarios	131

Fuente: BBVA Research con datos del 5o Reporte de Inclusión Financiera

De acuerdo con la información de la Encuesta de Acceso Financiero (*Financial Access Survey*) del Fondo Monetario Internacional, realizada en 2011, se observa que países como Brasil y Chile, e incluso Perú en el caso de sucursales (incluyendo corresponsales bancarios), tienen una mayor oferta de canales de acceso a servicios bancarios que México (Gráficas 78 y 79). Lo mismo sucede respecto al número de cuentas bancarias de depósito. (Gráficas 80 y 81).

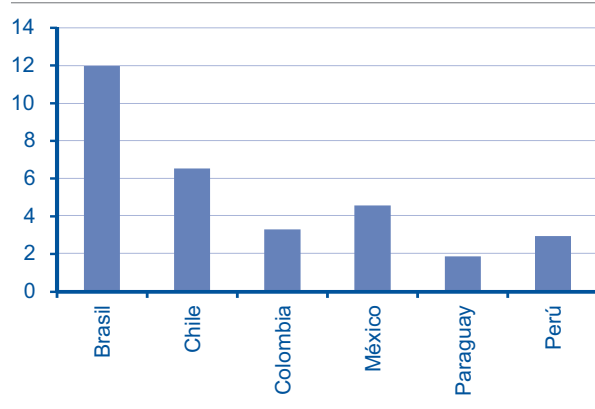
⁶ Los bancos están obligados a ofrecer un producto básico bancario de depósito (cuenta básica para el público en general) exento de cualquier comisión, cuyo abono mensual no exceda de 165 veces el salario mínimo; además de un producto básico de nómina con las mismas características (cuenta básica de nómina). Por otra parte, existe un producto básico de tarjeta de crédito, exento de comisión por anualidad o cualquier otro concepto con un límite de crédito de hasta 200 veces el salario mínimo

⁷ Para mayor detalle ver: <http://www.gpfi.org/news/moving-financial-inclusion-measurement-setting-appropriate-targets>

⁸ Consejo Nacional de Inclusión Financiera (2013).

Gráfica 78

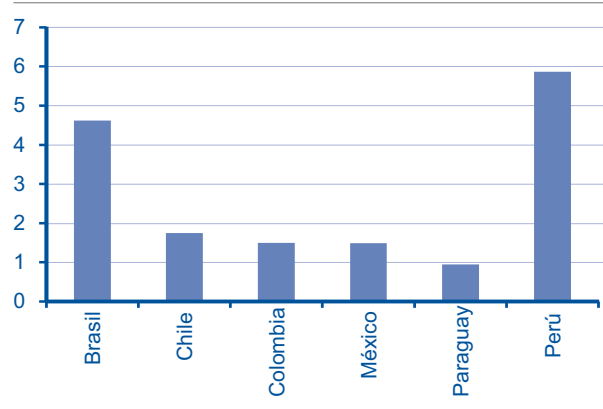
Cajeros automáticos (ATM) por cada 10,000 adultos, 2011



Fuente: BBVA Research con base en Financial Access Survey, FMI

Gráfica 79

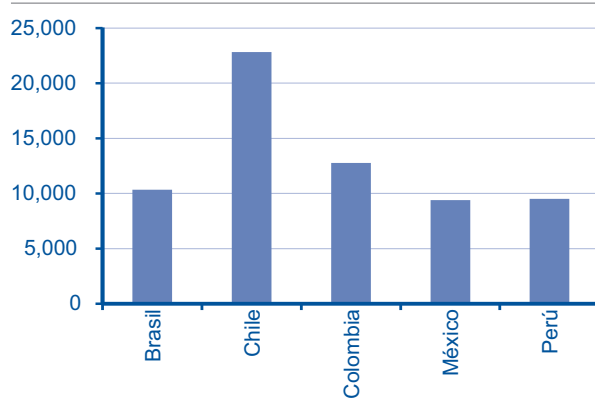
Sucursales bancarias y corresponsales por cada 10,000 adultos, 2011



Fuente: BBVA Research con base en Financial Access Survey, FMI

Gráfica 80

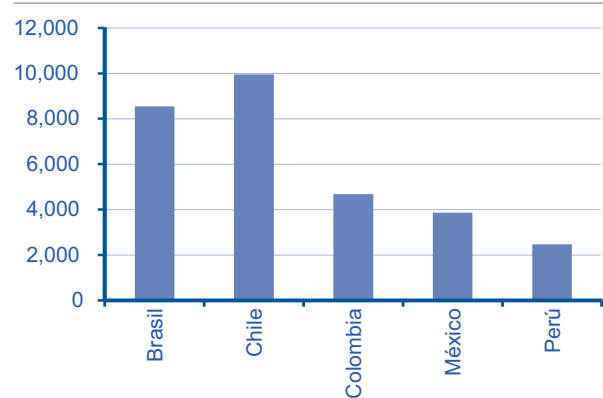
Cuentas bancarias de depósito por cada 10,000 adultos, 2011



Fuente: BBVA Research con base en Financial Access Survey, FMI

Gráfica 81

Cuentas bancarias de crédito por cada 10,000 adultos, 2011



Fuente: BBVA Research con base en Financial Access Survey, FMI

3.b.2.1 Características de la demanda

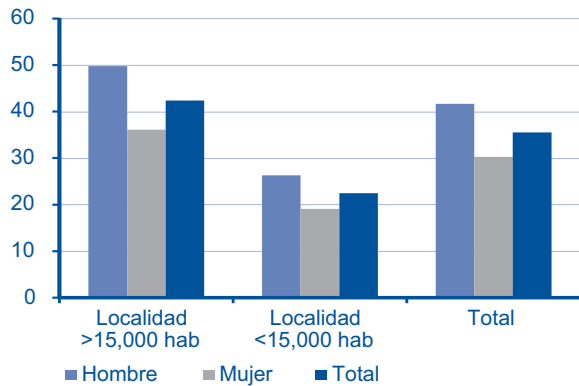
En México, de acuerdo con la ENIF, el 35.5% de los adultos tiene cuenta de ahorro, nómina o inversión en una institución financiera formal. Sin embargo, analizando por características socioeconómicas específicas, encontramos que la inclusión financiera está altamente relacionada con el tamaño de la localidad, sexo, nivel educativo y nivel de ingresos de los individuos.

A nivel nacional, las mujeres presentan un menor nivel de bancarización (30%) que los hombres (42%), lo cual sucede sin importar el tamaño de la localidad (Gráfica 82). En localidades con más de 15,000 habitantes, la proporción de usuarios de ahorro formal es más alta (42%) que en localidades pequeñas (22%). La edad de los individuos es también una característica relevante en el nivel de inclusión financiera pues ésta es mayor entre la personas de edades medias (64%) que en las edades jóvenes o avanzadas (44%) (Gráfica 83). En relación al nivel educativo, a mayor instrucción se observa una mayor bancarización: un 18% de los adultos con educación primaria están bancarizados, mientras que dicho porcentaje representa un 36% para educación secundaria y 65% para educación terciaria (Gráfica 84). Por otra parte, a mayor nivel de ingresos se observa una mayor bancarización,⁹ pues el 94% de los individuos que ganan entre 13,000 y 20,000 pesos al mes están bancarizados, mientras que sólo 23% de los adultos que ganan menos de 3,000 pesos tienen una cuenta (Gráfica 85).

⁹ Con excepción de los individuos que ganan más de MXN \$ 20,000 al mes, los cuales tienen un menor porcentaje de bancarización (84%) en comparación con el grupo que percibe entre MXN \$13,000 y \$20,000 (93%), lo cual puede deberse a que el grupo de mayores ingresos tiene acceso a otros mecanismos de ahorro.

Gráfica 82

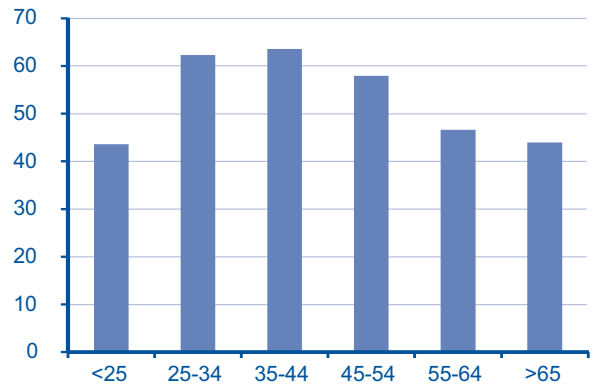
Bancarización por Localidad y Sexo, %



Fuente: BBVA Research con datos de ENIF

Gráfica 83

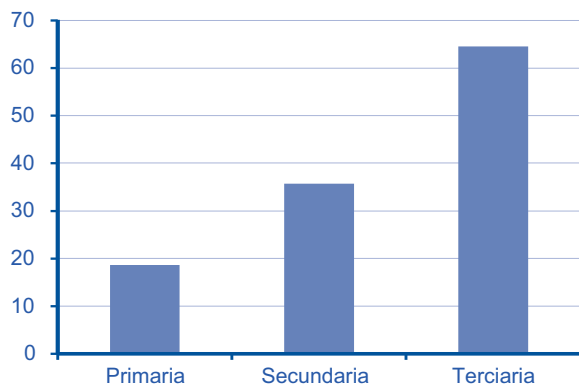
Bancarización por Edad, %



Fuente: BBVA Research con datos de ENIF

Gráfica 84

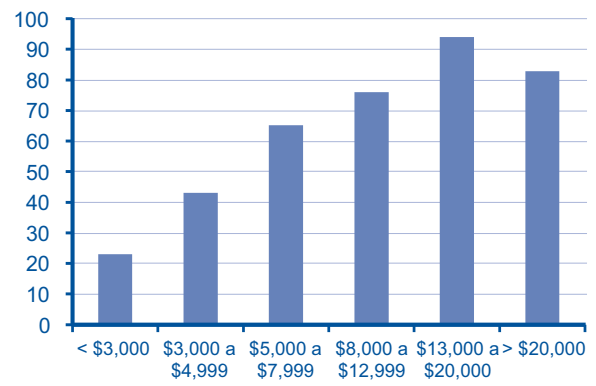
Bancarización por Nivel Educativo, %



Fuente: BBVA Research con datos de ENIF

Gráfica 85

Bancarización por Nivel de Ingreso, %



Fuente: BBVA Research con datos de ENIF

Si bien sólo 35.5% de los mexicanos encuestados respondieron haber ahorrado en una institución financiera formal en el último año, 43.7% indicaron haber realizado ahorros a través de mecanismos informales. Esto es un fenómeno generalizado, pues de acuerdo con Global Findex, a nivel mundial el 29% de los ahorradores no utiliza al sistema financiero para ahorrar.

En cuanto al crédito informal, Campero y Kaiser (2013) señalan que en México hay evidencia de alta valoración del mercado informal, pues cuando los hogares enfrentan choques negativos, la familia y los amigos desempeñan un rol importante ante imprevistos económicos. Esto coincide con las respuestas de la ENIF: ante una emergencia, los mexicanos recurren principalmente a préstamos entre familiares y amigos (67.4%) o empeñan algún bien (36.3%). Los anteriores datos respaldan la hipótesis de preferencia de mecanismos informales, ya que muestran la relación entre la percepción de no interés o no necesidad de servicios de ahorro y crédito formal y el uso del mercado informal.

3.b.3 Metodología y resultados

3.b.3.1 Metodología

Encuesta Nacional de Inclusión Financiera-ENIF 2012

El objetivo fundamental de la encuesta es generar información sobre el uso y acceso a productos y servicios financieros por parte de los hogares, para el diseño de indicadores de inclusión financiera y para la toma de decisiones de política pública sobre el tema.

La encuesta fue aplicada en el año 2012 por el INEGI en cerca de 7 mil viviendas ubicadas en zonas urbanas y rurales. Esa distribución muestral garantiza la representatividad nacional, por género y por tamaño de localidad (menos de 15 mil habitantes y más de 15 mil habitantes).

Haciendo uso de la información de la ENIF 2012 e incluyendo indicadores de acceso por localidad,¹⁰ con el fin de tener en cuenta aspectos de oferta, se aplicó la metodología que se describe en el siguiente apartado.

Estimación de indicadores de inclusión financiera a través de Análisis de Correspondencias Múltiples

El análisis de correspondencias múltiples (ACM) es un método multivariado que permite resumir un conjunto numeroso de variables categóricas en un pequeño número de dimensiones o factores, evitando la pérdida de información. Esta metodología es similar al análisis de componentes principales, que comúnmente se usa para variables continuas o series de tiempo.

Como lo plantean Cano *et al.* (2013), los estudios empíricos sobre inclusión financiera que aplican técnicas econométricas, suelen tener problemas de pérdida de información al basarse en indicadores que restringen el concepto de inclusión financiera a la tenencia de un producto concreto como crédito o cuenta en una institución financiera formal.¹¹ La aplicación de un método como el ACM favorece el aprovechamiento de toda la información disponible, porque es posible usar en el análisis múltiples variables que revelen si el individuo objeto de estudio tiene o no diferentes productos financieros de pasivo (crédito), de activo (ahorro, seguro) o transaccionales (cuenta de cheques).

El ACM utiliza el análisis de tablas de contingencia y construye un diagrama cartesiano basado en la distancia entre las variables analizadas. La tabla de contingencia \mathbf{Z} tiene i número de filas, que representan el número de individuos analizados, y j número de columnas, cuyo número corresponde a las categorías de las variables incluidas en la estimación. Es decir que la matriz tiene la forma ij . La matriz \mathbf{Z} toma valores de 0 y 1 en cada fila (individuo), así si el elemento pertenece a la categoría correspondiente de la variable (por ejemplo respondió que sí en la pregunta asociada a la variable “tarjeta de crédito”) toma valor de 1, de lo contrario el elemento es 0 (Rencher 2002).

Aunque el ACM clásico se estima sobre una matriz binaria,¹² en el presente trabajo se aplica el método de la matriz de Burt, $\mathbf{B} = \mathbf{Z}^T \mathbf{Z}$. La matriz de Burt es cuadrada y simétrica y está compuesta por todas las tablas que resultan de cruzar dos a dos las variables analizadas. La diagonal de la matriz representa el cruce de cada variable consigo misma.

El algoritmo de estimación del ACM, siguiendo a Greenacre (2008), se aplica siguiendo los siguientes pasos:

1. La matriz \mathbf{B} se divide en la suma total de sus elementos, $b = \sum_{ij} b_{ij}$, para obtener la matriz de correspondencias, $\mathbf{P} = (1/b) \mathbf{B}$. Y se calcula la masa de filas, r_i , y columnas r_j .
2. Para obtener las coordenadas de filas y columnas, y de esta manera ver la relación entre filas y columnas, se utiliza la descomposición en valores singulares, $\mathbf{S} = (\mathbf{p}_{ij} - r_i r_j) / \sqrt{r_i r_j}$. La descomposición genera los vectores (u_k) y valores propios (λ_k) en la dimensión k .
3. Se calculan las coordenadas estándares de filas (\mathbf{i}) y columnas (\mathbf{j}) como:

$$\alpha_{ik} = v_{ik} / \sqrt{r_i} \quad \text{para las filas, y} \quad \mathbf{Y}_{jk} = v_{jk} / \sqrt{r_j} \quad \text{para columnas.}$$

Con estas, se estiman las coordenadas principales de filas (\mathbf{i}) y columnas (\mathbf{j}), $f_{ik} = \alpha_{ik} \lambda_k$ para las filas, y $g_{jk} = \mathbf{Y}_{jk} \lambda_k$ para columnas.

4. A partir de lo anterior, se calculan las inercias principales ajustadas.¹³ La suma de cuadrados ponderados (por la masa correspondiente) de las coordenadas principales en la k -ésima dimensión es la inercia principal, λ_k . La inercia total es la suma de los valores propios, $\sum_{k=1}^k \lambda_k$, y es útil para observar las proporciones de inercia explicada por cada una de las dimensiones. Este último valor permite decidir el número de dimensiones que se toman en cuenta en el análisis. Finalmente, las contribuciones de la columna j y la fila i , en la dimensión k son los componentes de la inercia:

$$cont_i = \frac{r_i f_{ik}^2}{\lambda_k} ; cont_j = \frac{r_j g_{jk}^2}{\lambda_k}$$

¹⁰ Número de sucursales y corresponsales por municipio, según información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (2012).

¹¹ La mayor parte de estudios de inclusión financiera (Allen et al. 2012, Aportela 1999, Greene y Rhine 2013) sólo usan la tenencia de cuenta como variable de participación en el sistema financiero formal.

¹² Para mayor detalle ver Greenacre (2008).

¹³ La inercia principal que resulta de la solución de ACM se ajusta para resolver el denominado “porcentaje de inercia problema”. Esta estimación se refiere a optimizar el ajuste de las matrices fuera de la diagonal. Ver Greenacre (2008).

Con la metodología de ACM anteriormente descrita, en el presente estudio se calcularon tres indicadores diferentes de inclusión financiera: un indicador de productos de ahorro (Indicador de Ahorro), uno para productos de crédito (Indicador de Crédito) y un indicador que considera tanto productos de crédito como de ahorro (Indicador Agregado). Los indicadores se basan en las estimaciones descritas a continuación.

Primeramente se realiza el ACM para productos de ahorro y crédito de manera conjunta. Para esto, se calcula la inercia acumulada de acuerdo con el punto 4 de la metodología mencionada, para cada dimensión del análisis, como se muestra en el Cuadro 10:

Cuadro 10

ACM para productos de ahorro y crédito Dimensiones del análisis y porcentaje de inercia explicado

Dimensión del análisis	Inercia acumulada	Porcentaje
1	0.01533	83.16
2	0.000689	3.74
3	1.04E-05	0.06
Total	0.018435	100

Fuente: BBVA Research con datos de ENIF

La primera dimensión estimada, explica un 83.16% de la inercia, por tanto se toman las contribuciones de esta dimensión y se analizan las contribuciones de cada producto financiero para esta dimensión (Cuadro 11):

Cuadro 11

ACM para productos de ahorro y crédito Contribuciones de cada producto a la dimensión con mayor inercia explicada (Dimensión 1)

Producto	Tiene	Contribución
Cuenta de ahorro	No	0.017
	Sí	0.088
Cuenta de cheques	No	0.002
	Sí	0.104
Depósito a plazo fijo	No	0.001
	Sí	0.067
Cuenta de nómina	No	0.021
	Sí	0.076
Fondo de inversión	No	0.001
	Sí	0.079
Tarjeta de crédito bancaria	No	0.018
	Sí	0.180
Crédito de nómina	No	0.002
	Sí	0.082
Crédito personal	No	0.002
	Sí	0.064
Crédito automotriz	No	0.001
	Sí	0.089
Crédito hipotecario	No	0.002
	Sí	0.104

Fuente: BBVA Research con datos de ENIF

Las contribuciones revelan que dentro de los productos considerados como activos de los individuos (productos de activo), los que más aportan a la inercia son la cuenta de ahorro y la de cheques, es decir productos útiles para hacer transacciones y ahorrar. Por el lado de los pasivos, la tarjeta de crédito bancaria es sin duda el producto que más contribuye en la inercia. Es decir, que los productos con mayor ponderación en el indicador de inclusión financiera en México son la cuenta de cheques y la tarjeta de crédito bancaria.

A continuación, se realiza el ACM para productos de activo, el cual confirma que la cuenta de cheques es la que más aporta en la inercia total de este tipo de productos. En este modelo la primera dimensión explica el 90.66% de la inercia total. Finalmente, se realiza la estimación de ACM sólo para productos de pasivo, donde se muestra de nuevo que la mayor contribución a la inercia es la de la tarjeta de crédito. En este análisis la dimensión 1, explica el 93.5% de la inercia.

Las contribuciones de cada producto de pasivo y activo se usaron para ponderar la respuesta del individuo sobre la tenencia de dichos productos, de esta manera se construyó un indicador de inclusión financiera que varía entre 0 y 1. Si el individuo no tiene ningún producto financiero, el indicador toma el valor de 0 y se va incrementando hasta llegar a un máximo de 1 si tiene todos los productos considerados.

Modelo lineal generalizado (GLM)

El indicador de inclusión financiera construido a partir del ACM toma valores en el intervalo 0 y 1; esto supone que las estimaciones con modelos lineales son problemáticas. Ante esta limitación, Papke y Wooldrige (1996) plantearon la estimación por cuasi-máxima verosimilitud como un método adecuado para variables acotadas entre 0 y 1. A partir de esta premisa, posteriormente varios estudios han aplicado la metodología por medio del modelo lineal generalizado, con función de enlace logística y distribución de errores binomial.¹⁴

Los modelos lineales generalizados (GLM de las siglas en inglés de *Generalized Linear Models*) son estimados por máxima verosimilitud y suponen una extensión de los modelos lineales. El GLM, desarrollado por McCullagh y Nelder (1989), se estima a través de algoritmos iterativos, en los que las pruebas de hipótesis se basan en comparaciones de verosimilitudes entre modelos anidados. El GLM tiene dos propiedades: la estructura de los errores y la función de vínculo. Los errores pueden tener distribución binomial, Poisson, Gamma o binomial negativa, con lo cual se supera el supuesto de distribución normal de los errores en los modelos lineales. La función de vínculo que hace lineal la relación entre la variable explicativa (por ejemplo mujer) y la variable explicada (indicador inclusión financiera) mediante la transformación de esta última, puede ser logística, logarítmica, probit, o binomial negativa.

La forma funcional básica del modelo estimado con GLM es: $\eta = g(\mu)$ donde η es el predictor lineal definido según la distribución que aplique al conjunto de datos analizados, μ es la media poblacional y $g(\mu)$ es la función de vínculo. Dado que la variable que analizamos en el presente trabajo es acotada, la distribución de errores es binomial y la función de vínculo más apropiada es la de tipo logístico (*logit*).¹⁵ Así, el modelo se puede expresar como:

$$\eta = \ln\left(\frac{\mu}{1-\mu}\right)$$

η también se especifica como la suma lineal de los efectos del conjunto de variables explicativas X_i por tanto

$$\eta = \sum_i^n X_i \beta + \varepsilon$$

En nuestro caso X son las variables que recogen características del individuo (género, estado civil, edad entre otras), de su ocupación, ingresos, ubicación y oferta financiera en el lugar donde reside; n son las 19 variables explicativas; β son los parámetros que se estiman en el modelo y ε es un error aleatorio.

En este trabajo se opta por el método GLM en vez de otros como la regresión Beta planteada por Ferrari y Cribari-Neto (2004), pues Papke y Wooldrige (1996) identifican como problemático el supuesto de la distribución beta en datos empíricos en los que se acumulan observaciones en los extremos (0 o 1); este es el caso de los datos de inclusión financiera, pues hay una concentración importante de individuos excluidos financieramente y que toman valor de 0 en la variable a explicar.

Los resultados del modelo GLM para el indicador de inclusión financiera, a partir de los datos de la ENIF, se explican en el siguiente apartado.

¹⁴ Cuando Papke y Wooldrige (1996) escribieron el artículo seminal sobre el tratamiento de este tipo de datos, no existían programas estadísticos para ejecutar el cálculo. Posteriormente, Stata implementó el algoritmo correspondiente con el método GLM (Ver: Cox y McDowell en: <http://www.ats.ucla.edu/stat/stata/faq/proportion.htm>)

¹⁵ Siguiendo de nuevo a Papke y Wooldrige (1996) y las relaciones canónicas o naturales del modelo.

3.b.3.2 Análisis de los determinantes de la inclusión financiera

Tomando en cuenta el Indicador Agregado de Inclusión Financiera, las características personales que influyen en la inclusión financiera son la edad, la posición en el hogar y el estado civil (Cuadro 12). Estas variables resultan estadísticamente significativas y están en línea con los hallazgos de otros estudios como el de Cano *et al.* (2013) para Colombia, Greene y Rhine (2013) para Estados Unidos, Cámara *et al.* (2013) para Perú y Hoyo *et al.* (2013) para México. Como era de esperarse, a mayor edad la inclusión financiera aumenta hasta llegar a un punto de inflexión (representado por la edad al cuadrado) que se sitúa en 57.4 años, esto significa que a lo largo de la vida el indicador de inclusión financiera es creciente pero al llegar a dicha edad empieza a caer. Por otra parte, ser jefe de hogar y estar casado o en unión libre se relaciona positivamente con el indicador.

El modelo estimado evidencia que en México la educación es uno de los determinantes más importantes, en cuanto a características individuales, para explicar la inclusión financiera. Al igual que en otros estudios (Allen *et al.* (2012), Goodstein y Rhine (2013) Mitton (2008), Kempson *et al.* (2013) y Djankov *et al.* (2008)), más nivel educativo significa mayor participación en el sistema financiero formal. Esto puede ser porque la educación es una manera de medir conocimientos, habilidades y capacidad de tomar decisiones, lo cual aplicado en el sistema financiero implica mejor educación financiera (*financial capabilities*) para participar en los mercados financieros formales (World Bank 2013a). El conocimiento financiero favorece la adquisición de productos de ahorro, crédito y seguros apropiados a las necesidades y preferencias (rentabilidad, riesgo, costos, etc.) de cada individuo.

Las variables que identifican el comportamiento del hogar en cuanto a ahorro y posibilidad de responder a situaciones adversas, también son estadísticamente significativas en el Indicador Agregado de Inclusión Financiera. La variable "capacidad de respuesta a shocks" es una aproximación a la vulnerabilidad de las personas ante choques exógenos como enfermedad, pérdida del empleo, desastre natural o escenarios similares en los que se requieren recursos adicionales. Para medir este aspecto en el modelo, se construyó una variable proxy representada en una variable dicotómica a partir de la pregunta "Si tuviera hoy una urgencia económica igual a lo que gana o recibe en un mes, ¿usted podría pagarla?". En el análisis, esta variable es significativa e influye positivamente (1.6%) en el indicador de inclusión financiera, lo cual resulta análogo a lo encontrado por otros estudios (Greene y Rhine (2013)) en los cuales se tiene evidencia de que el sufrir situaciones negativas en el hogar incrementa la probabilidad de estar excluido financieramente. Es importante aclarar que los resultados del modelo no necesariamente indican causalidad, sino que únicamente permiten conocer qué características de los individuos están más relacionadas con la inclusión financiera.

En lo que se refiere al ahorro del hogar, se entiende que el individuo analizado pertenece a un hogar excedentario si le sobra dinero después de cubrir sus gastos.¹⁶ El ahorro del hogar se toma como una variable dicotómica; no se considera la cantidad ni el destino del ahorro por lo que éste puede ser formal, informal, destinado a la compra de bienes, o inversiones de cualquier tipo que no necesariamente impliquen vinculación con el sistema financiero. El resultado indica que la variable "ahorro" se relaciona positivamente con el indicador de inclusión financiera, por lo tanto, los productos de activo pueden ser una puerta de entrada adecuada para el sistema financiero formal.

Por otra parte, la variable "recepción de remesas" no es estadísticamente significativa, sin embargo, la variable "ingresos laborales"¹⁷ es una de las variables más relevantes para explicar la inclusión financiera. Igual que la mayor parte de los estudios de demanda que tratan de explicar los factores que influyen en la decisión de participar en el sistema financiero formal (Allen *et al.* 2012; Anzoátegui *et al.* 2012; Cano *et al.* 2012; Beck y de la Torre 2006 entre otros), en el modelo calculado, tener ingreso laboral supone más inclusión financiera. Los ingresos por trabajo suelen recibirse a través del sistema financiero, por lo que se convierten en una manera viable de que las personas participen en el sistema financiero formal. Sin embargo, esto no necesariamente sucede cuando el trabajo es informal o los ingresos son variables o escasos. Como se plantea en el trabajo de Hoyo *et al.* (2013), en México la principal barrera para estar incluido financieramente es la falta de ingresos o la inestabilidad de los mismos.

Respecto al efecto de la infraestructura financiera (sucursales y corresponsales), el resultado del modelo revela que el efecto de la oferta de sucursales bancarias tiene una relación positiva y muy significativa estadísticamente, sobre el Indicador Agregado de Inclusión Financiera. Sin embargo, la variable de oferta de corresponsales bancarios no tiene

¹⁶ Respuesta afirmativa a la pregunta. "¿Al mes le sobra dinero después de cubrir sus gastos o los de su hogar?"

¹⁷ La ENIF no cuenta con información sobre otras fuentes de ingresos, además de los ingresos laborales

efecto en dicho indicador. Esto podría explicarse porque los corresponsales son canales relativamente nuevos¹⁸ que aún tienen mucho potencial de uso, pues aunque el 94% de la población adulta tiene acceso a algún corresponsal sólo el 30% lo usa.¹⁹

Adicionalmente, el tamaño de la localidad donde habitan los individuos influye negativamente en el Indicador Agregado (-1.7%), por lo que se supone que las localidades pequeñas ofrecen condiciones adversas a la inclusión financiera. Si bien este hecho se suele relacionar con la poca presencia de oferta, el modelo ya controla por esta variable, por tanto es posible que la relación negativa se explique por características propias, o normas sociales de estas comunidades que influyen en la decisión de no participar en el sistema financiero formal. Esta hipótesis ha sido corroborada por Campbell *et al.* (2012) al analizar la exclusión financiera una vez que los individuos ya han tenido relación con alguna entidad bancaria (cancelación de cuentas bancarias por inactividad). Según estos autores las normas de las comunidades donde habitan los individuos y el capital social explican la exclusión financiera en Estados Unidos.

Cuadro 12

Modelo GLM del Indicador Agregado de Inclusión Financiera

Variable	Coefficiente	Error std.	Signif
Mujer	0.0763	0.0606	
Edad	0.0453	0.0132	***
Edad al cuadrado	-0.0004	0.0002	**
Tamaño del hogar	0.0020	0.0155	
Jefe de hogar	0.1332	0.0639	**
Casada o en unión	0.1017	0.0595	*
Nivel educativo	0.1567	0.0125	***
Empleado	0.0444	0.2824	
Empleador	0.1628	0.3162	
Independiente	-0.2569	0.2861	
Trabajador no remunerado	-0.1565	0.3457	
Inactivo	-0.1759	0.2836	
Hogar con ahorro	0.2924	0.0554	***
Capacidad de respuesta a shocks	0.3799	0.0542	***
Recibe remesas	0.0759	0.0817	
Con ingresos laborales	0.2272	0.0258	***
Localidad con menos de 15mil habitantes	-0.4622	0.0628	***
No. Sucursales en el Estado	0.2450	0.0509	***
No. Corresponsales bancarios	0.0222	0.0181	
Observaciones	6109		
Pseudo R2	0.309		

*** Significativa al 99%, ** Significativa al 95%, *Significativa al 90%
Fuente: Cálculos BBVA Research a partir de ENIF 2012

Por otra parte, los resultados obtenidos para el Indicador de Crédito (Cuadro 13) son similares a los del Indicador Agregado, en cuanto a significancia estadística de las variables y signo de la relación con el Indicador de Crédito, destacando algunas diferencias. En efecto, cuando sólo se considera el Indicador de Crédito, la capacidad de respuesta a choques ya no es significativa, mientras que los coeficientes de corresponsales bancarios y el que identifica a las mujeres, se vuelven estadísticamente significativos y positivos. Por tanto, cuando se hace referencia sólo a productos de crédito parece ser que las mujeres, en comparación con los hombres, tienen más vinculación financiera. El resultado puede estar explicado por el sesgo del micro-crédito hacia mujeres,²⁰ y las altas tasas de repago que se han

¹⁸ Los corresponsales bancarios son canales introducidos en 2010, desde entonces su crecimiento anual ha sido de 97% llegando a proporcionar acceso en 1410 municipios a diciembre de 2012. Antes de su entrada en funcionamiento, 2 de cada 3 municipios no tenían cobertura del sistema financiero (Peña y Vázquez 2012). En dos años la creciente penetración de corresponsales ha cambiado el panorama de la oferta financiera formal.

¹⁹ Consejo Nacional de Inclusión Financiera (2013)

²⁰ Compartamos Banco es la entidad de microfinanzas más grande de América Latina, en México tiene 2.3 millones de clientes de los cuales el 71% son mujeres que adquieren el producto "Crédito mujer" (Datos a 2012, ver: <http://www.compartamosbanco.com>).

comprobado (Duflo 2012) en líneas especiales de crédito (crédito grupal, comunal y metodologías alternas a la exigencia de un colateral). Otros estudios enfocados en crédito (Johnson 2004), evidencian diferencias por países, y en aquellos donde hay clara discriminación en cuanto a derechos legales de las mujeres, la inclusión financiera de estas últimas es inferior. Demirgüç-Kunt *et al.* (2013) encuentran que para los países en desarrollo no existen diferencias significativas en cuanto al acceso a crédito formal entre hombres y mujeres, resultado que difiere cuando se analiza el ahorro o tenencia de cuenta bancaria. En lo que se refiere a la significancia estadística del número de corresponsales bancarios, aunque no es evidente la relación directa entre corresponsales y crédito, ya que a través de este canal no se puede contratar este tipo de productos, de acuerdo con cifras del Consejo Nacional de Inclusión Financiera (2013), el 59.6% de las transacciones realizadas en 2012 a través de corresponsales bancarios, corresponden a pago de créditos.²¹ Es decir que los corresponsales han servido especialmente para facilitar el pago de créditos, lo cual favorece el Indicador para este tipo de productos.

Al estimar el modelo sólo para productos de activo, es decir para cuentas de cheques, de nómina, de ahorro, de depósitos a plazo o fondos de inversión, los resultados difieren más respecto al modelo completo (Cuadro 13). Así, en el Indicador de Ahorro, no son significativas las variables jefe de hogar y casado o en unión libre y sí son estadísticamente significativas las variables mujer, empleador y recepción de remesas. La variable mujer tiene una relación negativa con la inclusión financiera, lo que es consistente con el planteamiento de Allen *et al.* (2012), Demirgüç-Kunt *et al.* (2013) y el Banco Mundial (2013). Ser empleador y recibir remesas se relacionan positivamente con el Indicador de Ahorro. Este último resultado se ha encontrado en estudios de Anzoátegui *et al.* (2012) para la recepción de remesas en El Salvador y por Aportela (1999) para el ahorro de jefes de hogar empleadores que participaron en programas de expansión de BANSEFI en México.²²

Cuadro 13

Síntesis de los resultados de los modelos GLM de los indicadores de inclusión financiera

Variable	Indicador Agregado	Indicador de Crédito	Indicador de Ahorro
Mujer		***	**
Edad	***	***	**
Edad al cuadrado	**	***	
Tamaño del hogar			
Jefe de hogar	**	**	
Casada o en unión	*	***	
Nivel educativo	***	***	***
Empleado			
Empleador			*
Independiente			
Trabajador no remunerado			
Inactivo			
Hogar con ahorro	***	**	***
Capacidad de respuesta a shocks	***		***
Recibe remesas			***
Con ingresos laborales	***	***	***
Localidad con menos de 15 mil habitantes	***	***	***
No. Sucursales en el Estado	***	**	***
No. Corresponsales bancarios		**	

*** Significativa al 99%, ** Significativa al 95%, *Significativa al 90%
Fuente: Cálculos BBVA Research a partir de ENIF 2012

²¹ En 2012 se realizaron 71.7 millones de operaciones en Corresponsales Bancarios, de estas el 59.6% fueron pagos de créditos, 25% depósitos a cuentas, 10.9% retiro de cuentas y 4.3% pago de servicios. Las operaciones de apertura de cuentas simplificadas son aún marginales.

²² Los programas de expansión de BANSEFI a los que refiere el estudio de Aportela (1999) son: la apertura de 99 oficinas en 34 municipios, 27 de ellos sin institución financiera y la introducción de productos de ahorro enfocados en facilitar el ahorro de población de menores ingresos, Cuentahorro y Tandahorro.

3.b.4 Conclusiones y recomendaciones

Aunque el 73% de los municipios en México (con una cobertura de 97% de la población adulta) tiene al menos un punto de acceso al sistema financiero, esta cobertura es inferior a otros países de referencia en Latinoamérica como Brasil y Chile, e incluso Perú. La oferta alcanzada gracias a cambios regulatorios y a la política pública de inclusión financiera, sólo ha permeado al 38% de los adultos entre 18 y 70 años quienes tienen algún producto de ahorro o de crédito en instituciones financieras formales.

Con la información de la ENIF 2012, se diseñó un Indicador Agregado de Inclusión Financiera (que considera productos de ahorro y crédito). De manera independiente se calculó el Indicador de productos de Crédito y el Indicador de productos Ahorro con la metodología de análisis de correspondencias múltiples.

Pese a que el presente estudio tiene una visión más amplia de inclusión financiera al integrar en un indicador la tenencia de distintos productos de activo y pasivo, para estudios posteriores se sugiere incluir una aproximación a la calidad de los productos y a la educación financiera y de protección al consumidor, todas éstas dimensiones del concepto de inclusión financiera. La limitación para ello es la disponibilidad de información, pero la CNBV continúa avanzando en la generación de indicadores y el interés de entidades multilaterales en este tipo de temáticas es creciente.

En cuanto a características individuales, la educación es uno de los determinantes más importantes para explicar la inclusión financiera. Esta variable es estadísticamente significativa para explicar el Indicador Agregado, el Indicador de Activo y el Indicador de Pasivo. La relación es positiva e indica que a mayor educación crece la participación en el sistema financiero formal, posiblemente porque la educación es un proxy de las capacidades financieras de los individuos.

Ser mujer es otra variable significativa, tanto para el Indicador de Ahorro como para el Indicador de Crédito, pero no lo es en el Indicador Agregado. Este resultado merece análisis posteriores ya que puede ser clave para entender por qué la mayoría de los estudios de inclusión financiera, que se basan mayoritariamente en la tenencia de una cuenta en alguna institución formal, encuentran que las mujeres están en posición inferior a los hombres en temas de participación en el sistema financiero.

En cuanto a la importancia del nivel de ingresos para explicar la inclusión financiera,²³ los resultados de todos los modelos calculados, muestran la relación positiva entre recibir ingresos laborales y tener mayor inclusión financiera.

Respecto a las variables relacionadas con la oferta de servicios financieros, resulta significativo tanto el número de sucursales en el estado como el número de corresponsales, para los tres Indicadores de Inclusión Financiera (Agregado, Ahorro y Crédito). Respecto al análisis del efecto de los corresponsales bancarios, es importante seguir profundizando en su estudio, tanto para identificar los factores que incrementen su uso, como para identificar las razones por las cuales se utilizan mayoritariamente para pago de créditos.

Por su parte, el resultado de relación negativa entre inclusión financiera y habitar en municipios con menos de 15 mil habitantes, merece ser analizado con más profundidad en estudios posteriores. Aunque la hipótesis de características comunitarias o de capital social es plausible, faltaría identificar concretamente las normas sociales o los rasgos concretos de este tipo de municipios, como por ejemplo una mayor presencia de mecanismos informales de ahorro y crédito (préstamos entre familiares, casas de empeño o tandas)²⁴, a fin de poder aplicar políticas o acciones concretas que permitan que sus habitantes se beneficien del sistema financiero formal.

Los resultados obtenidos indican la necesidad de realizar análisis detallados para determinar las políticas públicas más idóneas a fin de incrementar la participación en el sistema financiero formal de diferentes grupos de población acorde con sus características socio-económicas y de ubicación geográfica.

Referencias

Allen, F; Demirgüç-Kunt, A; Klapper, L, Pería, M (2012). "The Foundations of Financial Inclusion: Understanding Ownership and Use of Formal Accounts". Policy Research Working Paper 6290. World Bank.

Anzoategui, Demirgüç-Kunt y Martínez Pería (2011), "Remittances and financial inclusion: evidence from El Salvador". Policy Research Working Paper 5839. World Bank.

²³ Las limitaciones de información no permitieron hacer un análisis más amplio de otras fuentes de ingresos distintos a los laborales.

²⁴ ROSCAS o Rotating Saving Club Associations

- Armendariz, B., and Morduch, J. (2005). "The Economics of MicroFinance". MIT Press.
- Aportela, F (1999). "Effects of Financial Access on Savings by Low-Income People". Working paper, Research Department. Banco de México.
- Beck, T. y De la Torre, A. (2006). "The Basic Analytics of Access to Financial Services" (Vol. 4026).
- Beck, T., Demigüç-Kunt, A., and Levine, R. (2011), "Financial Institutions and Markets: Across Countries and Over Time," World Bank Economic Review.
- Bold, C., Porteous, D., Rotman, S. (2012). "Social Cash Transfers and Financial Inclusion: Evidence from Four Countries". Focus Note CGAP.
- Burgess, R. y Pande, R. (2005). "Do Rural Banks Matter? Evidence from the Indian Social Banking Experiment". American Economic Review.
- Cámara, N., Peña, X. y Tuesta, D. (2013). "Determinantes de la inclusión financiera en Perú". BBVA Research Working Paper 13/31.
- Campbell, D, Martínez-Jerez, F y Tufano, P (2012). "Bouncing out of the banking system: An empirical analysis of involuntary bank account closures". Journal of Banking and Finance, 36, 1224-1235.
- Campero, A y Kaiser, K (2013). "Access to Credit: Awareness and Use of Formal and Informal Credit Institutions". Working paper. Banco de México.
- Cano, C; Esguerra, M; García, N; Rueda, L y Velasco, A (2013). "Acceso a Servicios financieros en Colombia". Borradores de Economía No. 776 2013. Banco de la República.
- Claessens, S (2006). "Access to Financial Services: A Review of the Issues and Public Policy Objectives". The World Bank Research Observer, vol. 21, no. 2.
- Castañeda, G., Castellanos, S. y Hernández, F. (2011). "Policies and Innovations for Improving Financial Access in Mexico". Center for Global Development.
- CEMLA (2012). "El mercado de Remesas Nacionales en México: Oportunidades y Retos". CEMLA, CNBV, FOMIN, BID y WB.
- CNBV, INEGI, SHCP (2012). "Encuesta Nacional de Inclusión Financiera. El desarrollo de una encuesta de demanda. La experiencia en México". Junio 2012.
- Consejo Nacional de Inclusión Financiera (2013). "Reporte de Inclusión Financiera No 5".
- Collins, D; Morduch, J; Rutherford, S y Ruthven, O (2009). "Portfolios of the Poor: How the World's Poor Live on \$2 a Day". Princeton University Press.
- Demirgüç-Kunt, A, y Klapper, L (2012). "Measuring Financial Inclusion, The Global Findex Database". Policy Research Working Paper 6025. World Bank.
- Demirgüç-Kunt, A, Klapper, L y Singer, D (2013). "Financial Inclusion and Legal Discrimination Against Women". Policy Research Working Paper 6416- World Bank
- Djankov, S, Miranda, P, Seria, E y Sharma, S (2008). "Who Are the Unbanked?". Policy Research Working Paper 4647. World Bank.
- Duflo, E. (2012). "Women Empowerment and Economic Development". Journal of Economic Literature 2012, 50 (4), 1051-1079.
- Dupas, P, y Robinson, J (2009). "Savings Constraints and Microenterprise Development: Evidence from a Field Experiment in Kenya". National Bureau of Economic Research Working Paper 14693.
- Ferrari, S. y Cribari-Neto, F. (2004). "Beta Regression for Modelling Rates and Proportions". Journal of Applied Statistics 31 (7), 799-815.
- Goodstein, R y Rhine, S (2013). "What Determines Household Use of Financial Transaction Services?. Federal Deposit Insurance Corporation". En: <http://www.fdic.gov/news/conferences/2013ResearchConf/Papers/Goodstein.pdf>

- Greene, W y Rhine, S (2013). "Factors That Contribute to Becoming Unbanked". The Journal of consumer affairs. Volume 47, Number 1.
- Greenacre, M (2008). "La práctica del análisis de correspondencias". Fundación BBVA. Madrid.
- Honohan, P (2007). "Cross-Country Variation in Household Access to Financial Services". The World Bank, Enero.
- Hoyo, C., Peña, X. y Tuesta, D. (2013). "Factores de demanda que influyen en la Inclusión Financiera en México: Análisis de las barreras a partir de la ENIF". BBVA Research Working Paper 13/36.
- Johnson, S (2004). "Gender Norms in Financial Markets: Evidence from Kenya". World Development 32(8):1355-74.
- Khandker, S y Pitt, M (1998). "The Impact of Group-Based Credit Programs on Poor Households in Bangladesh: Does the Gender of Participants Matter?". Journal of Political Economy 106 (5): 958-96.
- Karlan, D; Ratan, A y Zinman, J (2013). "Savings by and for the Poor: A Research Review and Agenda". CGD Working Paper 346. Washington, DC: Center for Global Development.
- Kempson, E; Perotti, A y Scot, K (2013). "Measuring financial capability: a new instrument and results from low- and middle-income countries". International Bank for Reconstruction and Development. World Bank.
- Love, I. y Sánchez, S. (2009). "Credit Constraints and Investment Behavior in Mexico's Rural Economy". Policy Research Working Paper 5014. World Bank.
- Mc Gullagh, P. y Nelder, J.A. (1989). "Generalized Lineal Models". Chapman & Hall/CRC Monographs on Statistics and Applied Probability.
- Mitton, L. (2008). "Financial Inclusion in the UK: Review of policy and practice". Joseph Rowntree Foundation.
- Papke, L. and Wooldridge, J. (1996). "Econometric Methods for Fractional Response Variables with an Application to 401(K) Plan Participation Rates". Journal of Applied Econometrics, Vol. 11, 619-632.
- Peña, P. y A. Vázquez (2012). "El Impacto de los Corresponsales Bancarios en la inclusión financiera: una primera evaluación". Estudios Económicos CNBV, Vol. 1 2012
- Rajan, R y Zingales, L (1998). "Financial Dependence and Growth". American Economic Review 88, 559-587.
- Rencher, A (2002). "Methods of Multivariate analysis". John Wiley & Sons, Inc. USA.
- Straub, S (2003). "Informal sector: The Credit Market Channel". University of Edinburgh.
- World Bank (2008). "Finance for all?: Policies and Pitfalls in expanding access". The International Bank for Reconstruction and Development. Washington D.C.
- World Bank (2013). "Global Financial development report 2014", Financial Inclusion. Washington D.C.
- World Bank (2013a). "Financial Capabilities in Mexico. Results from the 2012 National Survey on Financial Behaviors, Attitudes and Knowledge".

Páginas web

Comisión Nacional Bancaria y de Valores www.cnbv.gob.mx

Encuesta Nacional de Inclusión Financiera <http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/Proyectos/encuestas/hogares/especiales/enif/enif2012/default.aspx>

Anexo. Descripción de variables usadas

Variable	Pregunta del formulario	Definición
Mujer	2.3 (NOMBRE) es hombre (NOMBRE) es mujer?	Dicotómica: 1 es mujer y 0 hombre.
Edad	2.4 ¿Cuántos años cumplidos tiene (NOMBRE)?	Edad en años.
Edad al cuadrado	2.4	Edad elevada al cuadrado.
Tamaño del hogar	Total de personas en el hogar	Número de personas del hogar al que pertenece el adulto encuestado.
Jefe de hogar	3.1 ¿Qué es usted del jefe o de la jefa del hogar?	Dicotómica: 1 si es jefe de hogar y 0 en caso contrario.
Casado o conviviendo	3.2 ¿Actualmente usted...	Dicotómica: 1 si convive con su pareja (1) o es casado (5) y 0 en caso contrario.
Nivel educativo	3.4 ¿Cuál es el último año o grado que aprobó usted en la escuela?	Ninguno (0) Preescolar (1) Primaria (2) Secundaria (3) Carrera técnica con secundaria terminada (4) Normal básica (5) Preparatoria o bachillerato (6) Carrera técnica con preparatoria terminada (7) Licenciatura o profesional (8) Maestría o doctorado (9)
Empleado	3.7 ¿En su trabajo o negocio del mes pasado usted fue...	Dicotómica: 1 si respondió ser empleado o jornalero y 0 en caso contrario.
Empleador	3.7 ¿En su trabajo o negocio del mes pasado usted fue...	Dicotómica: 1 si respondió ser empleador y 0 en caso contrario.
Independiente	3.7 ¿En su trabajo o negocio del mes pasado usted fue...	Dicotómica: 1 si respondió ser trabajador por cuenta propia y 0 en caso contrario.
Trabajador no remunerado	3.7 ¿En su trabajo o negocio del mes pasado usted fue...	Dicotómica: 1 si respondió ser trabajador sin pago y 0 en caso contrario.
Inactivo	Condición de actividad validada (Construida a partir de preguntas 3.5 y 3.6)	Dicotómica: 1 si es estudiante, jubilado, discapacitado o no trabaja y 0 en caso contrario.
Hogar ahorra	4.2 ¿Al mes le sobra dinero después de cubrir sus gastos o los de su hogar?	Dicotómica: 1 si responde siempre (1) o algunas veces (2) y 0 en caso contrario.
Capacidad de respuesta a Shock	4.3 Si tuviera hoy una urgencia económica igual a lo que gana o recibe en un mes, ¿usted podría pagarla?	Dicotómica: 1 si responde sí (1) y 0 en caso contrario.
Localidad con menos de 15 mil habitantes	Tamaño de Localidad	Dicotómica: 1 si localidad se clasifica como menor a 15 mil habitantes (3 y 4) y 0 en caso contrario.
Con ingresos laborales	3.8 ¿Cuánto gana o recibe usted al mes por su trabajo, actividad o negocio?	Dicotómica: 1 si responde recibir ingresos por su trabajo y 0 en caso contrario.
Número de sucursales en el Estado	Información de la CNBV	
Número de corresponsales bancarios	Información de la CNBV	

4. Anexo Estadístico

Cuadro 14

Ahorro Financiero: Saldos en mmp de mayo de 2014

	IV 03	IV 04	IV 05	IV 06	IV 07	IV 08	IV 09	IV 10	IV 11	IV 12	IV 13	I 14	% I14	Estruc
M4a	5,796	6,175	6,862	7,456	7,991	8,760	8,972	9,625	10,722	11,856	12,405	12,574		
- Billetes y monedas en poder del público	403	438	473	527	561	605	635	678	726	773	803	766		
= Ahorro Financiero *	5,393	5,737	6,389	6,929	7,431	8,154	8,337	8,947	9,996	11,083	11,602	11,808	100.0	
I. Instituciones de Depósito	2,311	2,435	2,610	2,615	2,849	3,191	3,208	3,359	3,559	3,753	3,893	3,900	33.0	
Banca comercial residente (vista + plazo)	1,863	1,980	2,073	2,140	2,367	2,677	2,664	2,795	2,958	3,107	3,211	3,168	26.8	
Vista	962	998	1,122	1,222	1,341	1,386	1,450	1,589	1,733	1,824	1,948	1,919	16.2	
Plazo	901	982	951	918	1,027	1,291	1,213	1,207	1,225	1,283	1,263	1,249	10.6	
Agencias en el ext. de bancos comerciales	50	57	59	70	94	103	87	96	113	117	100	99	0.8	
Sociedades de Ahorro y Préstamo (SAPs)	14	17	20	23	25	26	56	61	64	67	81	83	0.7	
Banca de Desarrollo	384	382	457	382	362	386	401	406	424	462	500	551	4.7	
II. Valores Emitidos por el Sector Público	2,303	2,382	2,804	3,301	3,508	3,604	3,773	4,184	4,945	5,820	6,139	6,334	53.6	
III. Valores Emitidos por Empresas Privadas	268	297	301	336	388	377	363	376	418	412	441	442	3.7	
IV. SAR fuera de Siefiores	511	556	615	676	685	983	993	1,028	1,075	1,098	1,130	1,131	9.6	
Ahorro Financiero = I + II + III + IV	5,393	5,670	6,330	6,929	7,431	8,154	8,337	8,947	9,996	11,083	11,602	11,808	100.0	
Instrumentos incluidos en el Ahorro Financiero														
SAR TOTAL = Siefiores + SAR fuera de Siefiores	1,126	1,253	1,441	1,650	1,765	2,127	2,324	2,573	2,759	3,063	3,160	3,189		
Siefiores	614	696	826	973	1,080	1,145	1,331	1,544	1,684	1,965	2,030	2,058		
SAR fuera de Siefiores	511	556	615	676	685	983	993	1,028	1,075	1,098	1,130	1,131		
Ahorro Financiero sin SAR Total	4,268	4,418	4,889	5,279	5,665	6,027	6,013	6,374	7,238	8,020	8,443	8,619		
Sociedades de Inversión de Deuda	473	477	610	793	913	824	943	1,152	1,154	1,288	1,293	1,317		
Variación Porcentual Real Anual, %														
M4a	9.3	6.5	11.1	8.6	7.2	9.6	2.4	7.3	11.4	10.6	4.6	1.4		
- Billetes y monedas	9.2	8.6	8.0	11.4	6.4	7.9	4.9	6.9	7.0	6.4	3.9	-4.6		
= Ahorro Financiero *	9.3	6.4	11.4	8.4	7.2	9.7	2.2	7.3	11.7	10.9	4.7	1.8		
I. Instituciones de Depósito	5.9	5.4	7.2	0.2	9.0	12.0	0.5	4.7	6.0	5.5	3.7	0.2		
Banca comercial residente (vista + plazo)	7.5	6.3	4.7	3.2	10.6	13.1	-0.5	4.9	5.8	5.0	3.4	-1.3		
Vista	9.1	3.8	12.4	8.9	9.7	3.4	4.7	9.5	9.1	5.3	6.8	-1.5		
Plazo	5.9	9.0	-3.1	-3.5	11.9	25.7	-6.0	-0.5	1.5	4.7	-1.6	-1.1		
Agencias en el ext. de bancos comerciales	-28.4	13.4	4.4	18.3	34.7	9.0	-15.1	10.5	17.0	3.5	-14.3	-1.5		
Sociedades de Ahorro y Préstamo (SAPs)	21.5	19.4	19.0	16.6	9.3	2.4	115.8	9.3	4.3	5.5	20.5	2.3		
Banca de Desarrollo	4.1	-0.7	19.8	-16.4	-5.1	6.4	4.1	1.1	4.6	9.0	8.3	10.1		
II. Valores Emitidos por el Sector Público	10.6	3.4	17.7	17.7	6.3	2.7	4.7	10.9	18.2	17.7	5.5	3.2		
III. Valores Emitidos por Empresas Privadas	27.9	10.7	1.2	11.7	15.4	-2.9	-3.7	3.6	11.2	-1.2	6.8	0.4		
IV. SAR fuera de Siefiores	11.5	8.8	10.6	9.9	1.3	43.4	1.1	3.5	4.5	2.1	2.9	0.1		
Ahorro Financiero = I + II + III + IV	9.3	5.1	11.6	9.5	7.2	9.7	2.2	7.3	11.7	10.9	4.7	1.8		
Instrumentos incluidos en el Ahorro Financiero														
SAR TOTAL=Siefiores+SAR fuera de Siefiores	15.5	11.3	15.1	14.5	7.0	20.5	9.3	10.7	7.2	11.0	3.2	0.9		
Siefiores	19.1	13.4	18.6	17.9	11.0	6.0	16.3	16.0	9.0	16.7	3.3	1.4		
SAR fuera de Siefiores	11.5	8.8	10.6	9.9	1.3	43.4	1.1	3.5	4.5	2.1	2.9	0.1		
Ahorro Financiero sin SAR Total	7.8	3.5	10.7	8.0	7.3	6.4	-0.2	6.0	13.6	10.8	5.3	2.1		
Sociedades de Inversión de Deuda	2.8	0.9	27.8	30.1	15.2	-9.7	14.4	22.2	0.1	11.6	0.4	1.9		
Proporción del PIB, %														
Ahorro Financiero = I + II + III + IV	44.0	43.2	45.8	47.0	47.4	54.0	55.2	56.5	58.8	65.0	68.5	71.9		
I. Instituciones de Depósito	18.9	18.3	18.7	17.7	18.2	21.1	21.3	21.2	20.9	22.0	23.0	23.8		
Banca Comercial Residente	15.2	14.9	14.9	14.5	15.1	17.7	17.6	17.6	17.4	18.2	19.0	19.3		
Banca de Desarrollo	3.1	2.9	3.3	2.6	2.3	2.6	2.7	2.6	2.5	2.7	3.0	3.4		
Resto (Agencias en el extranjero + SAPs)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1		
II. Valores Emitidos por el Sector Público	18.8	17.9	20.1	22.4	22.4	23.9	25.0	26.4	29.1	34.1	36.3	38.6		
III. Valores Emitidos por Empresas	2.2	2.2	2.2	2.3	2.5	2.5	2.4	2.4	2.5	2.4	2.6	2.7		
IV. SAR fuera de Siefiores	4.2	4.2	4.4	4.6	4.4	6.5	6.6	6.5	6.3	6.4	6.7	6.9		
Proporción del PIB, otros conceptos incluidos en el Ahorro Financiero, %														
SAR Total	9.2	9.3	10.2	10.3	10.1	12.5	13.6	13.8	13.8	14.6	14.7	15.5		
Siefiores	5.0	5.1	5.7	5.7	5.7	6.3	7.1	7.4	7.5	8.2	8.1	8.6		

Fuente: Banco de México (Agregados Monetarios Amplios) e INEGI

Cuadro 15

Crédito y Financiamiento al Sector Privado: Saldos en mmp de mayo de 2014

	IV 03	IV 04	IV 05	IV 06	IV 07	IV 08	IV 09	IV 10	IV 11	IV 12	IV 13	I 14	Est % I 14
Total: Todas Categorías	3,729	3,983	4,212	4,324	5,087	5,735	5,442	5,571	6,488	6,676	7,315	7,214	100.0
Bancario	1,085	1,124	1,276	1,600	1,962	2,102	2,010	2,102	2,372	2,566	2,750	2,731	37.9
No Bancario	2,644	2,859	2,937	2,724	3,125	3,633	3,432	3,469	4,116	4,109	4,565	4,483	62.1
Consumo Total	273	374	519	657	750	709	621	624	709	794	857	850	11.8
Bancario	187	264	386	528	639	597	482	481	574	662	706	703	9.7
No Bancario	85	110	133	129	110	112	139	142	135	133	151	147	2.0
Vivienda Total	899	966	1,022	1,123	1,340	1,356	1,375	1,437	1,514	1,586	1,618	1,672	23.2
Bancario	212	204	255	329	377	398	419	446	465	491	509	517	7.2
No Bancario	687	762	767	794	963	958	956	991	1,049	1,095	1,109	1,155	16.0
Empresas Total	2,557	2,643	2,672	2,544	2,997	3,671	3,447	3,510	4,265	4,295	4,839	4,693	65.1
Bancario	685	656	635	743	946	1,107	1,109	1,174	1,333	1,413	1,535	1,511	20.9
No Bancario	1,872	1,987	2,037	1,801	2,051	2,564	2,337	2,336	2,932	2,882	3,304	3,182	44.1

Variación Porcentual Real Anual, %

Total: Todas Categorías	4.0	6.8	5.8	2.6	17.6	12.7	-5.1	2.4	16.5	2.9	9.6	9.6	
Bancario	-3.7	3.7	13.4	25.4	22.6	7.1	-4.3	4.5	12.9	8.2	7.1	7.1	
No Bancario	7.5	8.1	2.7	-7.2	14.7	16.3	-5.5	1.1	18.7	-0.2	11.1	11.1	
Consumo Total	17.9	37.2	38.7	26.6	14.1	-5.5	-12.4	0.4	13.7	12.1	7.9	7.1	
Bancario	34.4	41.0	46.1	36.9	21.1	-6.6	-19.2	-0.2	19.2	15.4	6.6	5.9	
No Bancario	-7.2	28.9	21.0	-3.2	-14.3	1.4	24.1	2.8	-5.0	-2.0	14.2	12.9	
Vivienda Total	5.2	7.4	5.8	9.9	19.3	1.2	1.4	4.5	5.4	4.8	2.0	4.2	
Bancario	-16.2	-4.0	25.1	28.9	14.6	5.7	5.2	6.5	4.2	5.6	3.6	5.4	
No Bancario	14.2	11.0	0.6	3.6	21.3	-0.6	-0.2	3.7	5.9	4.4	1.3	3.7	
Empresas Total	2.3	3.4	1.1	-4.8	17.8	22.5	-6.1	1.8	21.5	0.7	12.7	12.1	
Bancario	-6.6	-4.2	-3.3	17.0	27.3	17.0	0.2	5.9	13.6	6.0	8.6	8.2	
No Bancario	6.0	6.1	2.5	-11.6	13.9	25.0	-8.8	-0.1	25.5	-1.7	14.7	14.0	

Proporción del PIB, %

Total de Todas Categorías	30.5	30.1	30.3	29.4	32.5	38.1	36.2	35.3	38.3	39.3	43.3	43.9	
Bancario	8.9	8.5	9.2	10.9	12.6	14.0	13.4	13.3	14.0	15.1	16.3	16.6	
No Bancario	21.7	21.6	21.1	18.5	20.0	24.1	22.8	22.0	24.3	24.2	27.0	27.3	
Consumo Total	2.2	2.8	3.7	4.5	4.8	4.7	4.1	3.9	4.2	4.7	5.1	5.2	
Bancario	1.5	2.0	2.8	3.6	4.1	4.0	3.2	3.0	3.4	3.9	4.2	4.3	
No Bancario	0.7	0.8	1.0	0.9	0.7	0.7	0.9	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9	
Vivienda Total	7.4	7.3	7.4	7.6	8.6	9.0	9.1	9.1	8.9	9.3	9.6	10.2	
Bancario	1.7	1.5	1.8	2.2	2.4	2.6	2.8	2.8	2.7	2.9	3.0	3.1	
No Bancario	5.6	5.8	5.5	5.4	6.2	6.4	6.4	6.3	6.2	6.4	6.6	7.0	
Empresas Total	20.9	19.9	19.2	17.3	19.2	24.4	22.9	22.2	25.2	25.3	28.7	28.5	
Bancario	5.6	5.0	4.6	5.1	6.1	7.4	7.4	7.4	7.9	8.3	9.1	9.2	
No Bancario	15.3	15.0	14.7	12.3	13.1	17.0	15.5	14.8	17.3	17.0	19.6	19.3	

Infraestructura y Número de Tarjetas Bancarias Unidades

Cajeros	17,758	20,416	22,900	25,687	29,333	29,640	33,648	35,942	36,427	40,194	40,811	41,042	
TPVs	146,029	160,289	201,852	305,144	418,128	446,025	446,792	482,299	523,578	556,274	626,922	619,842	
Sucursales*	7,768	7,788	7,972	8,404	9,230	10,722	10,731	11,291	11,785	12,407	12,581	12,686	

Número de Tarjetas Vigentes al Fin del Trimestre (Cifras en millones)

Crédito	9.4	11.6	14.7	21.4	24.8	30.7	25.8	23.9	27.6	25.9	26.9	27.0	
Débito	32.2	31.8	36.1	51.7	51.9	47.0	52.3	61.7	73.8	85.4	100.2	103.0	

Continúa en la siguiente página

Crédito y Financiamiento al Sector Público: Saldos en mmp de mayo de 2014

	IV 03	IV 04	IV 05	IV 06	IV 07	IV 08	IV 09	IV 10	IV 11	IV 12	IV 13*	I14*	Est % I14
Créd. Banca Comercial	383	303	304	225	224	192	318	353	370	409	405	409	4.9
Gobierno Federal	280	123	77	42	39	27	38	49	39	14	30	29	0.3
Estados y Municipios	39	77	85	73	84	106	164	214	230	287	287	283	3.4
Org. descentralizados	64	103	142	111	101	59	116	90	101	109	89	97	1.2
Créd. Banca de Desarrollo	180	179	185	173	167	172	134	140	135	156	169	168	2.0
Gobierno Federal	92	93	106	89	106	109	55	60	27	34	33	33	0.4
Estados y Municipios	16	36	34	36	36	31	47	53	85	105	123	123	1.5
Org. descentralizados	72	50	45	49	25	31	32	27	23	18	12	12	0.1
Deuda Emitida en el País	2,524	2,695	3,092	3,601	3,872	4,054	4,409	4,632	5,338	5,870	6,446	6,600	78.6
Gobierno Federal	1,459	1,507	1,646	2,117	2,334	2,466	2,802	2,881	3,133	3,418	3,765	3,947	47.0
Estados y Municipios	21	29	30	49	58	63	65	67	72	74	87	87	1.0
Org. descentralizados	23	69	143	179	169	157	169	208	260	268	347	360	4.3
IPAB	471	555	693	800	896	884	898	880	909	896	909	905	10.8
Banco de México	354	338	364	232	235	305	292	415	783	1,032	1,158	1,119	13.3
FARAC	195	197	216	224	179	180	182	181	181	182	181	183	2.2
Financiamiento Externo	1,201	1,148	1,010	722	692	821	1,088	1,171	1,305	1,235	1,204	1,218	14.5
Créd. y Finan. TOTAL	4,287	4,324	4,591	4,721	4,954	5,240	5,949	6,296	7,148	7,669	8,224	8,395	100.0

Variación Porcentual Real Anual, %

Créd. Banca Comercial	-1.7	-21.0	0.4	-25.8	-0.8	-14.0	65.3	11.2	4.8	10.5	-0.8	0.8
Gobierno Federal	-11.7	-56.0	-37.4	-46.0	-7.2	-30.1	41.5	27.0	-20.2	-64.9	119.8	-4.3
Estados y Municipios	64.6	96.1	10.6	-14.4	15.4	26.6	54.0	31.0	7.4	24.5	0.1	-1.3
Org. descentralizados	30.9	60.4	38.1	-21.8	-9.1	-41.6	96.5	-22.1	12.0	7.4	-18.4	9.2
Créd. Banca Desarrollo	-18.7	-0.6	3.4	-6.3	-3.5	3.0	-22.1	4.5	-3.3	15.4	7.9	-0.7
Gobierno Federal	-24.0	0.7	14.3	-16.2	19.2	3.5	-50.1	9.7	-54.3	22.9	-2.2	-0.2
Estados y Municipios	4.1	128.4	-4.4	4.9	1.2	-13.2	50.3	12.8	59.2	23.3	18.1	-0.3
Org. descentralizados	-15.3	-30.1	-11.4	8.7	-48.4	24.5	3.4	-16.4	-13.7	-22.2	-32.1	-5.8
Deuda Emitida en el País	14.5	6.8	14.8	16.4	7.5	4.7	8.8	5.1	15.2	10.0	9.8	2.4
Gobierno Federal	15.9	3.3	9.3	28.6	10.2	5.7	13.7	2.8	8.7	9.1	10.1	4.8
Estados y Municipios	147.6	37.7	0.8	65.7	18.1	8.5	3.6	2.9	8.0	2.8	16.9	-0.3
Org. descentralizados		200.6	107.1	24.8	-5.4	-7.3	8.1	22.5	25.1	3.0	29.5	3.8
IPAB	28.7	17.8	25.0	15.5	12.0	-1.4	1.6	-2.1	3.3	-1.4	1.5	-0.4
Banco de México	-14.1	-4.7	7.9	-36.4	1.6	29.5	-4.2	42.0	88.9	31.8	12.2	-3.3
FARAC	23.3	0.7	9.6	3.8	-19.9	0.3	1.0	-0.1	-0.2	0.4	-0.2	0.8
Financiamiento Externo	13.2	-4.4	-12.0	-28.5	-4.1	18.7	32.5	7.6	11.4	-5.4	-2.5	1.2
Créd. y Finan. TOTAL	10.6	0.9	6.2	2.8	4.9	5.8	13.5	5.8	13.5	7.3	7.2	2.1

Crédito y Financiamiento: Proporción del PIB, %

Créd. Banca Comercial	3.1	2.3	2.2	1.5	1.4	1.3	2.1	2.2	2.2	2.4	2.4	2.5
Gobierno Federal	2.3	0.9	0.6	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2
Estados y Municipios	0.3	0.6	0.6	0.5	0.5	0.7	1.1	1.4	1.4	1.7	1.7	1.7
Org. descentralizados	0.5	0.8	1.0	0.8	0.6	0.4	0.8	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6
Créd. Banca de Desarrollo	1.5	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1	0.9	0.9	0.8	0.9	1.0	1.0
Gobierno Federal	0.8	0.7	0.8	0.6	0.7	0.7	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
Estados y Municipios	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7	0.7
Org. descentralizados	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Deuda Emitida en el País	20.7	20.3	22.3	24.5	24.8	26.9	29.3	29.3	31.5	34.5	38.2	40.1
Gobierno Federal	12.0	11.4	11.8	14.4	14.9	16.4	18.6	18.2	18.5	20.1	22.3	24.0
Estados y Municipios	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
Org. descentralizados	0.2	0.5	1.0	1.2	1.1	1.0	1.1	1.3	1.5	1.6	2.1	2.2
IPAB	3.9	4.2	5.0	5.4	5.7	5.9	6.0	5.6	5.4	5.3	5.4	5.5
Banco de México	2.9	2.5	2.6	1.6	1.5	2.0	1.9	2.6	4.6	6.1	6.9	6.8
FARAC	1.6	1.5	1.6	1.5	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Financiamiento Externo	9.8	8.7	7.3	4.9	4.4	5.5	7.2	7.4	7.7	7.3	7.1	7.4
Créd. y Finan. TOTAL	35.1	32.6	33.0	32.1	31.7	34.8	39.5	39.9	42.2	45.1	48.7	51.0

* Información preliminar sujeta a revisión

Fuente: Banco de México para datos del financiamiento al sector privado y CNBV para datos de financiamiento al sector público e INEGI para datos del PIB

5. Principales Reformas al Marco Legal y Normativo Secundario Aplicable a la Banca Múltiple

Cuadro 16

Principales reformas al marco legal y normativo secundario aplicable a la banca múltiple: primer semestre 2014

Tema	Alcance de la Reforma	Publicación en DOF
1. RESOLUCIÓN QUE MODIFICA LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO.	Ampliación de plazo (al 30 de junio) para que las Instituciones de crédito se ajusten sus procesos para cumplir con las disposiciones que regulan el servicio de banca electrónica a través de cajeros automáticos y terminales punto de venta.	7 Enero 2014
2. RESOLUCIÓN QUE MODIFICA LA RESOLUCIÓN QUE MODIFICA LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO, PUBLICADA EL 24 DE JUNIO DE 2013.	Se extiende el plazo para que las instituciones de banca múltiple que hubieren iniciado operaciones durante 2013 constituyan reservas correspondientes a la cartera crediticia comercial, de conformidad con la nueva metodología para la calificación de dicha cartera.	31 Enero 2014
3. RESOLUCIÓN POR LA QUE SE DAN A CONOCER LOS COEFICIENTES DE CARGO POR RIESGO DE MERCADO QUE DEBERÁN APLICAR LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO DURANTE EL AÑO 2014	Ajustes anuales a los coeficientes.	19 Febrero 2014
4. DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS REDES DE MEDIOS DE DISPOSICIÓN.	Reglas emitidas de manera conjunta por la CNBV y Banxico estableciendo el marco regulatorio para las Redes de Medios de Disposición en general, y de pagos con tarjeta en particular. Disposiciones derivadas de la Reforma Financiera.	11 Marzo 2014
5. RESOLUCIÓN QUE MODIFICA LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO.	Incorporación de metodologías de calificación de cartera específicas para el caso de programas nacionales de financiamiento del desarrollo y de fomento, así como de aquellos establecidos en el caso de emergencias o desastres naturales. Asimismo, se realizan ajustes a las metodologías de calificación para reflejar cambios en la ley de Concursos Mercantiles, específicamente en la Severidad de la Pérdida respecto de créditos contraídos para la administración de la Masa por el comerciante con autorización del conciliador o síndico o, en su caso, los créditos indispensables para mantener la operación ordinaria de la empresa y la liquidez necesaria durante la tramitación del concurso mercantil. Disposiciones derivadas de la Reforma Financiera.	26 Marzo 2014
6. RESOLUCIÓN QUE MODIFICA LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS CASAS DE BOLSA E INSTITUCIONES DE CRÉDITO EN MATERIA DE SERVICIOS DE INVERSIÓN	Múltiples ajustes a las Disposiciones a fin de flexibilizarlas y alinearlas con los cambios derivados de la Reforma Financiera a la Ley del Mercado de Valores, destacando la eliminación de la obligación de contar con un perfil del cliente cuando presten servicios de inversión no asesorados; precisiones a facultades del comité responsable del análisis de los productos financieros; incorporación de asesores en inversiones a la supervisión de la CNBV, entre otros.	28 Marzo 2014
7. LINEAMIENTOS PARA LA DIVULGACIÓN DE LAS SANCIONES QUE IMPONGA LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.	Como parte del régimen de disciplina de mercado impulsado por la Reforma Financiera se establece el procedimiento mediante el cual la CNBV publicará en su página de Internet la aplicación de sanciones a los sujetos bajo su supervisión (identidad del infractor, la sanción impuesta, una descripción de la conducta infractora, la fecha de la imposición así como el estado que guarda la resolución).	9 Abril 2014
8. RESOLUCIÓN QUE REFORMA, ADICIONA Y DEROGA LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL A QUE SE REFIERE EL ARTÍCULO 115 DE LA LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO.	Múltiples ajustes a las disposiciones relativas al combate al lavado de dinero y al financiamiento al terrorismo, entre los que destacan: la ampliación del régimen para corregir la omisión de los fideicomisos en la definición de Cliente y de Usuario; incorporación de la "Lista de Personas Bloqueadas" prevista en las modificaciones al artículo 115 de la LIC derivadas de la reforma financiera; incorporación de los cheques de caja al alcance de las reglas, y el establecimiento de un régimen de notificación a la SHCP ante el intercambio de información entre las entidades.	25 Abril 2014

Cuadro 16 (cont.)

Principales reformas al marco legal y normativo secundario aplicable a la banca múltiple: primer semestre 2014

9. RESOLUCIÓN QUE MODIFICA LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO	Derivado de la Reforma Financiera y la redefinición del alcance de la Secretaría de la Función Pública en la vigilancia de la Banca de Desarrollo, se realizan ajustes a las disposiciones aplicables en materia de auditoría interna. Los cambios homologan el tratamiento de dicha función entre la banca de desarrollo y la banca múltiple.	12 Mayo 2014
10. RESOLUCIÓN POR LA QUE SE MODIFICAN LAS REGLAS A LAS QUE HABRÁN DE SUJETARSE LOS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE CONTRATOS DE DERIVADOS LISTADOS EN BOLSA	Regulación emitida conjuntamente por la SHCP, Banco de México y la CNBV, la cual dispone entre otros elementos que las cámaras de compensación de derivados compensen y liquiden operaciones derivadas estandarizadas que se celebren tanto en bolsas como en plataformas electrónicas, pudiendo incluso especializarse las cámaras y socios liquidadores en operaciones celebradas exclusivamente vía Plataformas de Negociación. Se prevé que las cámaras presten servicios de "repositorio de información" respecto de derivados, independientemente de que se compensen en ella, lo que permitirá mayor flujo de información y transparencia dentro del mercado.	15 Mayo 2014
11. RESOLUCIÓN QUE MODIFICA LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO.	Ajustes a múltiples regímenes regulatorios de la CNBV: modificaciones al sistema de Administración Integral de Riesgos en general y del de riesgo de liquidez en particular; incorporación del Régimen para la Continuidad de Negocio; incorporación de un régimen de calificación de cartera destinada a la remodelación o mejoramiento de vivienda, garantizada por la Subcuenta de Vivienda de los trabajadores; ajustes a las modalidades de contratación de los servicios de banca electrónica; precisiones al régimen de Seguridad en Oficinas Bancarias en lo relativo a la conservación de imágenes; adición al régimen de corresponsales de las operaciones de pago de contribuciones; así como ajustes a la integración del capital neto.	19 Mayo 2014
12. RESOLUCIÓN QUE MODIFICA LAS REGLAS GENERALES PARA LA INTEGRACIÓN DE EXPEDIENTES QUE CONTENGAN LA INFORMACIÓN QUE ACREDITE EL CUMPLIMIENTO DE LOS REQUISITOS QUE DEBEN SATISFACER LAS PERSONAS QUE DESEMPEÑEN EMPLEOS, CARGOS O COMISIONES EN ENTIDADES FINANCIERAS	Derivado de la Reforma Financiera, se realizan múltiples ajustes a las reglas, entre los que destaca la incorporación de las Uniones de Crédito al ordenamiento; la sustitución del criterio de buena fama pública por el de solvencia moral, entre otros.	10 Junio 2014
13. RESOLUCIÓN QUE MODIFICA LOS LINEAMIENTOS PARA LA DIVULGACIÓN DE LAS SANCIONES QUE IMPONGA LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES	Se corrige la circular emitida el 9 de abril de 2014 a fin de permitir a la CNBV publicar en todo momento aquellas sanciones que por su trascendencia o importancia lo ameriten, sin tener que hacerlo necesariamente los días 15 del mes siguiente al en que se haya verificado la sanción.	10 Junio 2014
14. RESOLUCIÓN QUE MODIFICA LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS CASAS DE BOLSA E INSTITUCIONES DE CRÉDITO EN MATERIA DE SERVICIOS DE INVERSIÓN.	A fin de que los sujetos regulados estén en posibilidades de cumplir cabalmente con las disposiciones, se prorroga al 30 de septiembre de 2014 la entrada en vigor del gran parte de las disposiciones cuya aplicación estaba originalmente prevista para el 30 de junio de 2014.	30 Junio 2014

6. Temas Incluidos en Números Anteriores

Diciembre 2013

Penetración del Crédito en México y en Brasil: comparación y breve descripción de algunos factores que contribuyen a su diferencia

Panorama de las Sociedades de Inversión en México

¿Existe disciplina de Mercado en el Mercado de Deuda Bancaria en México?

Factores de demanda que influyen en la Inclusión Financiera en México: Análisis de las barreras a partir de la ENIF

La Reforma Financiera que viene

Julio 2013

Crédito a Empresas: Relación entre su Monto, el Tamaño de la Empresa y su Índice de Morosidad

Estadísticas de la CNBV sobre Crédito a PYMES por Entidad Federativa e Indicadores de Eficiencia en Procesos Judiciales

Evolución Reciente de la Eficiencia y la Competencia del Sistema Bancario Mexicano

Las Modificaciones a la Ley del Mercado de Valores

Crédito Bancario a Empresas: ¿Cuánto Podría Aumentar Como Resultado de una Reforma Financiera Ideal?

¿Qué Nos Dice la ENAMIN Sobre las Necesidades de Crédito Bancario entre los Micronegocios en México?

Noviembre 2012

Las Series Estadísticas sobre Nuevo Crédito Empresarial por Tamaño de Empresa

Expansión Reciente de los Bancos del Sector Público en Brasil: Algunos Temas de Reflexión para México

Junio 2012

El Buen Fin

Una Comparación de las Diferentes Fuentes de Información Acerca del Acceso y Uso del Crédito Bancario entre las Empresas de México

El Uso Conjunto de Servicios Financieros

Regulación para Instituciones Financieras Sistémicamente Importantes (SIFIs)

Noviembre 2011

Situación Actual de las Tarjetas de Crédito Bancario

El Régimen de Garantías Mobiliarias

Cuentas Básicas de Depósito: Algunas Referencias Internacionales

Estimación de las Ganancias en Eficiencia por la Bancarización de los Programas de Subsidios en México

Marzo 2011

Financiamiento a los Sectores Público y Privado: Comparación de Medición CNBV y Banxico

Evaluación del Sistema Financiero en México Mediante Encuestas de Percepción y la Importancia de Incorporar Datos Observados

Ahorro Financiero: Dos Formas de Medirlo con Base en Estadísticas de la CNBV y de Banxico

Burós de Crédito: Hacia la Incorporación de Más y Mejor Información

Julio 2010

¿La Eficiencia Judicial Reduce el Costo del Crédito?

Créditos a Partes Relacionadas

Restricciones al Financiamiento Externo: Efectos sobre la Inversión y el Crecimiento para Países en la Ventana Demográfica "Dinero Móvil" en Kenia

Disponibles en www.bbvarsearch.com en Español y en Inglés

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores".

Consejo Editorial

Carlos Serrano

Jorge Sicilia

Luis Robles

Han elaborado esta publicación

Editor

Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Sirenia Vázquez
sireniavazquez@bbva.com

Saidé A. Salazar
saidearanzazu.salazar@bbva.com

Con la colaboración:

Alfonso Gurza
alfonso.gurza@bbva.com

Carmen Hoyo Martínez
consuelodelc.hoyo@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe del Grupo

Jorge Sicilia

Economías Emergentes:

Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Análisis Transversal Economías Emergentes

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
alvaro.ortiza@bbva.com

Asia
Xia Le
xia.le@bbva.com.hk

México
Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Coordinación Latam
Juan Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Oswaldo López
oswaldo_lopez@bbva.com

Economías Desarrolladas:

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

España
Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa
Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos
Nathaniel Karp
nathaniel.karp@bbvacompass.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera
David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas
María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Política de Recuperación y Resolución
José Carlos Pardo
josecarlos.pardo@bbva.com

Coordinación Regulatoria Global
Matías Viola
matias.viola@bbva.com

Áreas Globales:

Escenarios Económicos
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros
Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos
Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

BBVA Research Mexico
Avda. Universidad 1200
Colonia Xoco
C.P. 03339 México D.F.

Publicaciones:
E-mail: bbvaresearch_mexico@bbva.com

Estas y otras publicaciones de BBVA Research
están disponibles en inglés y en español en: www.bbvaresearch.com

Otras publicaciones:

