

# Boletín: Sistema Financiero Mexicano 2014 - 2017

29 de mayo de 2018

## Avances y Retos

### Introducción

El sistema financiero está integrado por diferentes intermediarios y mercados, a través de los cuales se moviliza el ahorro hacia sus usos más productivos y se facilita la acumulación de capital. Los bancos son los intermediarios financieros más conocidos, puesto que ofrecen directamente sus servicios al público y forman parte importante del sistema de pagos; en particular, aseguran la circulación del dinero<sup>1</sup>.

El acercamiento de la población al sistema financiero favorece la inclusión al desarrollo económico, al permitir el acceso al crédito, al ahorro y a la posibilidad de enfrentar riesgos con una mayor probabilidad de éxito. La formación de ahorro es indispensable para el crecimiento, principalmente a través de su transformación en inversión; por lo que, se requiere de un sistema financiero que permita este proceso con fluidez<sup>2</sup>. Por lo tanto, un sistema financiero fuerte y de cobertura amplia contribuye a elevar el crecimiento económico y el bienestar de la población; puesto que propicia una utilización más eficiente de los recursos.

Entre los distintos limitantes al crecimiento económico, la disponibilidad de crédito es uno de los más importantes. El acceso al crédito permite la inversión en la creación de empresas y la reinversión para aumentar la productividad de las ya establecidas. Los recursos financieros que se obtienen vía crédito son base fundamental para el funcionamiento adecuado de cualquier organismo; sin embargo, lleva implícito un costo, que se traduce en el pago de intereses que la entidad solicitante debe cubrir al banco que otorgó el crédito. Una restricción dentro del sistema financiero mexicano es que los costos de financiamiento son relativamente altos y los rendimientos que se obtienen son bajos, señal de que se requiere avanzar en aspectos como eficiencia, competencia, riesgos y cobertura.

---

<sup>1</sup> Definición de sistema financiero, página oficial del Banco de México. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html#Introduccionalsistemafinanciero>

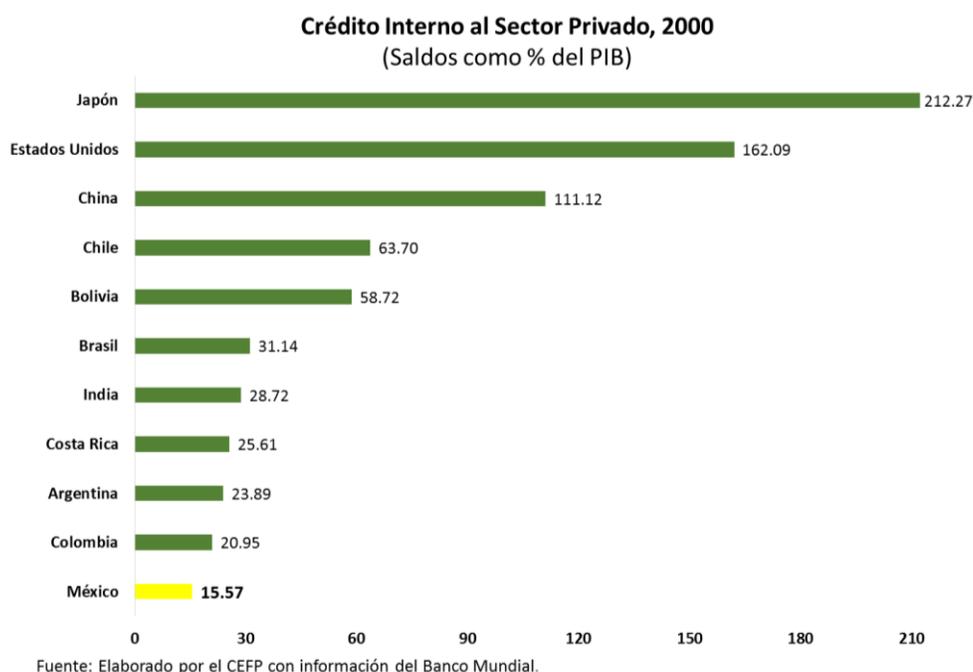
<sup>2</sup> Centro de Estudios Espinosa Yglesias. *El Sistema Financiero Mexicano*.

La Reforma Financiera de 2014 aprobada por el Congreso se propuso mejorar la competencia del sistema financiero, fomentar el crédito a través de la banca de desarrollo, ampliar el crédito a través de las instituciones financieras privadas, mantener un sistema financiero sólido y prudente y hacer más eficaces a las instituciones financieras y el actuar de las autoridades en la materia<sup>3</sup>. La evolución del sistema financiero mexicano en los últimos cuatro años ha sido positivo, manifestándose en diferentes dimensiones; por ejemplo, incrementó el crédito interno al sector privado, se elevó el financiamiento de la banca comercial y banca de desarrollo como porcentaje del PIB, aumentó el crédito para financiar actividades comerciales, disminuyó el índice de morosidad, mejoró el rendimiento y se redujo el costo de financiamiento; sin embargo, el país aún se encuentra rezagado respecto a otros países con niveles de desarrollo similares ya que hay un menor número de participantes y disminuyó el valor de capitalización de las compañías inscritas en el mercado de valores, entre otros.

El presente boletín incorpora elementos de análisis sobre el comportamiento reciente y la situación actual del sistema financiero mexicano a través del seguimiento de la evolución de algunos indicadores relevantes, con énfasis en aquellos vinculados con los servicios de crédito al sector privado no financiero. Es decir, se considera el valor de los indicadores y su posición relativa en los años recientes para proveer reflexiones acerca de su desempeño. Este trabajo enfatiza en el análisis de las principales características del sistema financiero mexicano, entre las que se destacan cuatro: competencia, inclusión, estabilidad y eficiencia. De igual forma, se considera un quinto elemento relativo a la protección de los usuarios dentro del sistema financiero y su regulación.

## 1. Competencia

La primer gran división del mercado de crédito es entre el que se otorga al sector privado y al sector público. El crédito interno que se destina al sector privado se refiere a los recursos financieros suministrados a los hogares y a las empresas por las instituciones financieras en forma de préstamos, créditos comerciales, entre otros.



<sup>3</sup> Reforma Financiera 2014, Resumen Ejecutivo. Disponible en: [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/66457/6\\_Financiera.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/66457/6_Financiera.pdf)

El crédito financia la producción, el consumo y la formación de capital, lo que a su vez se transforma en actividad económica. Por lo que, una ventaja de contar con una oferta amplia de intermediarios es que ello incrementa la competencia en el sector financiero, y en particular entre los bancos por los clientes. Se entiende que a mayor competencia

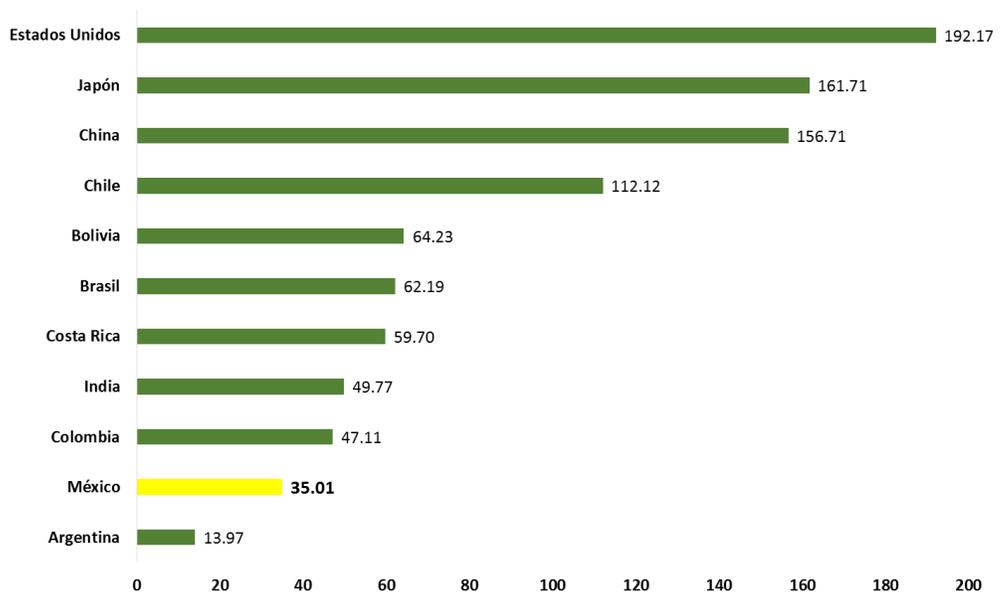
habrá mejores servicios, menores costos con una mayor confiabilidad en las instituciones financieras y estímulos claros para su crecimiento.

De acuerdo con datos del Banco Mundial (BM), el crédito interno como proporción del tamaño de la economía fue de 63.70 por ciento para Chile en el 2000 y de 112.12 por ciento en el 2016 y para Estados Unidos, dicho indicador se ubicó en 162.09 por ciento en el 2000 y en 192.17 por ciento en el 2016. Sin embargo, en el 2000, México fue el país con el **menor crédito interno como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB)**, en el comparativo de once países con diverso nivel de desarrollo; pero en el 2016 se incrementó el financiamiento al sector privado y el país se posicionó sólo por encima de Argentina; pasando de 15.57 a 35.01 por ciento, respectivamente. Por lo que, comparado con otras economías emergentes, **el crédito del sistema bancario mexicano ha avanzado pero continúa en niveles bajos**, ya que se ubica cerca de países que tienen un menor desarrollo económico.

## 2. Inclusión

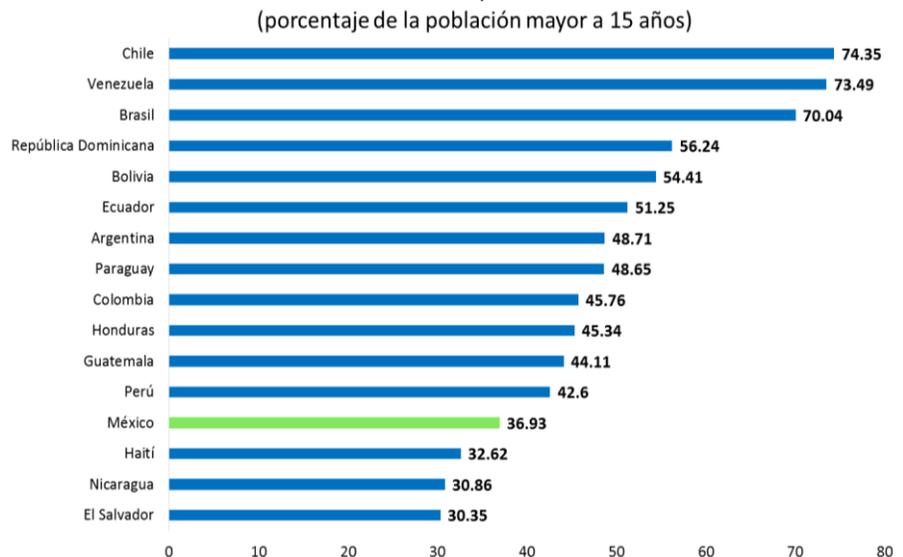
La inclusión financiera se refiere al acceso que tienen las personas y las empresas a los

**Crédito Interno al Sector Privado, 2016**  
(Saldos como % del PIB)



Fuente: Elaborado por el CEFP con información del Banco Mundial.

**Personas con Cuentas Bancarias en Alguna Institución Financiera Formal, 2017**



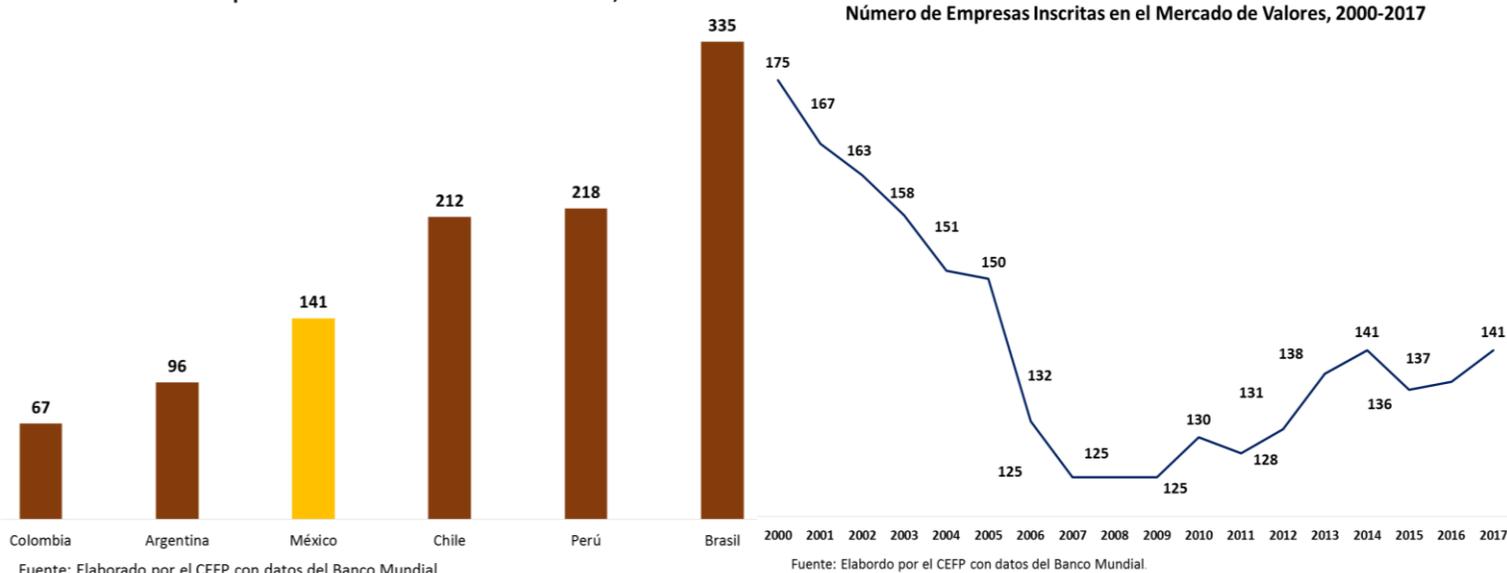
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco Mundial.

productos y servicios financieros; lo cual genera diversos beneficios. Por ejemplo, el acceso a una cuenta bancaria permite guardar el dinero y enviar y recibir pagos, así como, tener acceso a otros servicios financieros. El BM estima que la inclusión financiera es, entre otros, un factor clave para reducir la pobreza extrema y promover la prosperidad compartida<sup>4</sup>.

El BM encuentra que a nivel global en 2017, alrededor del 69 por ciento de la población mayor a 15 años tiene una cuenta en alguna institución financiera formal; en México dicha población representa el 36.93 por ciento. Asimismo, la inclusión financiera se encuentra por debajo de países de la región; Chile y Brasil registran una inclusión de 74.35 y 70.04 por ciento, en cada caso.

De acuerdo también con el BM, en 2017 había 141 empresas inscritas en el mercado de valores en México, mientras que en países como Chile, Perú y Brasil, el número de empresas era 212, 218 y 335, respectivamente. A pesar de este reducido número de empresas que cotizan en el Mercado de Valores de México, se observa una tendencia creciente a partir del 2006; aunque, no ha podido recuperar el nivel que se observó en el 2000, cuando llegó a 175 empresas inscritas.

Número de Empresas Inscritas en el Mercado de Valores, 2017

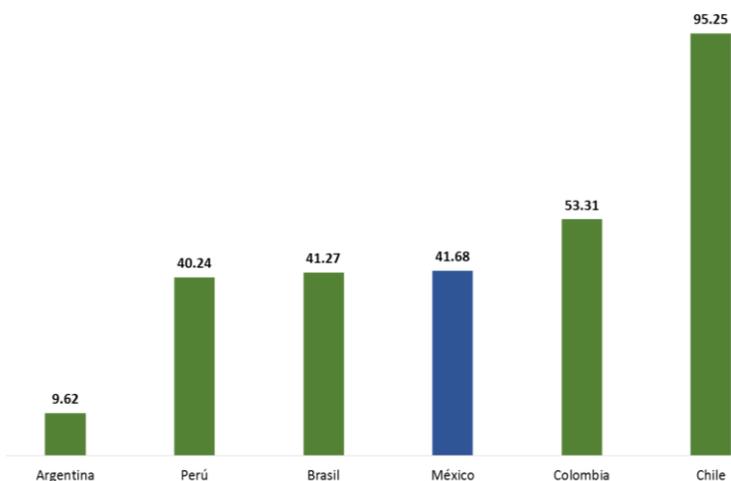


Por su parte, la capitalización de mercado o el valor de capitalización es el patrimonio disponible para la compra y venta de acciones; es decir, el valor de una empresa. Según el BM, el valor de capitalización de las empresas listadas en el mercado de valores mexicano en 2013 fue 41.68 por ciento del PIB y disminuyó en 2016 hasta un 33.51 por ciento. Mientras que en otros países como Argentina, Perú y Brasil aumentó. Por lo que, **el valor de capitalización del mercado de valores como porcentaje del PIB del país, se encuentra relativamente rezagado** respecto de lo que

<sup>4</sup> Banco Mundial, <http://www.bancomundial.org/es/topic/financiamiento/overview>

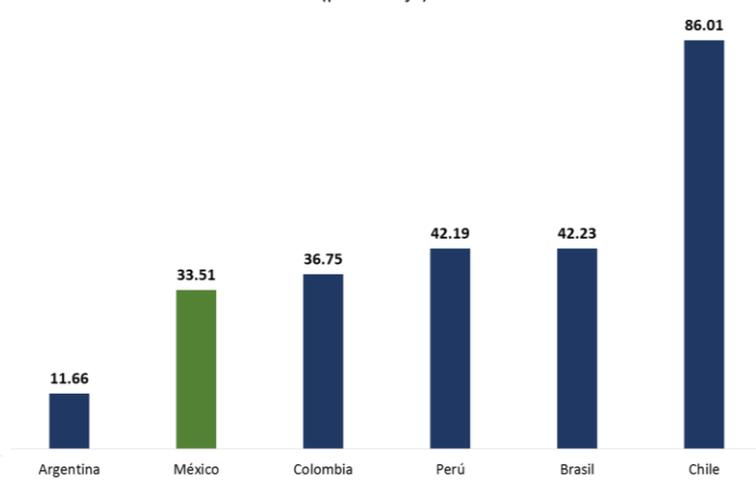
ocurre en otras economías emergentes; lo cual, podría representar eventuales obstáculos para hacer frente a riesgos inesperados.

Valor de Capitalización de las Compañías Inscritas en el Mercado de Valores como Proporción del PIB, 2013 (porcentaje)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco Mundial.

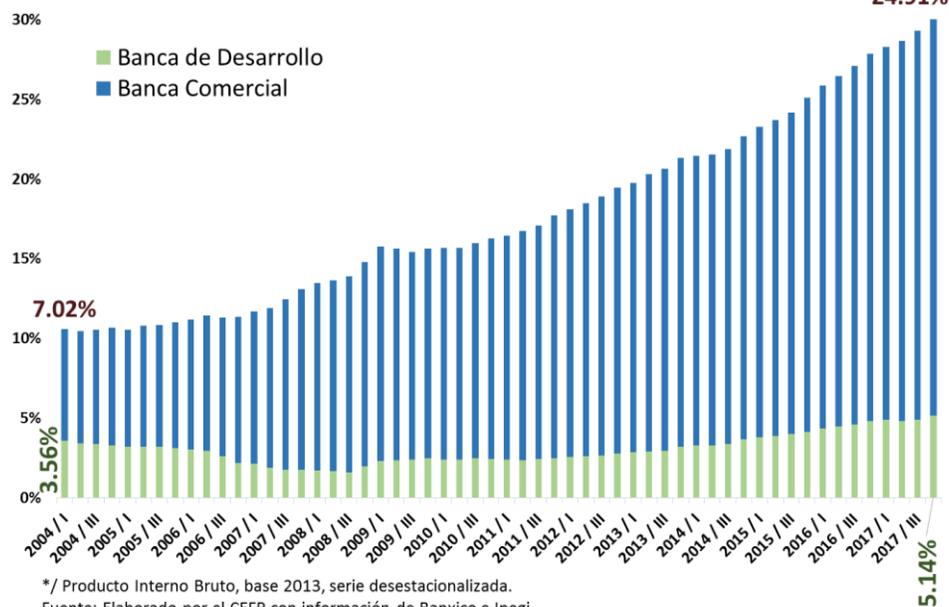
Valor de Capitalización de las Compañías Inscritas en el Mercado de Valores como Proporción del PIB, 2016 (porcentaje)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco Mundial.

La principal diferencia entre la banca de desarrollo y la banca comercial es que la primera se entiende como aquellas instituciones financieras cuya propiedad es mayoritaria o totalmente del Estado y que canalizan recursos de largo plazo para apoyar el desarrollo, mientras que la segunda son organismos en donde las personas depositan su dinero, disponen de él y tienen acceso a crédito<sup>5</sup>.

Crédito de la Banca de Desarrollo y Banca Comercial como Proporción del Producto Interno Bruto, 2004-2017/IV



\*/ Producto Interno Bruto, base 2013, serie desestacionalizada.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Banxico e Inegi.

Del cuarto trimestre de 2013

al cuarto trimestre de 2017, el crédito total del sistema bancario en México aumentó al pasar de 21.35 al 30.05 por ciento del PIB. De dicho porcentaje, la banca comercial participó en 2013 con 18.16 puntos porcentuales (pp) y la banca de desarrollo lo hizo con 3.19 pp, mientras que en 2017 la banca comercial aportó 24.91 pp, en tanto que la banca de desarrollo lo hizo con 5.14 pp. Por lo que, el **crédito que**

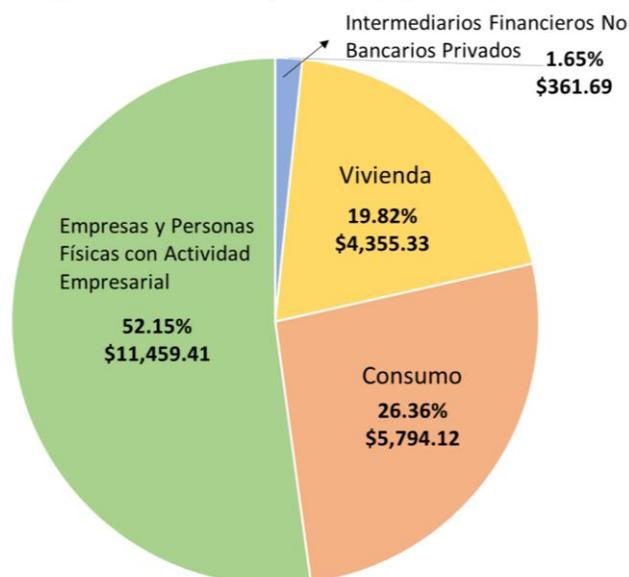
<sup>5</sup> Huidobro Ortega, Alejandro, *Diferencias entre la banca comercial y la banca de desarrollo mexicanas en el financiamiento bancario a empresas*.

**otorga la banca mexicana como proporción PIB aumentó pero sigue siendo bajo, pese a la relevancia que tiene como fuente de financiamiento y de crecimiento económico.**

La importancia de la banca comercial radica en que proporcionan el mecanismo para llevar a cabo transacciones entre los oferentes y demandantes de los recursos financieros, y de esta manera canalizar el capital para fomentar el crecimiento. Del 2013 al 2017, aumentó el crédito vinculado con las empresas y personas físicas con actividad empresarial y con los intermediarios financieros no bancarios privados. Además, al cierre de marzo 2018, el crédito orientado a las empresas y personas físicas con actividad empresarial representó el 56.13 por ciento de la cartera total de la banca comercial. En tanto que el crédito al

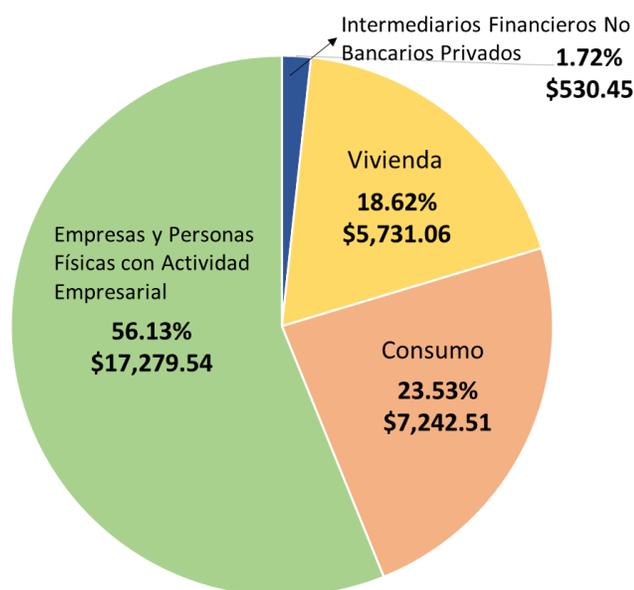
consumo constituyó el 23.53 por ciento y el crédito a la vivienda el 18.62 por ciento. Un aspecto positivo a destacar del crédito es que el mayor porcentaje de éste se otorga para financiar actividades empresariales; lo cual ayuda a las empresas a adoptar productos y mejoras tecnológicas incentivando una **mejora en la productividad y detonando crecimiento económico.**

**Distribución de la Cartera de Crédito de la Banca Comercial, 2013**  
(promedio anual real, porcentaje y monto)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

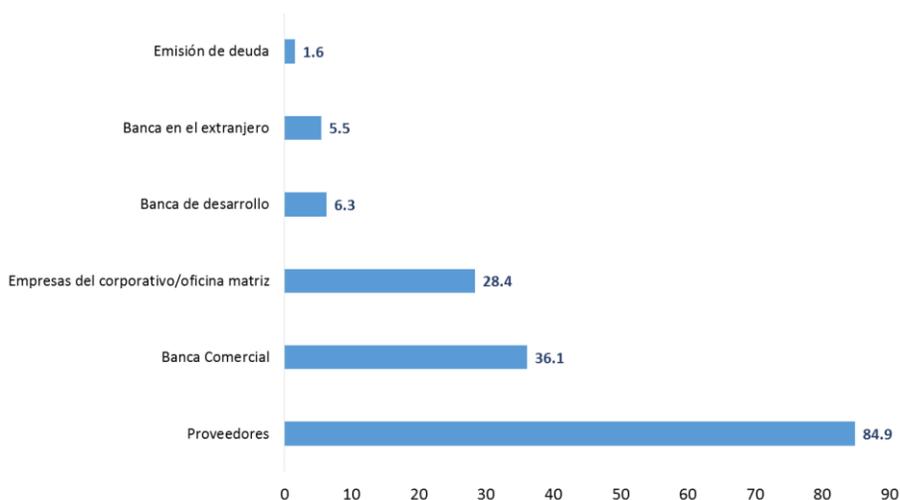
**Distribución de la Cartera de Crédito de la Banca Comercial, Marzo 2018**  
(porcentaje y monto real)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Un indicador que ayuda a comprender la insuficiente magnitud de la penetración del crédito bancario, respecto de las necesidades de las actividades productivas, es observando cómo los proveedores de materias primas y de bienes de consumo, se constituyeron como la principal fuente de financiamiento de las empresas. A diciembre de 2013, para el 84.9 por ciento de las empresas encuestadas por el Banco de México en su Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio, los proveedores fueron la fuente primordial de crédito; y en el 2017, lo fueron para el 73.5 por ciento. Además, para ambos trimestres, la banca comercial fue la segunda fuente en importancia con el 36.1 por ciento en 2013 y 35.5 por ciento en 2017. En tanto que la banca de desarrollo solo representó ser una fuente importante de financiamiento para el 6.3 por ciento de las empresas en los dos años. Los principales factores limitantes para utilizar nuevos créditos bancarios, en opinión de las empresas encuestadas, son la situación económica y las tasas de interés del mercado de crédito.

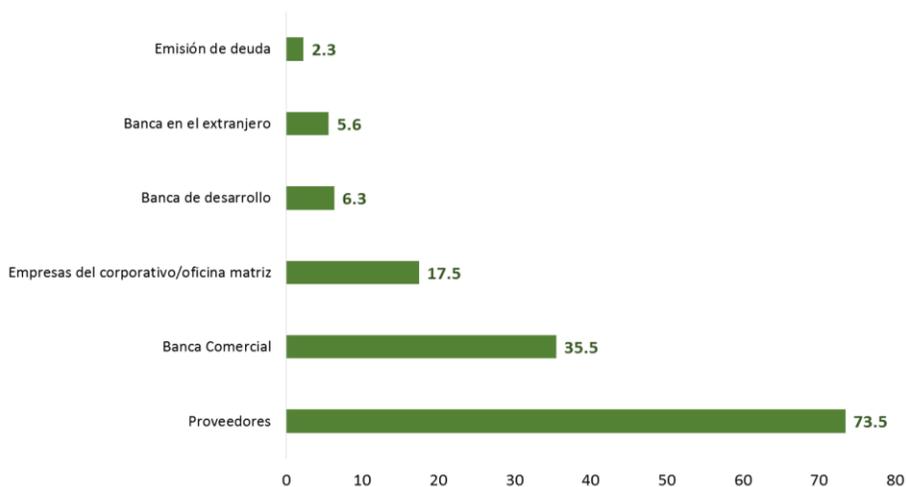
**Principales Fuentes de Financiamiento Empresarial en México, 2013-IV**  
(porcentajes)



La suma de los porcentajes puede ser superior a 100 ya que las empresas pueden elegir más de una opción.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Banxico.

**Principales Fuentes de Financiamiento Empresarial en México, 2017-IV**  
(porcentajes)



La suma de los porcentajes puede ser superior a 100 ya que las empresas pueden elegir más de una opción.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Banxico.

### 3. Estabilidad

Un sistema financiero estable se refiere a un sistema capaz de realizar su función de intermediación con normalidad, incluso bajo circunstancias o fenómenos muy adversos<sup>6</sup>. Asimismo, la inestabilidad se transmite mediante la interrupción del mercado de préstamos interbancarios, la suspensión de los mecanismos de pagos, al reducir la disponibilidad de crédito y al congelar los depósitos<sup>7</sup>. Por lo anterior, es recomendable analizar, aunque brevemente, el comportamiento reciente del crédito de la banca comercial.

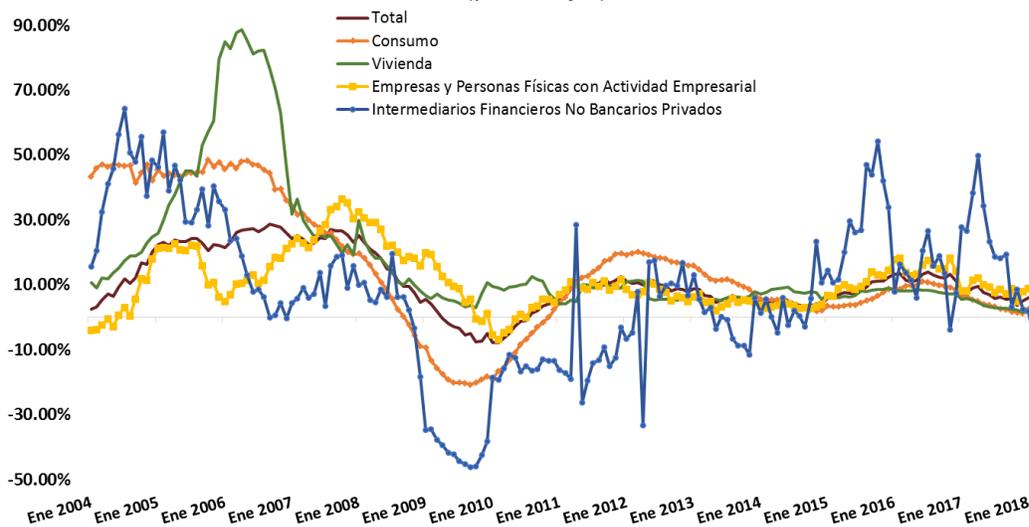
El crecimiento real anual de la cartera de crédito total de la banca comercial registrado de 2014 a marzo de 2018, fue de 7.96 por ciento en promedio, con el registro más alto en septiembre de 2006 (28.60%).

Al mes de marzo de 2018,

comparado con el mismo mes del año previo, el crédito total de la banca comercial tuvo un alza en términos reales del 5.74 por ciento. Por su parte, el financiamiento al consumo, vivienda, empresas y personas físicas con actividad empresarial observaron incrementos reales de 3.05, 2.76 y 9.02 por ciento, respectivamente. En lo que se refiere al crédito de intermediarios financieros no bancarios privados, éste disminuyó 19.19 por ciento en el mismo periodo. Por lo que, **durante el primer trimestre de 2018, el crédito total de la banca comercial observó un menor dinamismo y aún no se recupera el dinamismo observado en septiembre de 2006 (28.60%).**

Por otro lado, **en los últimos cinco años (mayo 2013 a mayo 2018), el índice de morosidad disminuyó**; en sus componentes se observa que la cartera total de la banca comercial pasó de 2.80 a 1.95 por ciento; la de créditos comerciales de 1.98 al 1.28 por ciento y la cartera de consumo de 5.56 a 4.16 por ciento, en tanto que la morosidad permaneció sin cambios para los créditos hipotecarios.

**Crecimiento Real Anual de la Cartera de Crédito Total de la Banca Comercial, 2004-2018/Marzo (porcentajes)**

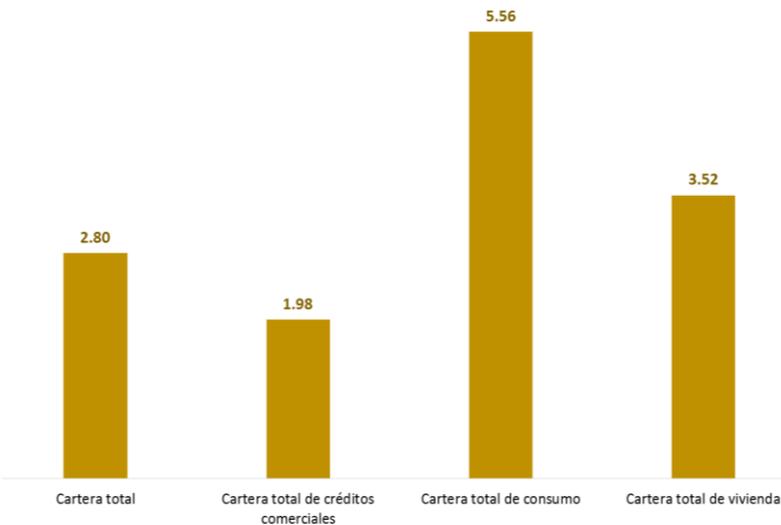


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI y Banxico.

<sup>6</sup> Definición de la página oficial de Banxico.

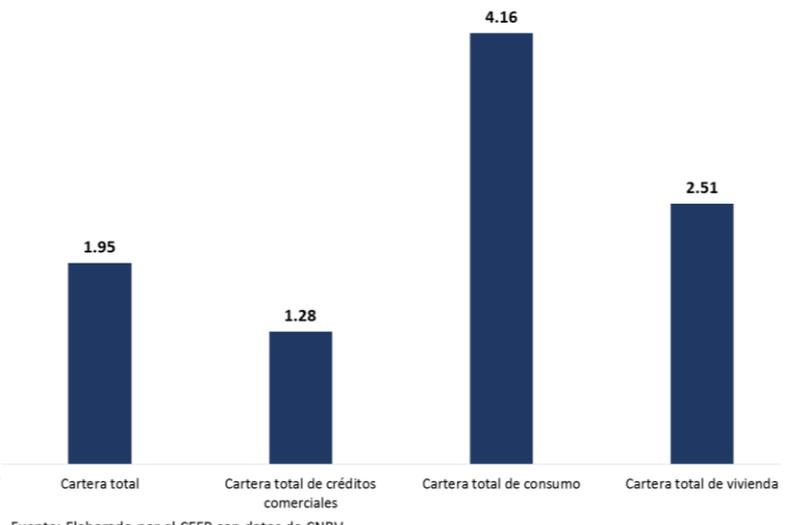
<sup>7</sup> Bolívar y Rodríguez (2015). *Competencia, eficiencia y estabilidad financiera en el sector bancario mexicano*.

**Índice de Morosidad de la Banca Comercial, 2013/mayo**  
(porcentaje)



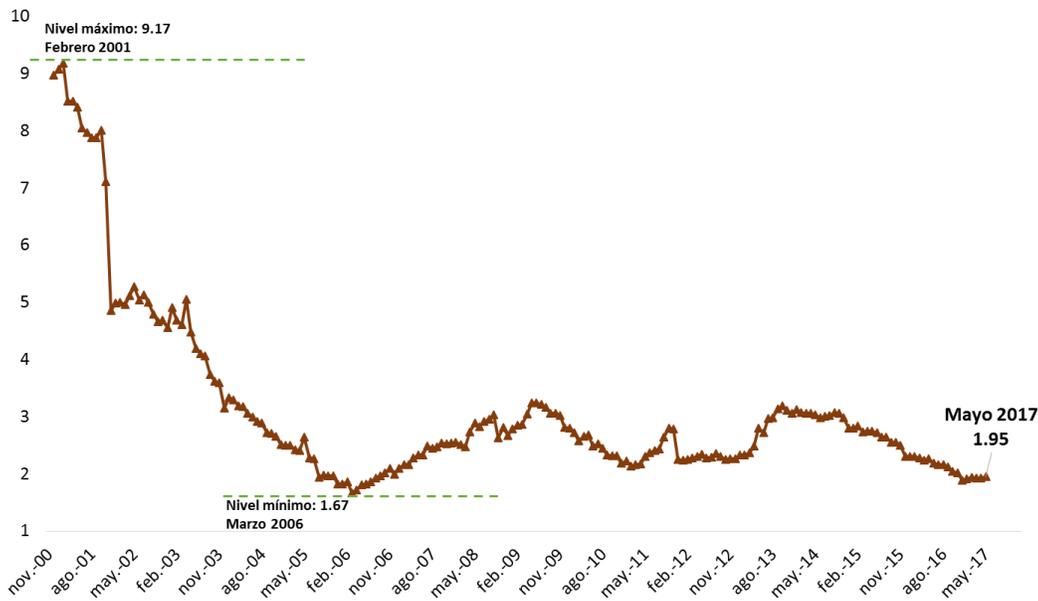
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de CNBV.

**Índice de Morosidad de la Banca Comercial, 2017/mayo**  
(porcentaje)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de CNBV.

**Índice de Morosidad de la Cartera total de la Banca Comercial, 2000-2017/Mayo**  
(porcentaje)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de CNBV.

#### 4. Eficiencia

La eficiencia y rentabilidad se asocian con el diferencial entre las tasas activas y pasivas con que operan los bancos; en donde, para México y Latinoamérica, la brecha es muy amplia<sup>8</sup>. La tasa pasiva o de captación es la que pagan las entidades financieras por el dinero captado a través de diversos instrumentos y de cuentas de ahorro: y la tasa activa o de colocación es la que cobran las entidades

<sup>8</sup> Nava y Martínez (2010), *Indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa de la banca comercial en México*.

financieras por los préstamos otorgados. En ese sentido, la tasa activa regularmente es superior a la tasa pasiva con el fin que las entidades financieras puedan cubrir los costos administrativos, riesgos y utilidad<sup>9</sup>.

En promedio, el costo del financiamiento disminuyó a partir de los años recientes, situándose alrededor de 14.66 por ciento de 2005 a 2013 y en 12.99 por ciento de 2014 a marzo de 2018. Sin embargo, el rendimiento también se redujo en promedio pasando de 5.92% a 4.39%. Cabe señalar que, en 2005 se registró el costo más alto (17.34%) y en mayo del mismo año, el máximo rendimiento (9.75%).

En marzo de 2018, el costo anual total de los créditos hipotecarios se registró en 13.11 por ciento. En cambio, el rendimiento de los cetes a 28 días se ubicó en 7.47 por ciento, en promedio. Lo anterior refleja que **uno de los problemas que enfrentan los usuarios de los servicios financieros es el costo que tienen que pagar por el crédito que utilizan y su comparativo con el rendimiento de los productos de ahorro**. A pesar de que el costo se redujo 0.64 pp en relación a marzo de 2013, el rendimiento no ha recuperado los niveles que registraba en 2013 (13.75% marzo 2013). Hay ciertos rezagos en materia de eficiencia; por ejemplo, se podría **mejorar la calidad de los servicios de ahorro y de transacción**.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico.

## 5. Regulación

Como las instituciones financieras administran los riesgos sobre la riqueza de las personas, la necesidad de regulación y supervisión que vigile su adecuada actuación es de gran importancia y resulta

<sup>9</sup> Consulta: <https://www.coltefinanciera.com.co/educacion-financiera/tasas-y-tarifas/420-que-son-las-tasas-de-interes-pasivas-o-de-captacion-y-activas-o-de-colocacion>

indispensable. En particular, para mejorar la inclusión financiera, fomentar una mayor competencia entre instituciones, promover mejores condiciones para el mercado y proveer de opciones para los usuarios a menor costo, se creó la Ley de Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros (LTOSF).

La LTOSF entró en vigencia en julio de 2004 y tiene como objetivo propiciar el establecimiento de un marco jurídico claro para el cobro de comisiones, cuotas interbancarias y otros aspectos relacionados con la prestación de servicios financieros, con el fin de propiciar su transparencia y eficiencia, y proteger los intereses del público. No obstante los logros alcanzados, aún quedan retos para obtener un sistema financiero más competitivo, eficiente y con mejores servicios a menor costo para un segmento cada vez más amplio de la población, como se puede apreciar en el recuento que se hace en los apartados anteriores.

Por otra parte, **la regulación bancaria puede ser excesiva y por lo tanto imponer altos costos regulatorios a las instituciones y provocar que los niveles de profundización financiera sean bajos en el país**<sup>10</sup>. No obstante, en 2015, la regulación bancaria de México en materia de capital y liquidez recibió la calificación más alta del Comité de Supervisión de Basilea; vinculado con el desarrollo e implementación de una regulación financiera más avanzada en dónde las autoridades financieras se coordinaron para fortalecer el marco normativo<sup>11</sup>.

**Es necesario contar con un marco regulatorio para aminorar los riesgos financieros y los impactos negativos sobre la actividad económica;** sin embargo, se deben evaluar las deficiencias y carencias observadas en la regulación financiera.

## Consideraciones finales

El acceso al financiamiento, la disponibilidad de crédito y el costo de los servicios son elementos clave en el desarrollo financiero. De manera particular se destaca el crédito ya que financia la producción, el consumo y la formación de capital, lo que a su vez se transforma en actividad económica. La disponibilidad de crédito para los hogares, las empresas privadas y las entidades públicas muestra el crecimiento del sector bancario y financiero en todo el mundo. Sin embargo, el crédito en el país como proporción del PIB es bajo y los usuarios enfrentan todavía altos costos y bajos rendimientos, a pesar de los avances registrados en los años recientes.

Por otra parte, el acceso de la población al sistema financiero es un medio para mejorar el bienestar permitiéndoles ahorrar sus excedentes de capital de manera segura. No obstante, en comparación con países de América Latina, el nivel de inclusión financiera de la población en nuestro país sigue siendo reducido; el número de empresas que cotizan en el mercado de valores y su capitalización aún se encuentra en niveles bajos.

En materia de estabilidad financiera, el reducido dinamismo observado en el crédito de la banca comercial en los últimos cinco años, es un reflejo de los retos por enfrentar por las instituciones y el

---

<sup>10</sup> Fundef, *Reflexiones sobre el Nivel de Profundización Crediticia en México*.

<sup>11</sup> CNBV, Comunicado de Prensa.

---

mercado; por lo que, es necesaria una mayor competencia, eficiencia y penetración, para asegurar que los bancos sean más fuertes. No obstante, la morosidad se ha mantenido en niveles relativamente bajos, mostrando una tendencia decreciente a partir de 2014.

El sistema financiero mexicano es un importante motor de crecimiento económico; en particular si contribuye a una relación positiva y creciente con el desempeño de la economía. De esta manera, se logra asignar de manera eficiente los recursos financieros a la inversión; no obstante, todavía se observan rezagos tanto en su penetración en la economía, como en el nivel de inclusión financiera. Por lo que, es necesario avanzar en el acceso a servicios financieros en condiciones adecuadas, utilizando instrumentos más eficientes, más confiables, más modernos y a menor costo, permitiendo en el largo plazo lograr un sistema financiero más competitivo, incluyente, eficiente y con capacidad de realizar su función de intermediación aun en circunstancias adversas.

## Fuentes de información:

Banco de México, *Evolución del Financiamiento a las Empresas durante el Trimestre Octubre-Diciembre de 2017*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 8 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/financiamiento-empresas/%7B561DC273-B7BD-3975-38D5-134D68F4F30A%7D.pdf> [Consulta: 17 de mayo de 2018].

Cámara de Diputados, *Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros*, México, 43 p. Disponible en Internet: [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LTOSF\\_090318.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LTOSF_090318.pdf) [Consulta: 24 de mayo de 2018].

Centro de Estudios Espinosa Yglesias, *El Sistema Financiero Mexicano*, México, 151 p. Disponible en Internet: [https://www.bmaobservatorio.org.mx/index.php?gf-download=2017%2F12%2Fsisistema\\_financiero\\_final\\_2.pdf&form-id=6&field-id=8&hash=6bb550adb2b89a67c57d43aecbd3ba763753d7bbc2a478cfc1e3c161ae3b8f39](https://www.bmaobservatorio.org.mx/index.php?gf-download=2017%2F12%2Fsisistema_financiero_final_2.pdf&form-id=6&field-id=8&hash=6bb550adb2b89a67c57d43aecbd3ba763753d7bbc2a478cfc1e3c161ae3b8f39) [Consulta: 17 de mayo de 2018].

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Comunicado de Prensa, México, CNBV, 2 p. Disponible en Internet: [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/73122/Comunicado\\_de\\_Prensa\\_21-2015.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/73122/Comunicado_de_Prensa_21-2015.pdf) [Consulta: 22 de mayo de 2018].

Fundación de Estudios Financieros, *Reflexiones sobre el Nivel de Profundización Crediticia en México*, México, Fundef, 35 p. Disponible en Internet: [http://fundef.org.mx/sites/default/files/fundeforgmx/noticias/aadjuntos/2018/02/estructura\\_del\\_mercado\\_de\\_credito.pdf](http://fundef.org.mx/sites/default/files/fundeforgmx/noticias/aadjuntos/2018/02/estructura_del_mercado_de_credito.pdf) [Consulta: 22 de mayo de 2018].

Huidobro Ortega, Alejandro, *Diferencias entre la banca comercial y la banca de desarrollo mexicanas en el financiamiento bancario a empresas*, Scielo, México. Disponible en Internet: [http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1405-10792012000200007](http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1405-10792012000200007) [Consulta: 17 de mayo de 2018].

Presidencia de la República, *Proyecto de Decreto de Reforma Financiera*, México, 927 p. Disponible en Internet: [http://cdn.presidencia.gob.mx/reformafinanciera/Reforma\\_Financiera.pdf](http://cdn.presidencia.gob.mx/reformafinanciera/Reforma_Financiera.pdf) [Consulta: 17 de mayo de 2018].



[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)



@CEFP\_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas