



**INFORMACIÓN
RESERVADA**

Estado: En proceso

Unidad Administrativa: DAM

Fecha de última actualización: noviembre 1,
2019

Estadística de contrapartes contables de los agregados monetarios
Dirección de Análisis Macroeconómico, noviembre 2019



BANCO DE MÉXICO

Introducción

- **En esta presentación se describe la metodología utilizada para identificar las contrapartes contables de los agregados monetarios. Este ejercicio permite vincular la estadística monetaria con la evolución de otros indicadores macroeconómicos de interés, tales como los agregados crediticios, la balanza de pagos y la estadística de financiamiento al sector público.**
 - ✓ Los nuevos agregados monetarios se miden exclusivamente a partir de los pasivos de las instituciones financieras que son clasificadas como emisoras de dinero (denominadas en este documento como instituciones financieras monetarias, IFM). Esta práctica permite identificar con mayor facilidad las contrapartes contables de los agregados monetarios, constituidos en buena medida por los préstamos que otorgan los intermediarios financieros a distintos sectores de la economía.
 - ✓ Así, el ejercicio es útil para identificar hacia qué sectores de la economía las IFM están canalizando los recursos que captan del público. De igual forma, el análisis de las contrapartes puede proveer información que ayude a entender mejor la evolución de los agregados monetarios, sobre todo cuando su evolución parezca desviarse de sus fundamentales.
- **La Dirección de Análisis Macroeconómico se dio a la tarea de estimar estadística de contrapartes contables de los agregados monetarios. Con miras a publicar la información.**

Introducción

■ Así, en esta nota:

- i. Se muestran los resultados de un **comparativo internacional** sobre la estadística de contrapartes de los agregados monetarios que se publica en otros países, lo cual sirve como referencia para elaborar y justificar la propuesta de publicación de la estadística en México.
 - ✓ En general, se encuentra que varias economías avanzadas publican y dan seguimiento a los datos de contrapartes de su medida preferida de dinero en sentido amplio.
 - ii. Se detalla la **metodología** con la que se estimó la estadística de contrapartes de M2-M0 en México y se presentan algunos hechos estilizados que se desprenden de la misma.
- Por último, se presenta una serie de **consideraciones finales** relacionadas con el alcance del ejercicio y los ajustes que se podrían realizar después.

1. Referencia internacional

2. Metodología y hechos estilizados

3. Propuesta de publicación

4. Consideraciones finales

Resumen de hallazgos

- Se realizó una revisión de la estadística monetaria publicada por los bancos centrales de otros países con el objetivo de identificar aquellos que publican información de contrapartes contables de agregados monetarios e indagar la forma en qué divulgan los datos.
- En general, se encontró que publicar estadística de las contrapartes contables es una práctica relativamente común. Se identificaron las siguientes regularidades:
 - ✓ La mayoría de estos países publica la información con frecuencia mensual a través de un boletín estadístico.
 - ✓ La identificación de contrapartes se suele hacer a partir de la medida preferida de dinero en sentido amplio de cada país.
- Adicionalmente, se encontraron ciertas diferencias en la forma en que se presenta la estadística, a saber:
 - ✓ En economías avanzadas —tales como Inglaterra y los países de la Zona Euro— la estadística monetaria se presenta tanto en saldos como en flujos transaccionales, los cuales además se utilizan para calcular variaciones porcentuales (anuales o trimestrales anualizadas). Adicionalmente, los datos se ponen a disposición del público en cifras originales y cifras con ajuste estacional.
 - ✓ El resto de los países siguen prácticas más heterogéneas.
- En el resto de la sección se presenta un cuadro que resume estos hallazgos.

Cuadro resumen

	Sectores	Estadística por Contraparte		Presentación			Periodicidad	Periodo	Comunicado de Prensa
		Agregado por contraparte	Instrumentos	Saldos	Flujos transaccionales	Ajuste estacional			
Inglaterra	Financiamiento al sector público Financiamiento al sector privado Financiamiento a no residentes Otros activos netos	M4 ^{4/}	Crédito Valores Pasivos y activos financieros a largo plazo	✓	✓	✓	Mensual y Trimestral	abr.90-feb.19	
Union Europea ^{3/}	Financiamiento al sector público Financiamiento a residentes (sector privado) Pasivos financieros de largo plazo Otros activos externos netos Otros ^{1/}	M3	Créditos Créditos ajustados ^{2/} Valores Pasivos y activos financieros a largo plazo	✓	✓	✓		oct.98-mar.19	Boletín Económico y Avances Monetarios de la Zona Euro
Turquía	Endeudamiento del sector privado Endeudamiento del sector público Endeudamiento de instituciones financieras no bancarias Otros activos externos netos Otros ^{1/}	M3	Crédito Valores Pasivos y activos financieros a largo plazo	✓					
Sudáfrica	Financiamiento total del sector monetario frente al sector gubernamental ^{5/} Financiamiento total del sector monetario frente al sector privado ^{5/} Activos netos de no residentes ^{6/} Otros activos y pasivos netos	M3	Crédito Valores (corto y largo plazo) Pasivos y activos financieros a largo plazo	✓	✓	✓	Mensual	oct.94-mar.19	
República Checa	Financiamiento al sector público Financiamiento a residentes (sector privado) Activos externos netos Otros ^{1/}	M3	Créditos Valores Pasivos y activos financieros a largo plazo	✓	✓			oct.02-mar.19	
Austria	Financiamiento al sector público Financiamiento a residentes (sector privado no financiero) Pasivos financieros de largo plazo Activos externos netos	M3	Crédito Valores Pasivos y activos financieros a largo plazo	✓					

1/ Capital y reservas.

2/ Ajustado por las ventas de préstamos y la titulización.

3/ Desde 1999, la Unión Europea compila la información de los siguientes 11 países: Bélgica, Alemania, Irlanda, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Holanda, Austria, Portugal y Finlandia.

4/ El banco de Inglaterra presenta una medida del agregado monetario M4 excluyendo la tenencia de algunos intermediarios financieros que proporcionan principalmente servicios de intermediación a bancos y sociedades de préstamo, por ello se presentan dos versiones de la estadística por contraparte.

La diferencia consiste en que se incluye una contraparte adicional, los préstamos netos a las OIFNB (igual a los depósitos M4 de las OIFNB, menos los préstamos M4 a las OIFNB).

5/ Crédito monetario amplio.

6/ Sin ajuste de valuación en series.

Índice

1. Referencia internacional

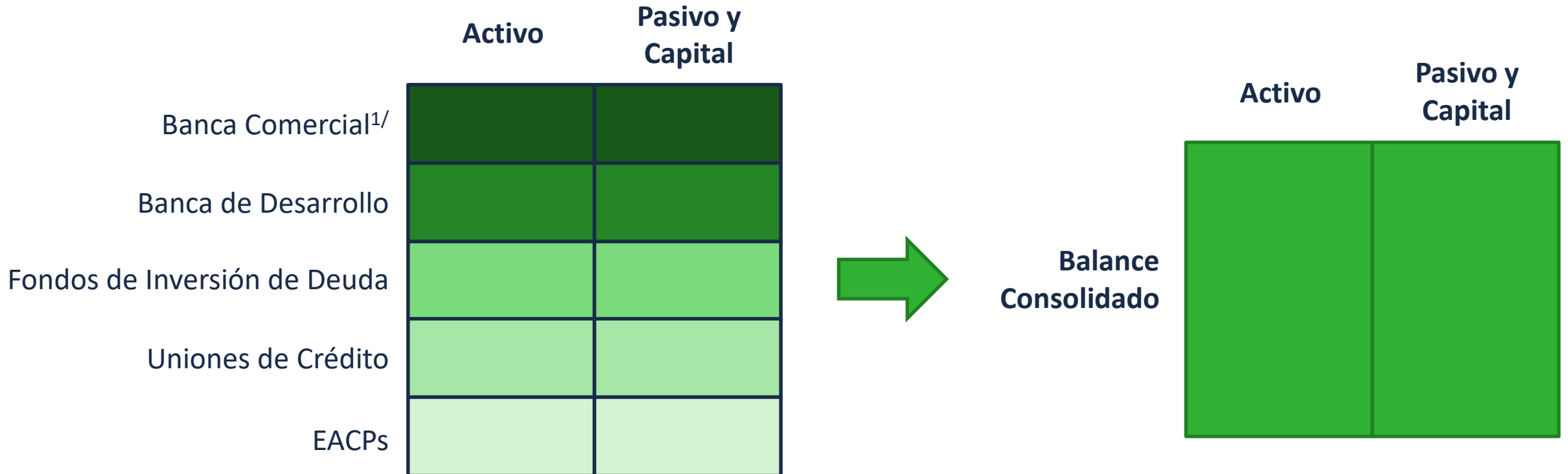
2. Metodología y hechos estilizados

3. Propuesta de publicación

4. Consideraciones finales

Metodología

- El primer paso del ejercicio consiste en **consolidar los balances financieros de los emisores** de los instrumentos incluidos en M2-M0.
 - ✓ El método de consolidación consiste en presentar la estadística de un grupo de instituciones como si fueran una entidad única. Ello implica eliminar todas las posiciones y flujos entre las instituciones que la componen.



1/ Incluye sofomes bancarias.

Metodología

- A continuación, se identifican los instrumentos monetarios en el balance consolidado y sus contrapartes.



Metodología

- Por último, **se reordenan los saldos** para obtener del lado pasivo del balance a los agregados monetarios (M2-M0) y del lado activo a distintos agregados crediticios.

Activo		Pasivo
Financiamiento a Tenedores de Dinero		M2-M0
Financiamiento al Sector Público	(-) Pasivos con el Sector Público	
Financiamiento a No Residentes	(-) Pasivos con No Residentes	
Otros Activos	(-) Otros Pasivos y Capital Contable	

Metodología

- Por último, **se reordenan los saldos** para obtener del lado pasivo del balance a los agregados monetarios (M2-M0) y del lado activo a distintos agregados crediticios.
 - ✓ Ello permite vincular la evolución de los agregados monetarios con los agregados crediticios, la balanza de pagos y la estadística de financiamiento al sector público.



Metodología

- La metodología descrita se puede adaptar para obtener distintos agregados monetarios y financieros.
 - ✓ Por ejemplo, si se añade el balance del Banco de México al balance consolidado, se podrían obtener las contrapartes contables de M2. De forma análoga, si no se incluyeran los fondos de inversión de deuda dentro del balance consolidado, se podrían obtener las contrapartes de agregados más estrechos.
 - ✓ De la misma forma, el lado activo del balance se puede reordenar en función de la estadística de financiamiento a la que se desea vincular.

Resumen metodológico

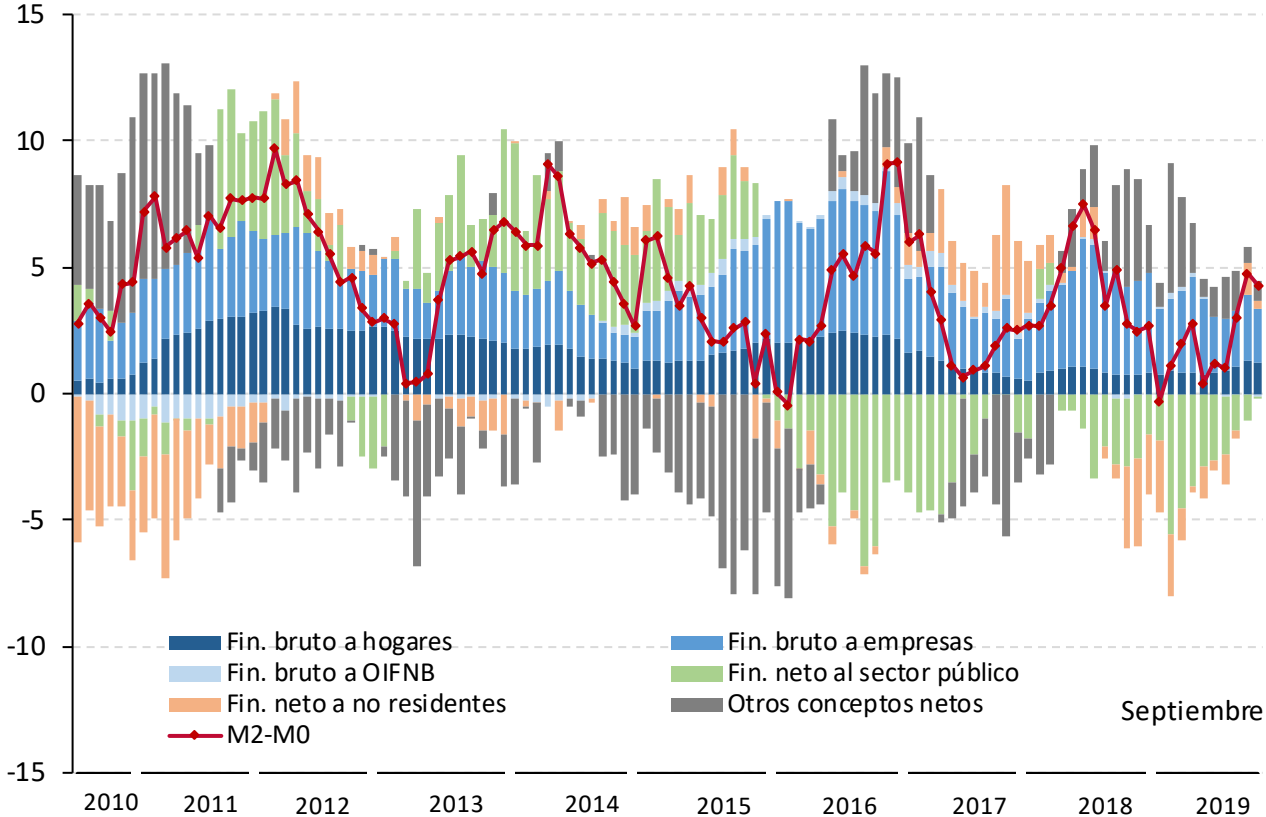
Instrumentos	Tenedores de dinero		Sector Público		No Residentes		Otros sectores	
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
Oro monetario y DEGs								
Dinero en efectivo								
Depósitos de exigibilidad inmediata								
Depósitos de corto plazo								
Depósitos de largo plazo								
Títulos de deuda								
Acreedores por reporto								
Préstamos								
Participaciones de capital								
Acciones de fondos de inversión de deuda								
Acciones de otros fondos de inversión								
Seguros y pensión								
Derivados financieros								
Otras cuentas por cobrar								

Las posiciones están definidas en función de las instituciones incluidas en el balance consolidado (i.e. los depósitos de hogares en la banca comercial se registran del lado pasivo en el cuadro).

Hechos Estilizados

Contrapartes de M2-M0

Variación real anual en por ciento y contribuciones al crecimiento



Fuente: Banco de México.

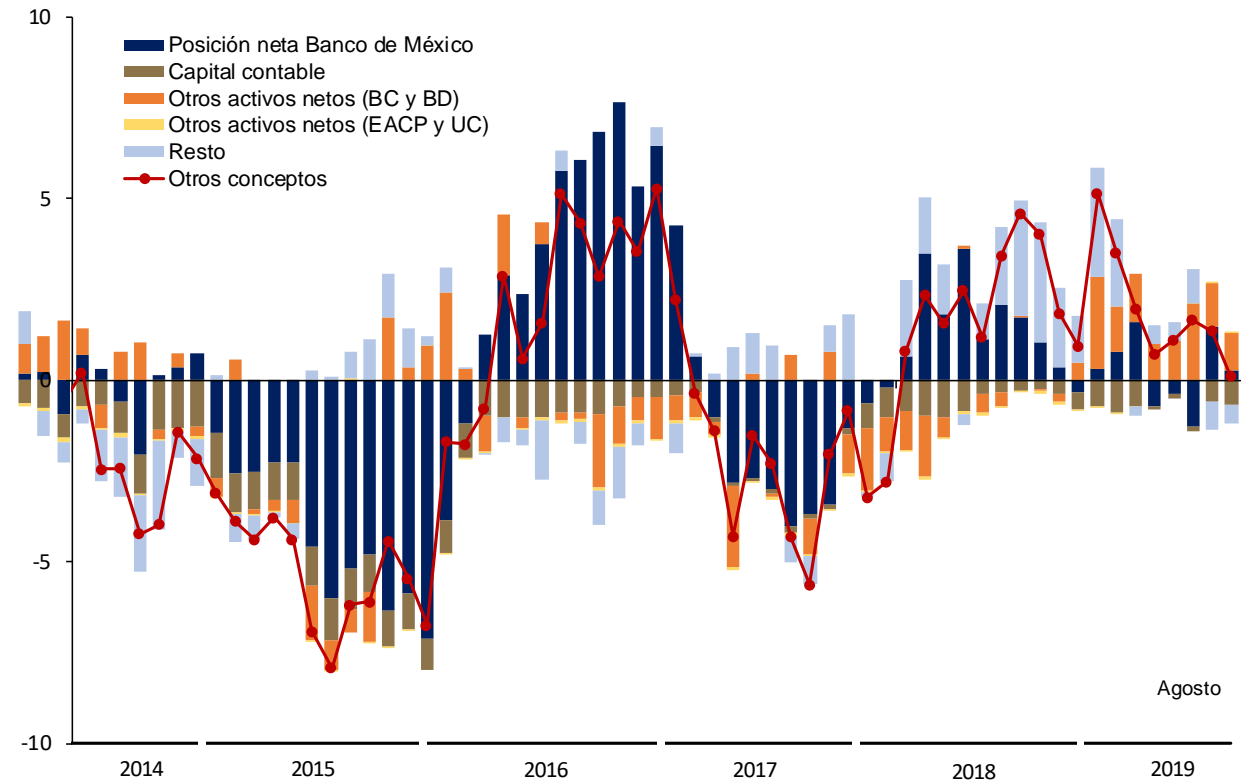
Hechos Estilizados

■ Respecto a los otros conceptos:

- ✓ Las fluctuaciones en el saldo son más fáciles de explicar que en el ejercicio de fuentes y usos debido al uso de identidades contables.
- ✓ El saldo incluye el capital contable de los emisores de dinero en sentido amplio —excluyendo a Banco de México—, así como otros activos netos.
- ✓ Precisamente debido a la exclusión de Banco de México, el saldo incluye la posición neta de la banca y el resto de emisores de dinero en sentido amplio con Banxico.
- ✓ Un ejercicio de contrapartes para M2 no incluiría la posición con Banco de México.

Otros Conceptos

Variación real anual en por ciento y contribuciones al crecimiento

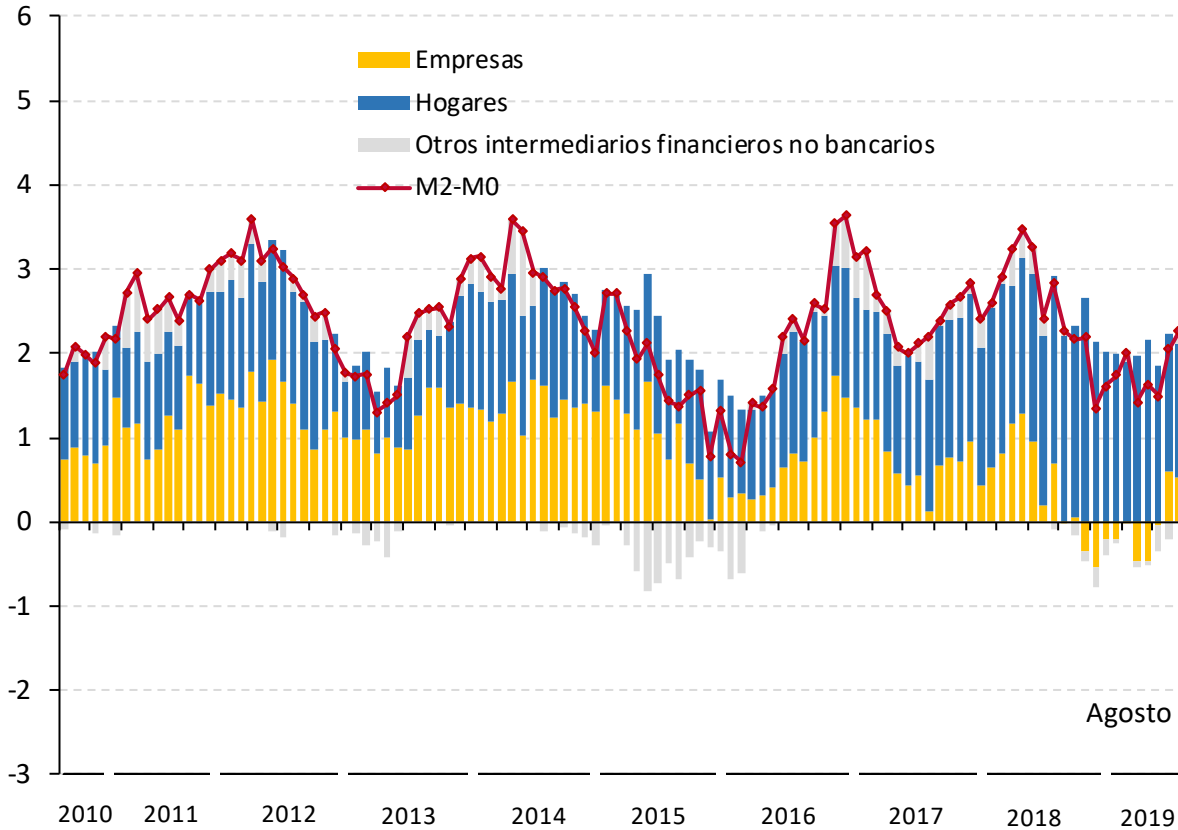


Hechos Estilizados

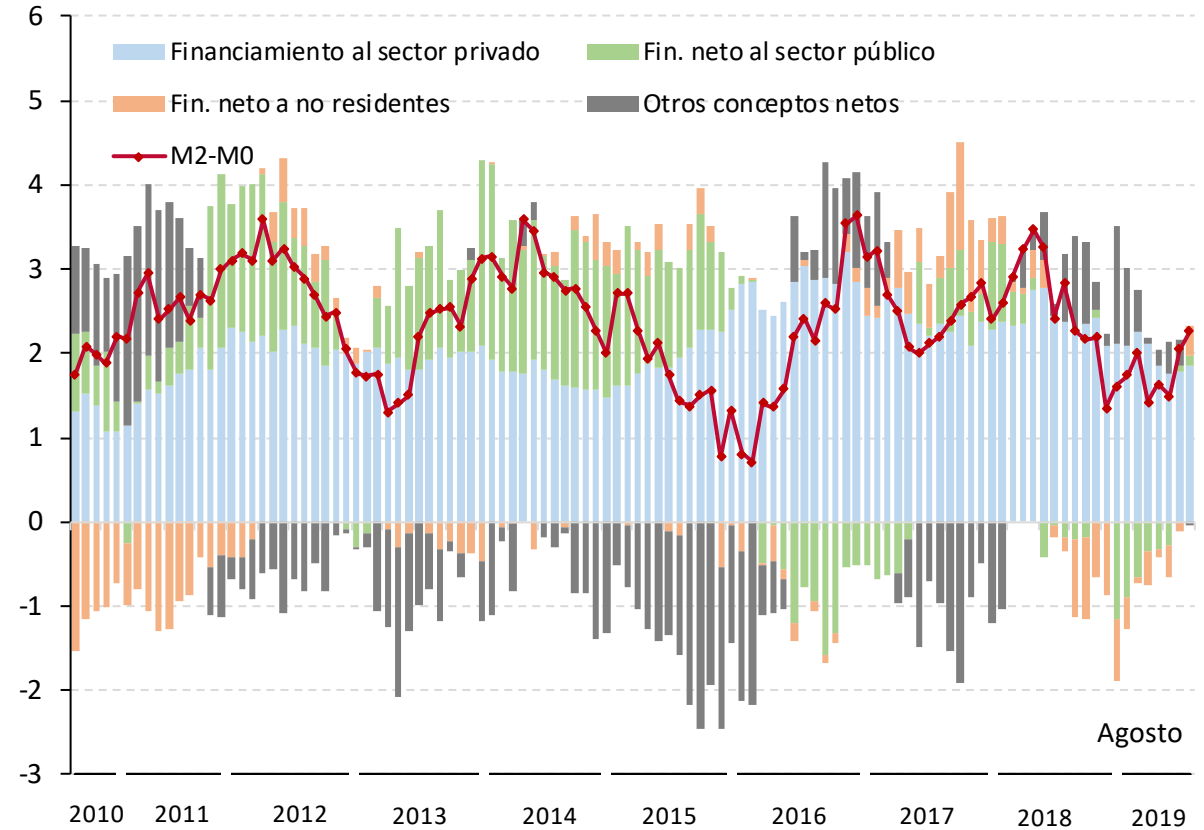
Contrapartes de M2-M0

Flujos efectivos anuales como porcentaje del PIB

Fuentes



Usos



Índice

1. Referencia internacional

2. Metodología y hechos estilizados

3. Propuesta de publicación

4. Consideraciones finales

Propuesta de Publicación

- Se propone la siguiente estructura:

CONCEPTO	jun-18
Contrapartes de M2-M0	7,173,992,788
Financiamiento al sector privado	5,277,257,097
Banca Comercial	4,459,259,724
Crédito al consumo	1,022,079,699
Crédito a la vivienda	797,286,052
Empresas no financieras	2,533,664,895
Otros intermediarios financieros no bancarios	106,229,078
Banca de Desarrollo	559,351,783
Crédito al consumo	42,670,674
Crédito a la vivienda	13,200,793
Empresas no financieras	373,226,914
Otros intermediarios financieros no bancarios	130,253,402
Otros emisores	258,645,590
Financiamiento neto al sector público	2,705,333,417
Financiamiento bruto al sector público	3,841,716,260
Banca Comercial	2,109,206,744
Gobierno federal	1,362,242,157
Estados y municipios	347,560,047
Otros	399,404,540
IPAB	381,848,577
FONADIN	17,555,963
Banca de Desarrollo	1,049,142,906
Gobierno federal	612,340,889
Estados y municipios	165,160,586
Otros	271,641,431
IPAB	238,748,892
FONADIN	32,892,539
Valores	11,792,263
Crédito	21,100,276
Otros emisores	683,366,610
Pasivos (-)	-1,136,382,843
Financiamiento neto a no residentes	19,010,968
Otros conceptos	-827,608,694

Propuesta de Publicación

- Además, se propone incluir la información cada mes en el comunicado de prensa de agregados monetarios y actividad financiera.

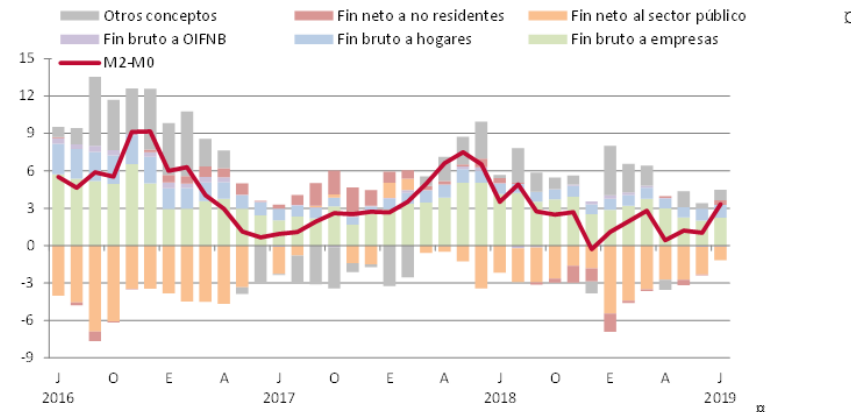


Comunicado de Prensa

■ Contrapartes de los agregados monetarios

El saldo del agregado monetario M2 excluyendo billetes y monedas (M2-M0) fue de 7,563.0 millones de pesos, siendo su variación de 3.3%. Como reflejo de otros cambios en el balance consolidado de los emisores de dinero en sentido amplio—excluyendo al Banco de México—, la tasa de crecimiento de M2-M0 a julio de 2019 se puede descomponer de la siguiente manera: el financiamiento bruto a empresas privadas no financieras contribuyó en 2.2 puntos porcentuales; el financiamiento bruto a hogares contribuyó en 1.0 puntos porcentuales; el financiamiento bruto a otros intermediarios financieros no bancarios contribuyó en -0.1 puntos porcentuales; el financiamiento neto al sector público contribuyó en -1.1 puntos porcentuales; el financiamiento neto a no residentes contribuyó en 0.4 puntos porcentuales; y el resto de las contrapartes contribuyó en 0.9 puntos porcentuales (Gráfica 7 y Cuadro 11).

Gráfica 7
Contrapartes de M2-M0
Variación real anual y contribución al crecimiento



Índice

1. Referencia internacional

2. Metodología y hechos estilizados

3. Propuesta de publicación

4. Consideraciones finales

Consideraciones finales

- El cálculo de las contrapartes contables de M2-M0 ha ayudado a identificar algunas posibles áreas de oportunidad en la estadística del área, a saber:

Banca de Desarrollo: Posición con No Residentes

- ✓ En la estadística que se envía a la DME para la construcción de la balanza de pagos, la posición de la banca de desarrollo con no residentes se obtiene a partir de información de la SHCP.
- ✓ El ejercicio de contrapartes se apega a esta práctica.
- ✓ No obstante, la estadística de SHCP no se ha podido conciliar con los reportes regulatorios de la banca (i.e. SBIB). Por lo tanto, el uso de los datos de SHCP genera un error estadístico en el rubro de “otros conceptos”.
- ✓ Hacia adelante, sería conveniente continuar en el esfuerzo de reconciliar estos datos.

Banca de Desarrollo: Clasificación Institucional

- ✓ En la estadística de agregados monetarios, la banca de desarrollo es un emisor de dinero.
- ✓ En la estadística de RFSP por fuentes de financiamiento, la banca de desarrollo es parte del sector público.
- ✓ Esta discrepancia en la clasificación institucional de la banca de desarrollo dificulta la comparación de ambas estadísticas, si bien se ha verificado que la información sea congruente.

Consideraciones finales

Agencias de Bancos Mexicanos en el Exterior

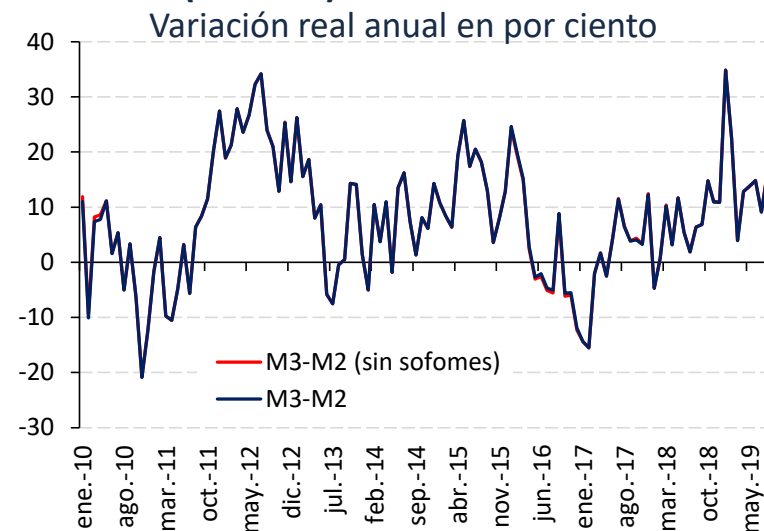
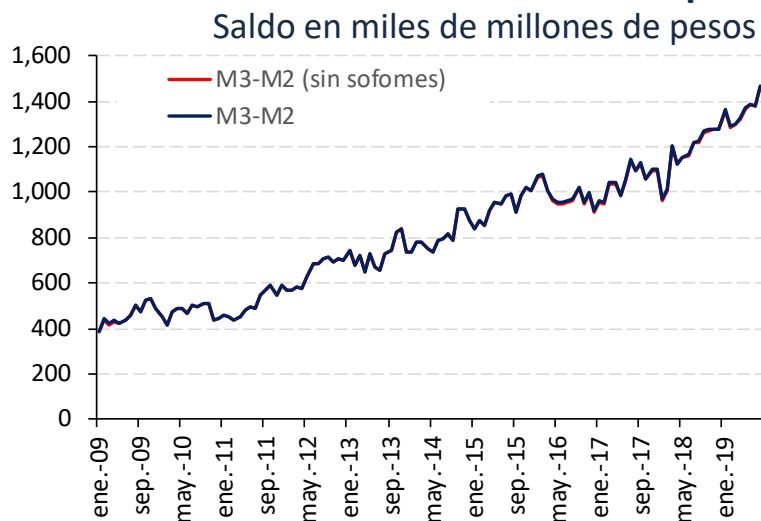
- ✓ Los agregados monetarios no incluyen la captación de agencias.
- ✓ Tanto la estadística de fuentes y usos como la de flujo de fondos consideran a las agencias como una institución no residente, en apego a las recomendaciones del FMI.
- ✓ No obstante, la estadística de financiamiento que se publica en el boletín mensual sí incluye el financiamiento otorgado por agencias.
- ✓ Para solucionar esta discrepancia metodológica, se propone excluir a las agencias de la estadística de financiamiento.
- ✓ Por último, el tratamiento de las agencias como no residentes también tendría un impacto sobre la estadística que se envía a la balanza de pagos. En particular, la posición de la banca con las agencias debería estar incluida en la estadística enviada, si bien podría resultar difícil calcularla.

Consideraciones finales

SOFOMES Bancarias

- ✓ Dado que los bancos y grupos financieros han adquirido o establecido sociedades financieras de objeto múltiple entidades reguladas (sofomes E.R) para administrar parte de su cartera de crédito a los distintos segmentos del mercado, la información de la banca comercial se presenta consolidada con la información de sus sofomes E.R. subsidiarias.
- ✓ Por lo tanto, se tendría que restar también la tenencia de valores gubernamentales por parte de estas sociedades al saldo de los valores públicos en poder de residentes incluidos en el agregado monetario M3-M2.
- ✓ Este cambio implicaría una disminución del saldo en M3-M2 en un 0.2% en promedio para el periodo de ene-09 a ago-19.

Valores públicos en poder de Residentes (M3-M2)



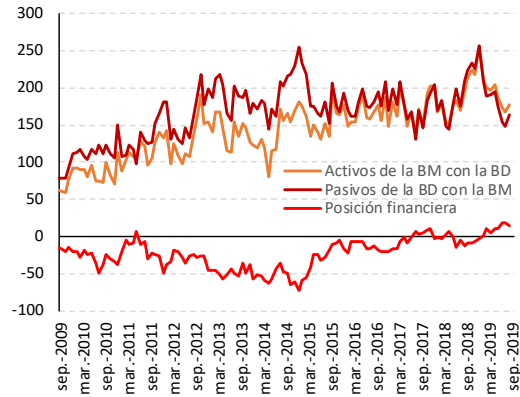
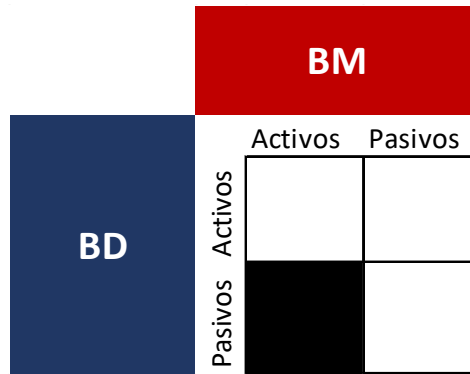
Consideraciones finales

Otros temas

- ✓ Existen discrepancias por consolidación de bancas (tema de “jerarquías” en flujo de fondos). Actualmente la discrepancia se refleja en la estadística de “otros conceptos”.

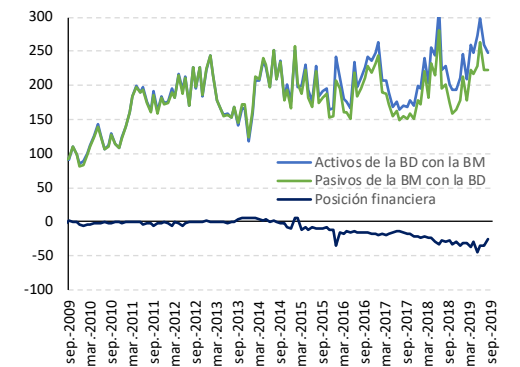
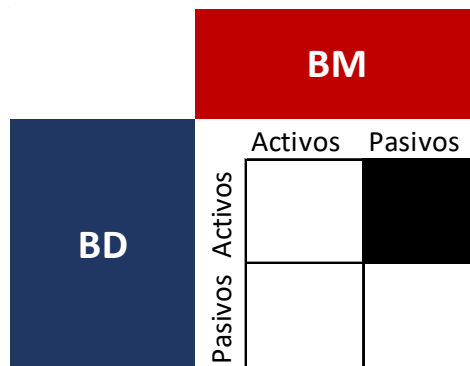
Discrepancia A

Miles de millones de pesos



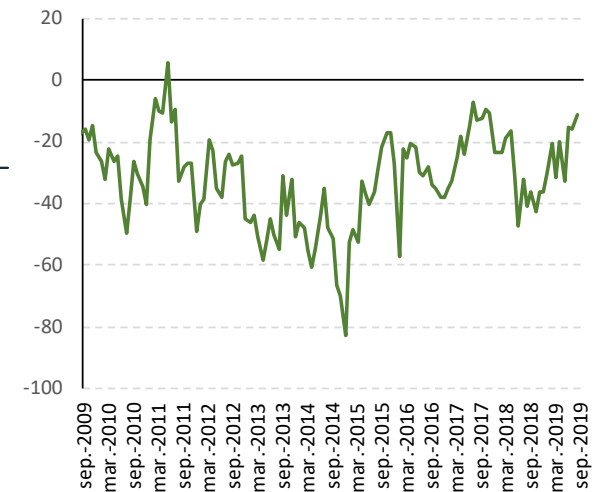
Discrepancia B

Miles de millones de pesos



Discrepancia Total

Miles de millones de pesos



Consideraciones finales

Otros temas

- ✓ Operaciones de reporto con no residentes. En la estadística de agregados monetarios, las operaciones de reporto entre la banca y los no residentes en las que la banca es *cash-taker* se incluyen dentro de M4-M3. El cuadro que contiene la estadística que se envía a la DME para la balanza de pagos, no obstante, contabiliza dichas operaciones de reporto como préstamos. Esta discrepancia no afecta el saldo total de la posición neta de los emisores de dinero con no residentes.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx