



BANCO DE MÉXICO

**Redefinición de los Agregados Monetarios y  
Medición de los Activos Financieros Internos**

Enero 2018

## 1. Introducción

Esta nota presenta la nueva metodología que utiliza el Banco de México para definir los agregados monetarios en nuestro país. Hacer una revisión profunda de estas definiciones es deseable por varias razones. Por un lado, la última vez que se realizó un cambio metodológico sustantivo fue en 1999.<sup>1</sup> Desde entonces se ha dado un proceso muy significativo de crecimiento y profundización del sistema financiero en México, con lo cual se ha incrementado el número y tipo de intermediarios e instrumentos financieros. Además, actualmente existe una mayor disponibilidad de información, lo que permite mejorar la calidad de la estadística publicada. Por otro lado, en marzo de 2016 el Fondo Monetario Internacional (FMI) puso a disposición del público el nuevo Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras (MEMF), en el cual por primera vez se presentó una serie de lineamientos sugeridos con miras a establecer una definición estándar a nivel internacional de los agregados monetarios.<sup>2</sup> Cabe mencionar que el Banco de México no solo se apega a los criterios que recomienda el MEMF para la construcción de estos indicadores, sino que además participó activamente en la elaboración de este manual, como lo hizo para la versión previa del mismo publicada en 2000.

Esta nota también expone la metodología para la construcción de un nuevo conjunto de indicadores denominados “activos financieros internos”. Este grupo de indicadores incluye, además de los instrumentos financieros contenidos en los agregados monetarios, otros instrumentos en poder de los sectores tenedores de *dinero en sentido amplio* y que se emiten en los mercados nacionales pero que, dadas sus propiedades, no forman parte de los agregados monetarios.<sup>3</sup> Por ejemplo, las acciones bursátiles emitidas por las empresas residentes son instrumentos que, si bien forman parte importante de la riqueza del sector privado en nuestro país, no forman parte de los agregados monetarios al no ser considerados como dinero en sentido amplio. Así, en su definición más extensa, los activos financieros internos son la medida más amplia de los instrumentos financieros emitidos en México en poder de los sectores tenedores de dinero.

A manera de resumen, la nueva definición de los agregados monetarios considera, como la metodología anterior, un agregado monetario estrecho (M1) y tres amplios (M2, M3 y M4). El primero está compuesto por instrumentos altamente líquidos en poder de los sectores residentes tenedores de dinero. En particular, incluye los billetes y monedas que pone en circulación el Banco de México y los depósitos de exigibilidad inmediata en los emisores de dinero,<sup>4</sup> lo que implica que no cambia respecto de la metodología previa. El agregado monetario M2 añade al M1 los instrumentos monetarios a plazo en poder de los sectores residentes tenedores de

---

<sup>1</sup> Para mayor información sobre la revisión metodológica de los agregados monetarios que se hizo en 1999 véase la nota publicada en el siguiente vínculo:

<http://www.banxico.org.mx/estadisticas/sie/%7BD11FBA01-27E3-567A-B104-091DFA26B618%7D.pdf>.

<sup>2</sup> El documento al público más reciente, con fecha de publicación de marzo de 2016, se encuentra disponible en [https://www.imf.org/~media/Files/Data/Guides/mfsmcg\\_merged-web-pdf.ashx](https://www.imf.org/~media/Files/Data/Guides/mfsmcg_merged-web-pdf.ashx).

<sup>3</sup> Los sectores residentes tenedores de dinero son los hogares, las empresas privadas no financieras y otros intermediarios financieros no bancarios. El sector no residente es considerado tenedor de dinero únicamente en el agregado monetario M4 y los agregados de activos financieros internos FNR y F.

<sup>4</sup> En M1 y M2, los emisores de dinero son el Banco de México, la banca comercial, la banca de desarrollo, las entidades de ahorro y crédito popular, las uniones de crédito y los fondos de inversión de deuda. En M3 y M4, se incluye también al gobierno federal y al IPAB como sector emisor.

dinero. En particular, incluye la captación bancaria y de otros emisores con un plazo residual de hasta 5 años; las acciones de los fondos de inversión de deuda; y los acreedores por reporto de valores.<sup>5</sup> Es importante destacar que tanto la definición existente del M1 como la nueva definición del agregado monetario M2 se adhieren a los estándares internacionales y por ende son comparables con los agregados correspondientes calculados en otros países.<sup>6</sup>

Por otro lado, el MEMF señala que es posible considerar como parte de los agregados monetarios a los instrumentos financieros que típicamente no forman parte de estos indicadores en la medida que, para una economía en particular, estos tengan características similares al dinero. En este sentido, la nueva metodología plantea dos agregados más amplios que se consideran relevantes para el análisis monetario en México debido a las características de nuestra economía. En particular, se construye un nuevo M3 que adiciona al M2 los valores públicos directamente en poder de los sectores residentes tenedores de dinero y que fueron emitidos por el gobierno federal o el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).<sup>7</sup> Ello, debido al elevado grado de liquidez de estos instrumentos. Asimismo, se redefine el agregado monetario M4 al incorporar al M3 la tenencia por parte del sector no residente de todos los instrumentos incluidos en M3. Al respecto, cabe señalar que el MEMF establece que los instrumentos de dicho sector por lo general se excluyen de las definiciones amplias de dinero dado que su impacto potencial sobre las condiciones económicas internas es incierto, toda vez que es posible que estos recursos se utilicen para transacciones internacionales, y no nacionales. Sin embargo, México es un país altamente integrado en las cadenas globales de valor, lo que implica que compañías extranjeras con presencia nacional utilizan instrumentos financieros denominados en pesos para operar internamente. Además, existe una importante sustitución entre los sectores residente y no residente en la tenencia de los instrumentos financieros incluidos en el M4, notablemente de los valores emitidos por el gobierno federal o el IPAB. Por lo anterior, es útil contar con un indicador para el análisis monetario que incluya los instrumentos mencionados en poder del sector externo.

En lo que toca a los activos financieros internos, se definen cuatro nuevos indicadores. Los dos primeros se refieren a los activos financieros internos en poder de los sectores residentes tenedores de dinero. El primero de ellos, denominado F1, es igual al agregado monetario M3 más: (i) el saldo de los fondos de ahorro para la vivienda y el retiro; (ii) los valores emitidos por empresas privadas, estados y municipios, organismos de control presupuestario directo e indirecto, empresas productivas del Estado y el Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin); y (iii) otros pasivos de la banca, conformados por la captación con plazo residual mayor a 5 años y las obligaciones subordinadas. El segundo de estos indicadores, el F2, se define como la suma del F1 más los instrumentos de renta variable e híbridos en poder de los sectores residentes tenedores de dinero y que son emitidos por instituciones con residencia en México, tales como las acciones de empresas privadas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, las acciones de los fondos de inversión de renta variable, los Certificados Bursátiles de Fiduciarios

---

<sup>5</sup> Se refiere a los recursos financieros que recibe la banca en operaciones de reporto con los sectores tenedores de dinero.

<sup>6</sup> Como en México, muchos países utilizan más de un agregado monetario amplio. En estos casos, desde luego, el nuevo M2 será comparable con alguno de los agregados monetarios amplios que publican los bancos centrales correspondientes.

<sup>7</sup> Incluye también los Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) emitidos por Banco de México, si bien estos títulos dejaron de circular en mayo de 2011.

Inmobiliarios y los Certificados de Capital de Desarrollo. De manera análoga, se considera la medida FNR, la cual refleja la tenencia del sector no residente de los instrumentos financieros internos considerados en el F2. Por último, el agregado F se define como la suma del F2 y el FNR, y representa la medida más amplia de los instrumentos financieros emitidos en México en poder de los sectores tenedores de dinero en sentido amplio.

El Cuadro 1 ilustra de forma esquemática la estructura de los agregados monetarios y de los activos financieros internos.

**Cuadro 1**  
**Agregados Monetarios y Activos Financieros Internos**

Estructura de los Activos Financieros Internos (F)



Esta nota se organiza del siguiente modo. La sección 2 describe los criterios metodológicos considerados para redefinir los agregados monetarios, de la cual se desprende un diagnóstico sobre los alcances de la metodología de 1999. Ahí se explica cómo la mayor disponibilidad de información con la que se cuenta actualmente, así como la consideración de las pautas metodológicas del nuevo MEMF, ofrecen la oportunidad de construir una mejor estadística de agregados monetarios. Posteriormente, en la sección 3 se presenta la nueva metodología de los agregados monetarios, detallando cuáles son los instrumentos monetarios considerados, sus emisores y sus tenedores. La sección 4 detalla las nuevas medidas de activos financieros internos en México. Por último, en la sección 5 se plantean algunas consideraciones finales respecto a la publicación de la nueva estadística.

## 2. Criterios metodológicos y diagnóstico

De acuerdo al MEMF, *los agregados monetarios tienen el objetivo de medir el dinero disponible en una economía para hacer compras de bienes y servicios, o bien para invertir en otros activos*. Dado que este tipo de transacciones se pueden realizar utilizando una amplia gama de instrumentos financieros, que existe una alta heterogeneidad en la manera en que distintos agentes hacen uso de estos instrumentos, y que los sistemas financieros cambian con el paso del tiempo, es recomendable que la definición de los agregados monetarios en una economía se revise periódicamente. En marzo de 2016, el FMI puso a disposición del público el nuevo MEMF, el cual por primera vez ofrece ciertos lineamientos metodológicos generales para la construcción de dichos agregados, los cuales permiten que la estadística generada sea comparable entre distintos países. En adición, el MEMF señala que es posible considerar como parte de los agregados monetarios a los instrumentos financieros que típicamente no forman parte de estos indicadores en la medida que, para una economía en particular, estos tengan características similares al dinero. Tomando en cuenta lo anterior, la nueva metodología que establece el Banco de México para definir a los agregados monetarios considera cuatro indicadores: un agregado estrecho (M1) y uno amplio (M2) que se adhieren a los criterios estándar que propone el MEMF y que, por ende, son comparables a nivel internacional, y otros dos agregados más amplios (M3 y M4) que toman en cuenta las características específicas de la economía mexicana.

Para comenzar a construir los agregados monetarios es necesario definir en primer lugar qué instrumentos financieros se deben considerar como dinero en una economía, es decir, definir lo que se denomina *instrumentos monetarios*. Ello implica evaluar a cada instrumento en función de su *liquidez* —que se pueda vender o comprar rápidamente a un bajo costo— y de su capacidad de ser un *depósito de valor confiable* —es decir, que haya un grado razonable de certeza sobre su valor presente y futuro—. En la medida en que los instrumentos sean menos líquidos o estén sujetos a mayores fluctuaciones en su valor, serán incluidos en agregados monetarios más amplios o pueden inclusive no considerarse como parte de los agregados monetarios. Por lo general, los instrumentos que se consideran dinero en sentido amplio incluyen a los billetes y monedas en poder del público, los depósitos de exigibilidad inmediata, otros depósitos y valores de corto plazo, entre otros instrumentos con características similares.

El siguiente paso consiste en determinar qué sectores de la economía utilizan los instrumentos monetarios para hacer compras de bienes y servicios o invertir en otros activos. Para ello, el MEMF recomienda clasificar a los sectores en tres categorías: los *emisores* de instrumentos monetarios, los *tenedores* de instrumentos monetarios, y los sectores *neutrales*.

- *Emisores*: Son las instituciones que emiten los instrumentos considerados como dinero en sentido amplio, es decir, que tienen como parte de sus pasivos a los instrumentos monetarios. Típicamente estas instituciones son el banco central, la banca comercial y de desarrollo —en términos más generales, las instituciones que aceptan depósitos del público—, así como otros intermediarios financieros como los fondos de inversión de deuda. Por definición, la tenencia de instrumentos monetarios por parte de los emisores de dinero no forma parte de los agregados monetarios, debido a que los

saldos asociados no suelen estar directamente vinculados con su intención de gasto, sino con fines operativos o regulatorios.

- *Tenedores*: Son todos aquellos sectores que tienen en su poder instrumentos monetarios que utilizan normalmente para realizar compras de bienes y servicios. Ejemplos típicos de estos sectores son las empresas privadas no financieras y los hogares.
- *Neutrales*: Son aquellos sectores de la economía que no son ni emisores ni tenedores de dinero. Es posible que los instrumentos monetarios formen parte de los activos de los sectores neutrales; no obstante, su patrón de gasto suele ser distinto al del público en general, por ejemplo ante choques macroeconómicos, y por ello no se consideran tenedores de dinero. En muchas economías, al menos para la definición de sus agregados monetarios más estrechos, típicamente se considera al gobierno central y a los no residentes como sectores neutrales.

Si bien la metodología establecida en 1999 para definir los agregados monetarios fue adecuada en su momento, la mayor disponibilidad de datos con la que se cuenta actualmente y la consideración de los lineamientos sugeridos en el nuevo MEMF ofrecen la oportunidad de mejorar sustantivamente la medición de estos indicadores. En particular:

- Las acciones emitidas por los fondos de inversión de deuda son instrumentos que se recomienda incluir dentro de los agregados monetarios, debido a que cuentan con un alto grado de liquidez y son un depósito de valor confiable, es decir, su valor no fluctúa sustantivamente en el tiempo. Estos instrumentos no se incluían de manera explícita en la metodología de 1999, debido a que la estadística de los balances de los fondos de inversión de deuda no estaba disponible (sí se incluía la tenencia de instrumentos de deuda por parte de estos intermediarios, lo cual aproximaba en buena medida el valor de las acciones emitidas). Actualmente ya se cuenta con esta información.
- Cuando la banca vende títulos en reporto al sector privado, utiliza un valor como colateral para recibir financiamiento. El MEMF recomienda tomar en cuenta estas operaciones como parte de los agregados monetarios, debido a que representan una fuente de fondeo importante de la banca y, en ese sentido, son similares a los depósitos de corto plazo que recibe del sector privado. Estos instrumentos no se incluían de manera explícita en la metodología de 1999 porque los balances de la banca no presentaban información relativa a la sectorización de los acreedores por reporto de valores, además de que estas operaciones se registraban de acuerdo a un criterio legal que implicaba una transferencia de propiedad temporal del título reportado en lugar de a un criterio económico que considera al título subyacente como colateral en una operación de financiamiento. Actualmente ya se cuenta con esta sectorización. Cabe destacar también que este cambio metodológico garantiza la congruencia con la estadística de financiamiento que publica el Banco de México, así como con los

criterios contables de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y los lineamientos del nuevo MEMF.<sup>8</sup>

- En lo que concierne a la captación bancaria, por lo general se recomienda incluir dentro de los agregados monetarios aquellos instrumentos con plazos al vencimiento relativamente cortos. Ello, debido a que los títulos con plazos más largos están sujetos en mayor medida a fluctuaciones más grandes en su valor. En 1999, dado que no se contaba con información sobre plazos residuales de los instrumentos de captación de la banca, se optó por incluir toda la captación bancaria a plazo. La mayor granularidad que se tiene actualmente en esta estadística permite definir con mayor precisión los instrumentos que han de formar parte de los agregados monetarios.
- Los instrumentos de deuda emitidos por empresas privadas no financieras y por el sector público (excluyendo al gobierno federal) no suelen ser incluidos en los agregados monetarios, dado que sus precios de mercado tienden a ser relativamente volátiles. Por otra parte, los recursos de las cuentas individuales de los trabajadores en los fondos para el retiro y la vivienda (componente obligatorio) comúnmente no forman parte de los agregados monetarios porque los beneficiarios de estos recursos no pueden disponer inmediatamente de ellos (en el caso de los fondos para el retiro, por ejemplo, el trabajador solo puede disponer de ellos hasta su jubilación). Bajo la metodología definida en 1999, se determinó incluir a estos instrumentos con la intención de que los agregados monetarios más amplios pudieran servir para aproximar la circulación total de activos financieros internos en México. No obstante, siguiendo las recomendaciones del MEMF 2016, la nueva metodología aquí expuesta establece medir el saldo en poder de los sectores tenedores de estos instrumentos en otro conjunto de indicadores denominados “activos financieros internos”, los cuales se discuten en una sección posterior.

---

<sup>8</sup> Con relación a los distintos criterios utilizados para el registro de las operaciones de reporto en la estadística de agregados monetarios y financiamiento, véase el Comunicado de Prensa de Agregados Monetarios y Actividad Financiera del 31 de enero de 2018.

### 3. Redefinición de los agregados monetarios

Con base en los criterios metodológicos antes descritos y del diagnóstico realizado, se redefinieron los agregados monetarios en México como se muestra a continuación:

- **M1:** incluye los billetes y monedas que pone en circulación el Banco de México, así como los depósitos de exigibilidad inmediata en bancos y entidades de ahorro y crédito popular. Esta definición no cambia respecto de la anterior y es congruente desde un punto de vista metodológico con los agregados monetarios estrechos calculados en otros países.
- **M2:** incluye al M1 más los instrumentos monetarios a plazo en poder de los sectores residentes tenedores de dinero. En particular, incluye la captación con un plazo residual de hasta 5 años en bancos, entidades de ahorro y crédito popular, y uniones de crédito; las acciones de los fondos de inversión de deuda;<sup>9</sup> y los acreedores por reporto de valores.<sup>10</sup> Así, esta nueva definición de M2 permite contar por primera vez con un agregado monetario amplio comparable a nivel internacional.
- **M3:** incluye al M2 más los valores emitidos por el gobierno federal o el IPAB en poder de los sectores residentes tenedores de dinero.<sup>11</sup> Estos instrumentos no se incluyeron en M1 y M2 porque, en general, no se consideran en los agregados monetarios amplios que el MEMF sugiere en su definición estándar. No obstante, en nuestro país estos títulos poseen un elevado grado de liquidez, por lo que fácilmente pueden convertirse en un depósito bancario o en otro de los instrumentos dentro del M2, por lo que su inclusión en un agregado monetario más amplio se considera relevante para el análisis monetario.
- **M4:** incluye al M3 más la tenencia por parte de no residentes de todos los instrumentos incluidos en M3. En este caso, es relevante señalar que el MEMF establece que los instrumentos en poder de extranjeros por lo general no se consideran dinero, dado que es posible que estos recursos se utilicen en transacciones fuera del territorio nacional. En el caso de México, sin embargo, el país está altamente integrado en las cadenas globales de valor, lo que sugiere que las compañías extranjeras con presencia nacional utilizan instrumentos financieros denominados en pesos para operar internamente. En adición, existe una importante sustitución entre los sectores residente y no residente en la tenencia de los instrumentos financieros incluidos en el M4, notablemente de los valores emitidos por el gobierno federal. Por estas razones, se considera relevante contar con un indicador que incluya los instrumentos mencionados en poder del sector externo y que sea valioso para el análisis monetario en nuestro país.

---

<sup>9</sup> Esta definición incluye las acciones de todos los fondos de inversión de deuda, puesto que no está disponible la estadística sobre la desagregación de estos fondos de acuerdo con su perfil de inversión por plazo.

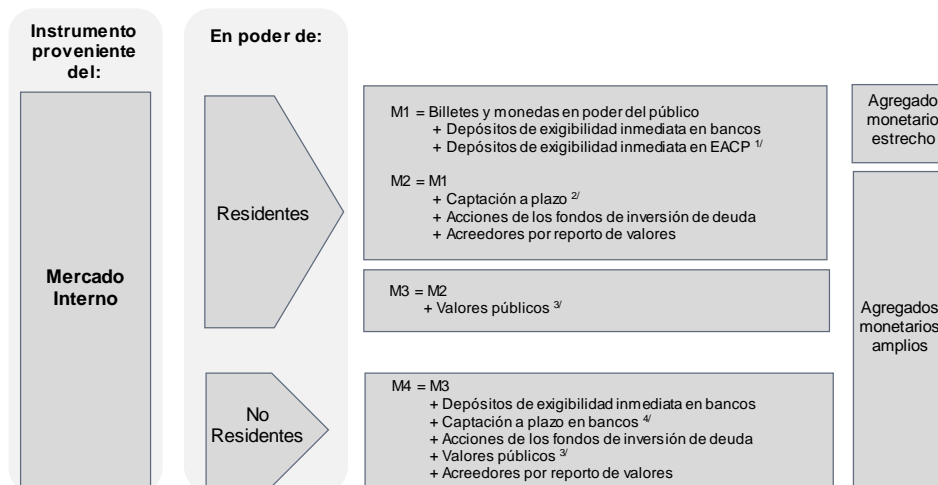
<sup>10</sup> Se refiere a los recursos financieros que recibe la banca en operaciones de reporto con los sectores tenedores de dinero.

<sup>11</sup> Considera los valores emitidos por el gobierno federal con propósitos de financiamiento, así como aquellos que se emplean con propósitos de regulación monetaria. Incluye además los BREMS emitidos por Banco de México, si bien estos títulos dejaron de circular en mayo de 2011.



El Cuadro 2 sintetiza la información descrita arriba.

**Cuadro 2**  
**Agregados Monetarios: Metodología 2018**



<sup>1/</sup> Entidades de ahorro y crédito popular.

<sup>2/</sup> Incluye la captación con un plazo residual de hasta cinco años en bancos, entidades de ahorro y crédito popular y uniones de crédito.

<sup>3/</sup> Incluye valores emitidos por el gobierno federal, el IPAB y el Banco de México.

<sup>4/</sup> Incluye la captación con un plazo residual de hasta cinco años.

En el caso de los agregados monetarios amplios (M2, M3 y M4), las nuevas definiciones implican modificaciones significativas respecto de los agregados monetarios calculados con la metodología de 1999. Los cambios más relevantes obedecen a reclasificaciones de instrumentos financieros de un agregado monetario a otro (e.g., como en el caso de los valores gubernamentales que antes se contabilizaban en M2, mientras que ahora se incluyen en M3), o bien a la exclusión de otros instrumentos de los agregados monetarios (e.g., los fondos de ahorro para el retiro y para la vivienda, cuyo saldo no forma parte de la definición de dinero en sentido amplio de acuerdo al MEMF).

El Cuadro 3 resume las reclasificaciones que se realizan respecto a la metodología de 1999, mientras que la Gráfica 1 ilustra el saldo de los agregados monetarios bajo ambas definiciones. Para mayores detalles sobre la metodología de 1999, se recomienda consultar el Anexo a esta nota metodológica.

**Cuadro 3**  
**Instrumentos en los Agregados Monetarios**

METODOLOGÍA 1999	AGREGADO MONETARIO	METODOLOGÍA 2018
<ul style="list-style-type: none"> <li>Billetes y monedas en poder del público</li> <li>Cuentas de cheques</li> <li>Depósitos en cuenta corriente</li> <li>Depósitos a la vista en EACP <sup>1/</sup></li> </ul>	<b>M1</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Billetes y monedas en poder del público</li> <li>Depósitos de exigibilidad inmediata en bancos <sup>2/</sup></li> <li>Depósitos de exigibilidad inmediata en EACP <sup>1/</sup></li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Captación a plazo en la banca <sup>3/</sup> y en las EACP <sup>1/</sup></li> <li>Valores gubernamentales</li> <li>Valores IPAB</li> <li>BREMS</li> <li>Valores privados</li> <li>Otros valores públicos <sup>5/</sup></li> <li>Fondos de ahorro para el retiro</li> <li>Fondos de ahorro para la vivienda</li> </ul>	<b>M2 menos M1</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Captación a plazo <sup>4/</sup></li> <li>Acciones de los fondos de inversión de deuda</li> <li>Acreedores por reporto de valores</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Depósitos a la vista en la banca en poder de no residentes</li> <li>Captación a plazo en la banca en poder de no residentes <sup>3/</sup></li> <li>Valores gubernamentales en poder de no residentes</li> <li>Valores IPAB en poder de no residentes</li> <li>BREMS en poder de no residentes</li> </ul>	<b>M3 menos M2</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Valores gubernamentales</li> <li>Valores IPAB</li> <li>BREMS</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Depósitos de residentes y no residentes en agencias de bancos mexicanos en el exterior</li> </ul>	<b>M4 menos M3</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Depósitos de exigibilidad inmediata en bancos en poder de no residentes <sup>2/</sup></li> <li>Captación a plazo en bancos en poder de no residentes <sup>6/</sup></li> <li>Valores gubernamentales en poder de no residentes</li> <li>Valores IPAB en poder de no residentes</li> <li>BREMS en poder de no residentes</li> <li>Acciones de los fondos de inversión de deuda en poder de no residentes</li> <li>Acreedores por reporto de valores en poder de no residentes</li> </ul>

Nota: En rojo se indican los instrumentos financieros que se eliminan de las nuevas definiciones de los agregados monetarios y pasan a formar parte de los activos financieros internos, con excepción de los depósitos en agencias de bancos mexicanos en el exterior. En verde se señalan los instrumentos financieros que se reclasifican dentro de los agregados monetarios en la nueva metodología. En azul se indican nuevas sectorizaciones en la estadística.

1/ Entidades de ahorro y crédito popular.

2/ Incluye cuentas de cheques y depósitos en cuenta corriente.

3/ Incluye la captación de todos los plazos residuales.

4/ Incluye la captación con un plazo residual de hasta cinco años en bancos, entidades de ahorro y crédito popular y uniones de crédito.

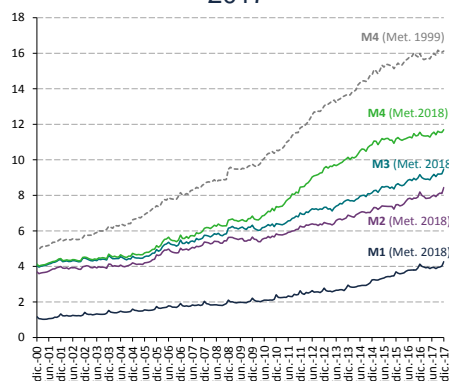
5/ Títulos de deuda emitidos por estados y municipios, organismos descentralizados, empresas productivas del Estado y Fonadin.

6/ Incluye la captación con un plazo residual de hasta cinco años.

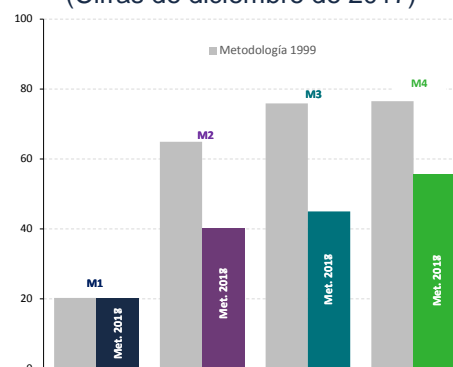
**Gráfica 1**

**Comparación de Agregados Monetarios bajo Metodologías 1999 y 2018**

a) Billones de pesos de diciembre de 2017 <sup>1/</sup>



b) Por ciento del PIB (Cifras de diciembre de 2017)



1/ El saldo del M1 presenta ligeras modificaciones respecto a lo publicado bajo la metodología de 1999 por mejoras en las fuentes de información.

Por último, es importante enfatizar que las modificaciones descritas en ningún momento implican una pérdida de información, dado que todos los instrumentos financieros considerados anteriormente se siguen tomando en cuenta bajo la nueva metodología. En caso de no ser considerados dentro de alguno de los agregados monetarios mencionados, se incluyen como parte de un nuevo conjunto de indicadores más amplios que se denominan “activos financieros internos”. Este concepto se describe en la siguiente sección.

#### 4. Medición de los Activos Financieros Internos

La redefinición de los agregados monetarios en apego a los estándares internacionales implicó que ciertos instrumentos financieros antes considerados para ese propósito se excluyeran de los nuevos indicadores debido a que no cumplen con los criterios metodológicos expuestos en el capítulo 2 (por ejemplo, poseen un menor grado de liquidez o están sujetos a mayores fluctuaciones en su valor). No obstante, los instrumentos excluidos forman parte importante del patrimonio de los tenedores de estos instrumentos aun cuando no se utilicen para llevar a cabo transacciones monetarias. Por lo anterior, se definió un conjunto de indicadores denominado “activos financieros internos” que, además de considerar los instrumentos de los agregados monetarios, suma el resto de los instrumentos emitidos en el mercado interno y que forman parte de la riqueza financiera de los tenedores de los mismos.

Cabe destacar que los activos financieros internos aglutinan tanto a instrumentos que antes pertenecían a los agregados monetarios, como las cuentas de ahorro para la vivienda y el retiro, como a otros que nunca fueron considerados para ese fin pero que sirven como instrumentos de ahorro en el sistema financiero mexicano, como los instrumentos de renta variable. Así, en su versión más agregada, representan la medición más amplia disponible del saldo de los instrumentos financieros emitidos en México en poder de los tenedores de dinero en sentido amplio.

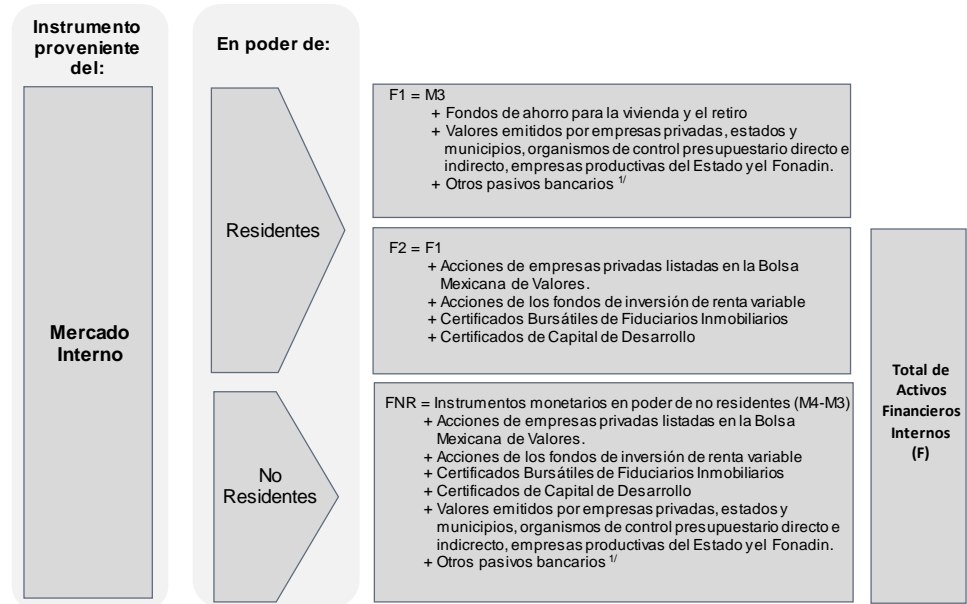
Las definiciones de dichos indicadores se presentan a continuación:

- **F1 (activos financieros internos en poder de residentes, excluyendo renta variable):** incluye a M3 más otros instrumentos en poder de los sectores residentes tenedores de dinero que no son considerados en los agregados monetarios. En particular, se incluye el saldo de los fondos de ahorro para la vivienda y el retiro; valores emitidos por empresas privadas, estados y municipios, organismos de control presupuestario directo e indirecto, empresas productivas del Estado y el Fonadin; y otros pasivos de la banca, conformados por la captación con plazo residual mayor a 5 años y las obligaciones subordinadas.
- **F2 (activos financieros internos en poder de residentes):** incluye a F1 más instrumentos de renta variable e híbridos en poder de los sectores residentes tenedores de dinero y que son emitidos por instituciones con residencia en México. En particular, se consideran las acciones de empresas privadas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, las acciones de los fondos de inversión de renta variable, los Certificados Bursátiles de Fiduciarios Inmobiliarios y los Certificados de Capital de Desarrollo. Esto equivale a la tenencia total de activos financieros internos en poder de los sectores residentes tenedores de dinero en sentido amplio.
- **FNR (activos financieros internos en poder de no residentes):** se constituye por la tenencia por parte de no residentes de todos los instrumentos incluidos en F2.
- **F (activos financieros internos totales):** Se calcula como la suma de los agregados F2 y FNR. Es la medición más amplia de los instrumentos

financieros emitidos en México en poder de los sectores tenedores de dinero en sentido amplio.

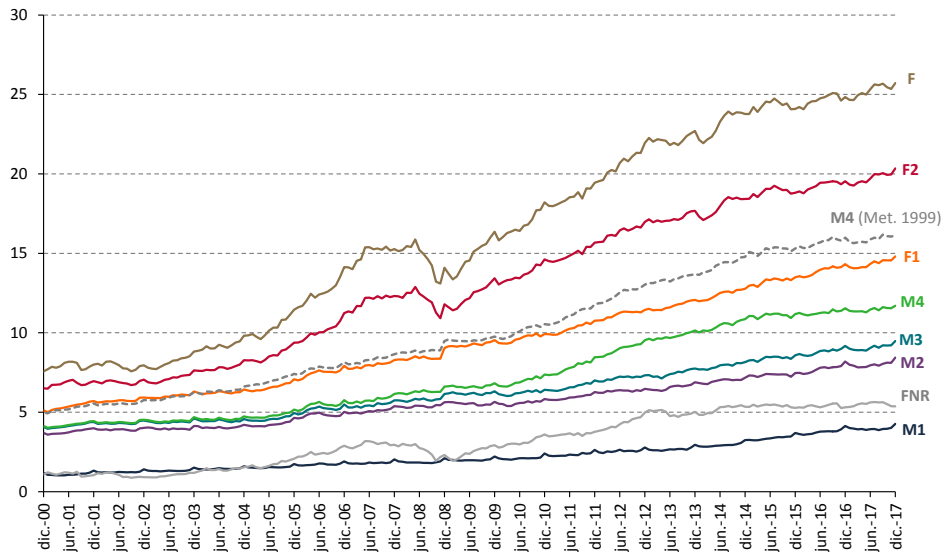
El Cuadro 4 resume la información descrita arriba, mientras que la Gráfica 2 permite comparar el saldo de los activos financieros internos con el saldo de los agregados monetarios.

**Cuadro 4**  
**Activos Financieros Internos**



<sup>1/</sup> Incluye títulos de crédito (certificados bursátiles y bonos bancarios) emitidos por la banca con un plazo residual mayor a 5 años y obligaciones subordinadas.

**Gráfica 2**  
**Comparación de Agregados Monetarios y Activos Financieros Internos**  
a) Billones de pesos de diciembre de 2017



## 5. Periodicidad de la información y publicación de la nueva estadística

La nueva estadística de los agregados monetarios y de los activos financieros internos está disponible desde diciembre de 2000 con frecuencia mensual y se pone a disposición del público en la siguiente liga:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=3&accion=consultarDirectorioCuadros&locale=es>

Los principales componentes de esta estadística se presentan también mensualmente en el Comunicado de Prensa de los Agregados Monetarios y Actividad Financiera, el cual puede consultarse en la siguiente liga:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/index.html>

La estadística calculada con base en la metodología de 1999 dejará de actualizarse a partir de diciembre de 2017. No obstante, la información histórica continuará estando a disposición del público en la siguiente liga:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=3&accion=consultarDirectorioCuadros&locale=es>

## Anexo: Definición de los Agregados Monetarios con base en la Metodología de 1999

En la metodología de 1999, el agregado monetario M1 está compuesto por los billetes y monedas en poder del público, las cuentas de cheques y los depósitos en cuenta corriente en poder de residentes del país. Los billetes y monedas en poder del público se obtienen al excluir la caja de los bancos del total de billetes y monedas en circulación. Por su parte, el agregado monetario M2 incluye a M1 más la captación de residentes en la banca y en las sociedades de ahorro y préstamo, los valores públicos y privados en poder de residentes y a los fondos para la vivienda y el retiro. El agregado monetario M3 incluye a M2, así como a la captación bancaria de residentes del exterior y a los valores públicos en poder de no residentes. El agregado monetario M4 incluye, además de M3, la captación de las sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior provenientes de residentes y no residentes.

Por último, existe una versión ampliada para cada uno de los agregados monetarios (M1a, M2a, M3a y M4a) que incluye la tenencia de instrumentos financieros por parte del sector público, el cual está integrado por el gobierno federal, gobierno de la Ciudad de México, estados y municipios, organismos descentralizados, empresas productivas del Estado y empresas de participación estatal, así como entidades financieras públicas no bancarias.

El Cuadro 5 resume la estructura de los agregados monetarios con la metodología de 1999:

**Cuadro 5**  
**Agregados Monetarios: Metodología 1999**

