



## ESTADÍSTICAS MONETARIAS Y FINANCIERAS ARMONIZADAS (EMFA): UN EJEMPLO PARA SU USO ANALÍTICO

*Jorge Madrigal B.  
Economista, SECMCA*

### *Introducción*

La SECMCA, con el apoyo de los bancos centrales de la región compila las Estadísticas Monetarias y Financieras Armonizadas ([EMFA](#)) para la región centroamericana (incluida República Dominicana) y Panamá. Este conjunto estadístico es un instrumento sumamente rico para realizar análisis comparativo de los flujos de financiamiento entre las entidades financieras (bancos centrales, otras sociedades de depósito y otras sociedades financieras) por una parte, y entre éstas y otros sectores de la economía (Gobierno, sociedades no financieras y hogares e ISFLSH) por la otra.

Esta nota técnica desarrolla un ejemplo del uso analítico que se puede realizar a partir de uno de los indicadores generados a partir de las EMFA, como lo es el estado de origen y aplicación de recursos de las Otras Sociedades de Depósito. Su intención es ilustrativa en relación con las posibilidades analíticas en el uso de las EMFA, más que pretender un análisis exhaustivo de las razones de los cambios en la posición financiera de las OSD entre dos períodos en el tiempo.

### *Antecedentes de las EMFA*

La Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) impulsó entre 2006 y 2008 un Proyecto de Armonización de las Estadísticas Monetarias y Financieras que culminó con la autorización por parte del Consejo Monetario Centroamericano (CMCA), de las Estadísticas Monetarias y Financieras Armonizadas (EMFA). Esos esfuerzos se vieron fortalecidos con la asistencia técnica recibida por el Centro Regional de Asistencia Técnica de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (CAPTAC-DR) y el Departamento de Estadísticas del FMI quienes, en coordinación con los bancos centrales de la región y la SECMCA, ampliaron la cobertura del sistema financiero, actualizaron los sistemas de cálculo y agregaron nueva información armonizada a las EMFA.

El principal objetivo fue contar con estadísticas monetarias y financieras (EMF) de alta calidad en la región, compiladas utilizando conceptos y definiciones armonizadas, con plena cobertura de las instituciones del sector financiero y que mantuvieran la consistencia con otras estadísticas macroeconómicas, así como impulsar el análisis a nivel regional en el marco de los estándares internacionales vigentes. Como resultado, se encuentran disponibles un conjunto de 34 cuadros analíticos jerárquicos segmentados en dos grupos. Veinticinco que derivan de formularios estandarizados de datos monetarios (EMFA 1) y se compilan utilizando un sistema uniforme y, adicionalmente, nueve que provienen de datos nacionales (EMFA 2), estos últimos incluyen datos para tasas de interés y cuentas de resultados. En ambos casos la presentación es única para todos los países.



A la fecha, todos los países de la región publican de forma oficial las EMFA en los sitios web de los respectivos bancos centrales. Asimismo la SECMCA, es responsable de publicar las EMFA regionales.

## *El estado de fuentes y usos de fondos de las Otras Sociedades de Depósito*

Uno de los instrumentos analíticos que se presentan en las EMFA a nivel regional es el cuadro de Fuentes y Usos de Fondos de las Otras Sociedades de Depósito (OSD), el cual tiene una periodicidad mensual. En él se realiza la comparación entre la posición financiera de las OSD entre el mes reportado y el mismo mes del año anterior.

De acuerdo con el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras 2001 del FMI, las Otras Sociedades de Depósito comprenden todas las sociedades y cuasisociedades financieras residentes, excepto el banco central, cuya actividad principal es la intermediación financiera y que contraen pasivos incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio. Por ejemplo, bancos comerciales, asociaciones de ahorro y préstamo cooperativas de crédito, entre otras. Las otras sociedades de depósito (OSD) son consideradas emisores de dinero secundario. El cuadro de Fuentes y Usos de Fondos es un “estado financiero” auxiliar que resulta de la comparación del Panorama de las OSD<sup>1</sup> en dos fechas determinadas. Con base en el mismo se deduce de donde obtuvo el sistema financiero sus recursos y que destino le dio a los mismos, en particular clasificado en los siguientes sectores institucionales: resto del mundo, Gobierno, banco central, familias (hogares e Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares) y empresas (Otras Sociedades no Financieras).

Como es usual en la elaboración de este tipo de reportes, las fuentes y usos de fondos se clasifican de la siguiente manera:

Fuentes:	Usos:
<b>Aumento de pasivos</b>	<b>Aumento de activos</b>
<b>Disminución de activos</b>	<b>Disminución de pasivos</b>
<b>Otras Partidas</b>	<b>Otras Partidas</b>

Debido a la configuración particular de los Panoramas de las OSD con fines analíticos, las variaciones de activos y pasivos (tanto internos como externos) se presentan en términos netos y la variación en “otras partidas” considera el efecto neto sobre la posición financiera de las OSD proveniente, entre otras cosas, de utilidades o pérdidas netas, aumentos del capital, pago de

<sup>1</sup> Los “panoramas” son una reexpresión de los balances generales con fines de análisis económico. En ellos, en particular, interesa destacar los flujos de financiamiento intersectorial y el intercambio de determinados instrumentos financieros. Para más detalle, véase

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/mfs/manual/esl/pdf/mfsmch7s.pdf>.

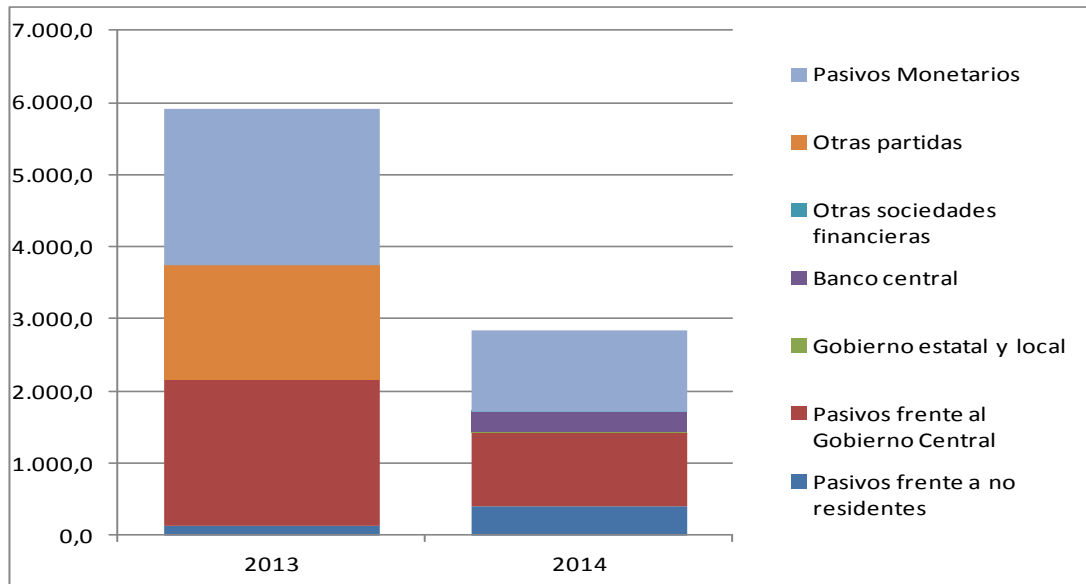


dividendos o reparto de utilidades y otros cargos hechos al estado de pérdidas y ganancias que no implican movimientos de efectivo.

Como ejemplo de la validez de su uso analítico se realiza una comparación de los resultados de Fuentes y Usos y de Fondos para las OSD con datos regionales para el primer cuatrimestre de los años 2013 y 2014. Como es posible apreciar, las condiciones de desempeño de las OSD banca de la región fueron significativamente diferentes entre los períodos analizados.

Por ejemplo, lo primero que llama la atención es el menor volumen neto de recursos movilizados por las OSD (ver Anexo 1 y Gráfico 1). Durante el primer cuatrimestre de 2013, las OSD de la región gestionaron (en términos netos) alrededor de \$5.999 millones, mientras que en el mismo período de 2014 casi la mitad de ese monto.

**Gráfico 1**  
**OSD CARD: Fuentes de Fondos**  
**-Millones de dólares de los EE.UU.-**



Por el lado del fondeo ambos períodos también muestran diferencias particulares. En el caso de los primeros meses de 2013, destaca el aporte de los fondos provenientes del Gobierno Central, probablemente por medio de depósitos en la banca comercial (\$2.022 millones) y de los recursos generados internamente por los bancos (\$1.591 millones).

En el caso del fondeo por medio de depósitos del público, el acceso a dicha fuente también fue casi 50% menor que el año anterior (\$1.117 millones en comparación con \$2.164 millones en 2013). Dentro de este concepto (no mostrado en el gráfico), es interesante el comportamiento que muestran los depósitos transferibles en moneda nacional (depósitos en cheques o cuentas corrientes), los cuales se redujeron en \$547 millones en 2014 y en \$452 millones en 2013. Esto

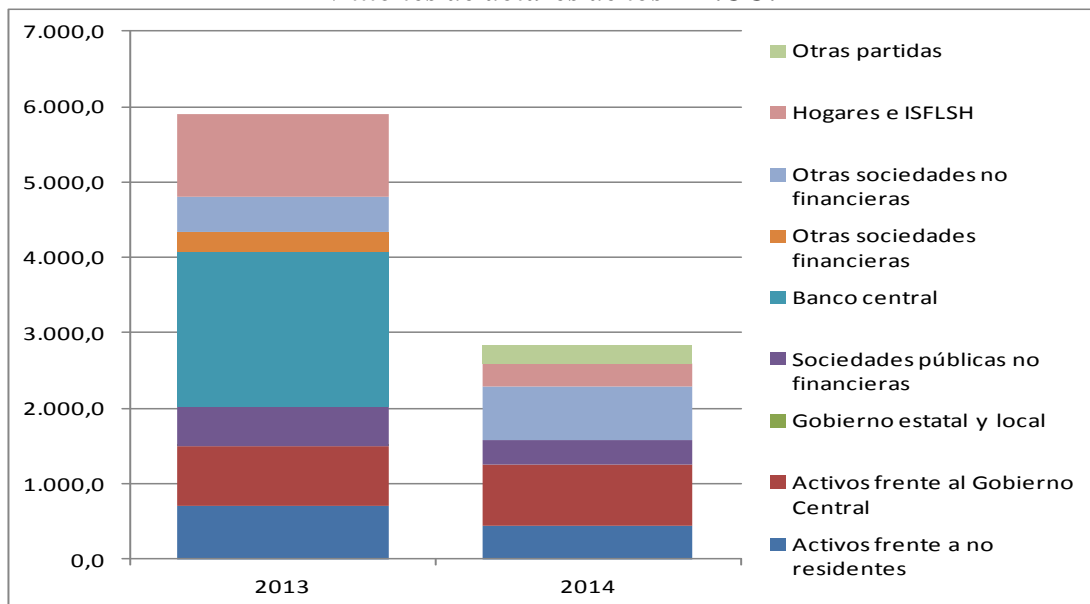


puede ser resultado, entre otros factores, tanto de la evolución que han tenido los sistemas de pagos como de la mejora en los servicios de la banca comercial regional, al permitir a los depositantes transferencias más ágiles entre y desde diferentes tipos de instrumentos financieros. Al analizar los usos de fondos se puede observar que una buena parte de los recursos obtenidos por las OSD durante el período enero-abril 2013 (\$2.066 millones) fue colocada en instrumentos financieros de los bancos centrales.

También llama la atención el menor crecimiento de la actividad llevada a cabo por las OSD durante el primer cuatrimestre de 2014 (Ver Anexo 1 y Gráfico 2). Poniendo como ejemplo lo que ha sido el comportamiento del crédito a hogares y empresas (no financieras), este ha sido equivalente al 64% del crédito otorgado en el mismo período del año anterior. Adicionalmente, es importante destacar dos particularidades en ese comportamiento. En primer lugar, en el primer cuatrimestre de 2014 ha sido más dinámico el crédito a las sociedades no financieras que el crédito a los hogares. En segundo lugar, estos últimos han reducido su exposición crediticia en moneda extranjera, pues el saldo del crédito en esa moneda más bien se redujo en cerca de \$10 millones.

En cuanto a la posición financiera con el resto del mundo, se mantiene el patrón observado en otras partidas del balance de las OSD. Los activos externos netos se incrementaron solamente en \$34 millones durante 2014, en comparación con \$566 millones el año anterior.

**Gráfico 2**  
**OSD CARD: Usos de Fondos**  
**-Millones de dólares de los EE.UU.-**





Llama la atención que en el primer cuatrimestre de 2013 se utilizaron fondos generados domésticamente para incrementar la posición neta frente al resto del mundo (aumento de reservas internacionales en poder los intermediarios financieros), muy probablemente como consecuencia de menores posibilidades de colocar todos los recursos que se obtuvieron en instrumentos financieros domésticos, lo cual puede haber impactado la rentabilidad de la banca. Lo interesante es que este menor incremento de la posición neta frente al resto del mundo ocurrió como resultado de un mayor acceso a fondos de no residentes durante este año (\$408.5 millones en comparación con \$132 millones en 2013).

Como reflexión final, resulta claro que el comportamiento de las OSD de la región centroamericana durante el primer cuatrimestre ha sido muy diferente del observado el año anterior. Tanto cuando se analiza desde el punto de vista de fondeo, como desde la perspectiva de la actividad de las instituciones financieras, es evidente el menor volumen en términos netos. Esto llama la atención en una coyuntura macroeconómica que, de acuerdo con la información disponible, parece ser más favorable, al menos en términos de la actividad económica de la región.

No obstante, se debe recalcar, tal y como se mencionó al principio, la necesidad de apoyarse en datos específicos de los países para poder derivar apreciaciones concluyentes sobre el desempeño de las OSD. En particular, cuando se hayan presentado variaciones importantes en variables que afectan la valoración adecuada de los activos y pasivos entre los períodos de análisis, tales como el tipo de cambio (como ocurrió en Costa Rica, durante los primeros meses de 2014), tema que será abordado en otra Nota Económica.



**Anexo 1**  
**CARD: OTRAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO**  
**Fuentes y Usos de Fondos**  
**-millones de dólares de los E.U.A.-**

	2013			2014		
	Variación Absoluta	Usos	Fuentes	Variación Absoluta	Usos	Fuentes
<b>I. Activos Externos Netos (AEN)</b>	<b>566,0</b>			<b>33,9</b>		
<b>1. Activos frente a no residentes</b>	<b>697,6</b>	<b>697,6</b>		<b>442,4</b>	<b>442,4</b>	
1.1 Activos frente a no residentes MN	98,8			-59,0		
1.2 Activos frente a no residentes ME	598,8			501,5		
<b>2. Pasivos frente a no residentes</b>	<b>131,6</b>		<b>131,6</b>	<b>408,5</b>		<b>408,5</b>
2.1 Pasivos frente a no residentes MN	-104,3			99,8		
2.2 Pasivos frente a no residentes ME	235,9			308,7		
<b>II. Activos Internos Netos (AIN)</b>	<b>1.598,6</b>			<b>1.082,6</b>		
<b>1. Gobierno central (neto)</b>	<b>-1.223,3</b>			<b>-188,4</b>		
<b>1.1 Activos frente al Gobierno Central</b>	<b>798,8</b>	<b>798,8</b>		<b>810,2</b>	<b>810,2</b>	
1.1.1 Activos frente al Gobierno Central MN	682,5			303,8		
1.1.2 Activos frente al Gobierno Central ME	116,3			506,4		
<b>1.2 Pasivos frente al Gobierno Central</b>	<b>2.022,1</b>		<b>2.022,1</b>	<b>998,6</b>		<b>998,6</b>
1.2.1 Pasivos frente al Gobierno Central MN	1.689,2			979,6		
1.2.2 Pasivos frente al Gobierno Central ME	332,9			19,0		
<b>2. Gobierno estatal y local</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>		<b>-25,5</b>		<b>25,5</b>
2.1 Gobierno estatal y local MN	-4,9			-20,3		
2.2 Gobierno estatal y local ME	8,5			-5,2		
<b>3. Sociedades públicas no financieras</b>	<b>514,9</b>	<b>514,9</b>		<b>329,1</b>	<b>329,1</b>	
3.1 Sociedades públicas no financieras MN	-8,1			-25,2		
3.2 Sociedades públicas no financieras ME	523,0			354,3		
<b>4. Banco central</b>	<b>2.065,5</b>	<b>2.065,5</b>		<b>-270,6</b>		<b>270,6</b>
<b>4.1 Billetes y monedas</b>	<b>-321,8</b>			<b>-425,3</b>		
<b>4.2 Depósitos</b>	<b>1.291,6</b>			<b>-299,8</b>		
4.2.1 Depósitos MN	1.003,5			-163,3		
4.2.2 Depósitos ME	288,1			-136,5		
<b>4.3 Valores</b>	<b>1.095,7</b>			<b>454,5</b>		
4.3.1 Valores MN	1.140,9			430,6		
4.3.2 Valores ME	-45,1			23,9		
<b>5. Otras sociedades financieras</b>	<b>257,6</b>	<b>257,6</b>		<b>-15,2</b>		<b>15,2</b>
5.1 Otras sociedades financieras MN	194,1			-63,7		
5.2 Otras sociedades financieras ME	63,4			48,5		
<b>6. Otras sociedades no financieras</b>	<b>456,2</b>	<b>456,2</b>		<b>714,0</b>	<b>714,0</b>	
6.1 Otras sociedades no financieras MN	101,9			269,6		
6.2 Otras sociedades no financieras ME	354,3			444,4		
<b>7. Hogares e ISFLSH</b>	<b>1.115,7</b>	<b>1.115,7</b>		<b>297,0</b>	<b>297,0</b>	
7.1 Hogares e ISFLSH MN	814,5			306,6		
7.2 Hogares e ISFLSH ME	301,1			-9,5		
<b>8. Otras partidas (neto)</b>	<b>-1.591,5</b>		<b>1.591,5</b>	<b>242,2</b>	<b>242,2</b>	
<b>III. Pasivos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio (PDSA)</b>	<b>2.164,6</b>		<b>2.164,6</b>	<b>1.116,5</b>		<b>1.116,5</b>
<b>1. Depósitos transferibles</b>	<b>249,0</b>			<b>154,7</b>		
1.1 Depósitos transferibles MN	-451,8			-547,1		
1.2 Depósitos transferibles ME	700,8			701,9		
<b>2. Otros depósitos y valores</b>	<b>1.915,5</b>			<b>961,8</b>		
2.1 Otros depósitos y valores MN	1.372,7			403,1		
2.2 Otros depósitos y valores ME	542,8			558,6		
<b>Comprobación</b>		<b>5.909,8</b>	<b>5.909,8</b>		<b>2.834,9</b>	<b>2.834,9</b>