

---

## **Apéndices**

# Apéndice I. Instrumentos y transacciones financieras específicas: Clasificaciones

En este apéndice se ofrece información detallada sobre instrumentos y transacciones específicos y se establece la clasificación que les corresponde en el saldo bruto de la deuda externa. El apéndice se divide en dos secciones. En la primera se describen instrumentos financieros específicos y la clasificación que les corresponde en el saldo bruto de la deuda externa; en la segunda se estipula la categoría de clasificación que corresponde a algunas transacciones específicas, que a la luz de la experiencia deben aclararse en forma especial.

## Parte I. Instrumentos financieros: Descripción y clasificación en el saldo bruto de la deuda externa<sup>1</sup>

### A

#### Acciones de fondos mutuos de inversión

Los fondos mutuos de inversión son instituciones financieras a través de las cuales los inversionistas reúnen sus fondos para invertir en una cartera de valores diversificada. Las acciones en el fondo adquiridas por cada inversionista representan un interés dominial en el conjunto de activos subyacentes; en otras palabras, los inversionistas participan en el capital. Como la selección de los activos está a cargo de administradores profesionales de fondos, los fondos mutuos de inversión ofrecen a cada inversionista la posibilidad de invertir en una cartera diversificada y administrada profesionalmente, sin necesidad de conocer en detalle a las diferentes compañías que emiten las acciones y los bonos. En general, los administradores de fondos tienen la obligación de dar a conocer a los inversionistas los riesgos y gastos vinculados con la inversión en fondos específicos.

<sup>1</sup>El contenido de este apéndice se basa, en buena medida, en Banco de Inglaterra (1998), *Financial Terminology Database*.

#### Clasificación

Como los no residentes pueden ser propietarios de acciones de fondos mutuos de inversión, se trata de inversiones de capital que deben figurar en la partida informativa *pasivos por participaciones de capital*.

#### Acciones preferentes

Se conocen también como acciones que confieren preferencia. Las acciones de este género constituyen una categoría de capital social que tiene precedencia con respecto a los dividendos y la distribución de activos a la disolución de la empresa constituida en sociedad. Los inversionistas tienen escaso control sobre las decisiones de la compañía: normalmente, el derecho de voto está restringido a las situaciones en que se considera la posibilidad de modificar los derechos asignados a las acciones preferentes. Éstas son valores registrados. Habitualmente, sus emisiones dan derecho a un pago de dividendos a tasa fija, que se calcula mediante una fórmula preestablecida, pero no todas las acciones preferentes dan derecho a participar en las ganancias de la entidad emisora.

#### Clasificación

Las acciones preferentes se clasifican como títulos de participación en el capital si confieren participación, y como títulos de deuda en caso contrario. En *acciones preferentes que no entrañan participación* y *acciones preferentes que entrañan participación* aparecen requisitos de clasificación específicos.

#### Acciones preferentes que entrañan participación

Se conocen también como acciones con preferencia en materia de participación. Se trata de un tipo de acciones preferentes que confieren al inversionista cierta participación en las utilidades provenientes de un eventual superávit en caso de disolución de la entidad emisora (además del pago de dividendo fijo

recibido). Véanse también *acciones preferentes* y *Acciones preferentes que no entrañan participación*.

### Clasificación

Dado el derecho financiero que suponen sobre el valor residual de la entidad emisora, las acciones preferentes que entrañan participación se clasifican como instrumentos de capital, y por lo tanto se incluyen en la partida informativa *pasivos por participaciones de capital*. Si el no residente mantiene una relación de inversión directa con el emisor, la participación se clasifica como *inversión directa en la economía declarante: capital accionario y utilidades reinvertidas*, en la partida informativa.

### Acciones preferentes que no entrañan participación

Se trata de un tipo de acciones preferentes en que se calcula el pago de un “dividendo” (generalmente a una tasa fija) a través de una fórmula predeterminada, que no guarda relación con los ingresos del emisor. En otras palabras, el inversionista no participa en la distribución de ganancias a quienes hayan realizado inversiones de capital ni en los superávits que resulten tras la disolución del emisor. Véanse también *Acciones preferentes* y *Acciones preferentes que entrañan participación*.

### Clasificación

Las acciones preferentes que no entrañan participación son títulos de deuda, por lo cual, si son de propiedad de no residentes, deben figurar en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### Aceptaciones bancarias

Consisten en órdenes negociables de pagar cierta suma de dinero en una fecha futura, que se hacen efectivas contra un banco y garantizadas por este último. Estos giros por lo común se efectúan para financiar operaciones de comercio internacional, a

fin de pagar a un exportador determinada suma en cierta fecha futura, por bienes recibidos. El acto por el que un banco estampa la palabra “aceptado” en el giro crea una aceptación bancaria. Ésta representa un derecho financiero incondicional por parte del propietario y un pasivo incondicional a cargo del banco aceptante; el banco tiene un derecho financiero contra el emisor, que está obligado a pagarle el valor facial a más tardar en la fecha de vencimiento. Al estampar la palabra “aceptado” en el anverso del giro, el banco asume la obligación principal, garantizando el pago al propietario de la aceptación. Las aceptaciones bancarias pueden redescontarse en el mercado secundario; el descuento es la expresión del plazo que falta para el vencimiento y la calidad crediticia del banco garante. Como la aceptación bancaria implica la obligación de pago que asume el banco (se trata, en la práctica, de un “instrumento a dos firmas”) y es negociable, se convierte en un activo atractivo. Las aceptaciones bancarias siempre se venden con descuento y su plazo de vencimiento puede ser de hasta 270 días.

### Clasificación

Las aceptaciones bancarias son instrumentos del mercado monetario que constituyen derechos financieros contra el banco aceptante, que a su vez posee un derecho financiero contra el emisor del instrumento. Tal como se aconseja en el *SCN 1993*, la respectiva recomendación debe aplicarse en forma flexible para tener en cuenta las prácticas nacionales y la diversidad de instrumentos de este género existentes.

Las aceptaciones bancarias, si son de propiedad de no residentes, deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a corto plazo, instrumentos del mercado monetario (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea de más de un año, en cuyo caso deben clasificarse como *bonos y pagarés*, o bien, según la relación que exista entre deudor y acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### Arrendamientos operativos

Son acuerdos en que se da en arriendo maquinaria o equipos por períodos determinados, más breves que la vida de servicio total prevista de esos bienes. Habitualmente, en el marco de estas operaciones el

arrendador mantiene en estado de adecuado funcionamiento el equipo, que puede alquilarse en forma inmediata o con un breve preaviso; el período de arrendamiento puede variar, y el arrendador suele ser responsable de su mantenimiento y reparación en el contexto del servicio que dispensa al arrendatario. El arrendamiento operativo no implica la enajenación del equipo: se considera que el arrendador presta un servicio continuo al arrendatario.

### **Clasificación**

Los arrendamientos operativos no son instrumentos financieros, sino que consisten en la prestación de un servicio, cuyo costo se va devengando en forma continua. Todos los pagos realizados en su contexto se clasifican como pago previo de servicios (lo que crea un título de crédito comercial para el arrendador) o pago posterior por servicios dispensados (lo que extingue un pasivo por crédito comercial para el arrendador).

### **Atrasos**

Sumas que se han hecho exigibles y permanecen impagas. Comprenden los pagos del servicio de la deuda exigibles pero que no han sido pagados al (a los) acreedor(es).

En el contexto del Club de París, son las sumas impagas que se hacen exigibles antes del período de consolidación. Véanse *Club de París, Acreedor y Período de consolidación* en el apéndice III.

### **Clasificación**

Los atrasos del principal, de los intereses, o de uno y otros se declaran como nuevos pasivos a corto plazo. Si son de propiedad de no residentes, esos nuevos instrumentos deben figurar como *atrasos* en el saldo bruto de la deuda externa. En relación con el empréstito original, la deuda pendiente de reembolso debe declararse como si el principal y los intereses hubieran sido pagados puntualmente.

## **B**

### **Bono con fuerte descuento**

Se trata de un bono con pagos de intereses de monto reducido y emitido con considerable descuento en relación con su valor nominal. Véase también *Bonos cupón cero*.

### **Clasificación**

Los bonos con fuerte descuento de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda* en la PII), a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*, o bien, según la relación que exista entre deudor y acreedor, esos valores pueden clasificarse como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### **Bono de tasa de interés fija**

Es un bono cuyos cupones de pago no varían durante la vida del bono o durante cierto número de años. Véase también *Bonos de tasa de interés variable*.

### **Clasificación**

Los bonos de tasa de interés fija de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda* en la PII), a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*. También es posible clasificarlos, en función de la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### **Bono de tasa de interés variable**

Es un bono cuyos pagos de intereses están vinculados con un índice de referencia (por ejemplo, LIBOR) o el precio de determinado producto básico, o el precio de un instrumento financiero determinado que normalmente cambia en el curso del tiempo de manera continua ante las presiones del mercado.

### **Clasificación**

Los bonos de tasa de interés variable pertenecientes a no residentes deben ser incluidos en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda* en la PII), a menos que tengan un vencimiento original igual o inferior a un año, en cuyo caso se deben clasificar como *instrumentos del mercado*

*monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que exista entre el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (véase la descripción de *inversión directa* en el capítulo 3).

### Bonos Brady

Los bonos Brady, que llevan el nombre del Secretario del Tesoro de Estados Unidos, surgieron del Plan Brady, mecanismo voluntario basado en el mercado creado a fines de la década de los ochenta para reducir la deuda frente a bancos comerciales, y el servicio de la misma, de algunos países de mercados emergentes. El país deudor los emitía a cambio de préstamos de bancos comerciales (y en algunos casos a cambio de intereses impagos). Esencialmente, constituían un mecanismo a través del cual los países deudores podían crear nuevos paquetes para la deuda existente. Se trata de instrumentos denominados en dólares, “emitidos” en los mercados internacionales. En general (no siempre) el principal cuenta con la garantía de bonos cupón cero a treinta años emitidos por el Tesoro de Estados Unidos que adquiere el país deudor utilizando una combinación de financiamiento del FMI y del Banco Mundial, y sus propias reservas de divisas. En algunos casos los pagos de intereses de los bonos Brady cuentan con la garantía de valores de calidad crediticia AA que se depositan en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Los bonos Brady pueden negociarse más fácilmente que los préstamos originales de los bancos, pero admiten formas diferentes, las principales de las cuales se describen a continuación.

- *Bonos a la par*: Son bonos emitidos al mismo valor que el préstamo original, pero cuyo cupón es inferior a la tasa de interés de mercado. Los pagos de principal e intereses generalmente cuentan con garantías.
- *Bonos con descuento*: Son bonos emitidos con descuento con respecto al valor original del préstamo, pero cuyo cupón está al mismo nivel que la tasa de mercado. Los pagos de principal e intereses generalmente cuentan con garantías.
- *Bonos de conversión de la deuda*: Son bonos emitidos al mismo valor que el préstamo original, pero a condición de que se proporcione “nuevo” financiamiento en forma de bonos representativos del mismo.
- *Bonos de reducción de intereses concentrada al comienzo del período*: Son bonos emitidos con cupones fijos de tasa baja, que aumenta al cabo de unos cuantos años.

Hay también otros tipos de bonos Brady, menos comunes.

### Clasificación

Los bonos Brady de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*. Cuando se emite un bono Brady se supone que el préstamo original ha sido rescatado, a menos que en las condiciones de emisión del bono se indique lo contrario. Toda reducción del valor nominal de la deuda debe registrarse; véase el capítulo 8. La adquisición inicial de la garantía del principal (bonos del Tesoro de Estados Unidos) constituye una transacción independiente y se clasifica como deuda de Estados Unidos.

### Bonos con certificados de opciones de compra de acciones (títulos de deuda con certificados de opciones de compra de acciones)

Los bonos de este género son títulos de deuda a los que se adjuntan certificados de opciones de compra de acciones (*warrants*), lo que da a su tenedor la opción de adquirir participaciones de capital en la entidad emisora, su casa matriz u otra compañía durante un plazo preestablecido o en determinada fecha, a un precio contractualmente estipulado. Los *warrants* son desprendibles y pueden negociarse independientemente del respectivo instrumento de deuda. Normalmente, el ejercicio de la opción incrementa el capital total del emisor, porque la deuda no es sustituida por capital sino que está pendiente de pago hasta la fecha de su rescate. La emisión de bonos con certificados de opciones de compra de acciones reduce el costo de obtención de financiamiento, porque el inversionista generalmente acepta una menor rentabilidad previendo las utilidades futuras que obtendrá ejerciendo la opción.

### Clasificación

Como el *warrant* es desprendible y puede negociarse independientemente del instrumento de deuda respectivo, los dos instrumentos deben registrarse por separado. Los bonos de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben cla-

sificarse como *instrumentos del mercado monetario*. También es posible clasificarlos, en función de la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*). Los *warrants* pertenecientes a no residentes deben incluirse, en forma indiferenciada, en la partida informativa correspondiente a *derivados financieros*.

### Bonos con opción de compra incorporada

Se trata de bonos que ofrecen al emisor el derecho de recomprarlos en determinada fecha. Generalmente el valor de este derecho se refleja en la tasa de interés del bono.

#### Clasificación

Los bonos con opciones de compra incorporadas de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*. Cabe también la posibilidad, en función de la relación que mantengan el deudor y el acreedor, de clasificarlos como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### Bonos con opción de venta incorporada

Son bonos que otorgan al acreedor el derecho de venderlos de vuelta al emisor en determinada fecha o antes, o en determinadas circunstancias, por ejemplo una rebaja de la calificación de crédito del emisor. Generalmente el valor de este derecho se refleja en la tasa de interés del bono.

#### Clasificación

Los bonos con opciones de venta incorporadas de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*. Cabe también la posibilidad, en función de la relación que mantengan el deudor y el acreedor, de clasificarlos como *inversión*

*directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*). La opción se considera componente del bono, por lo cual no se valora ni clasifica por separado.

### Bonos convertibles

Un bono convertible es un bono de tasa de interés fija que puede convertirse, a opción del inversionista, en participación en el capital del prestatario o de su empresa matriz. El precio al que puede efectuarse esa conversión se establece en el momento de la emisión y habitualmente refleja una prima con respecto al valor de mercado del título de participación de capital en el momento de la emisión. La opción de conversión que posee el bono puede ejercerse en determinada fecha futura o dentro de una gama de fechas, denominada “el período de la ventanilla”. El derecho de conversión no puede independizarse del instrumento de deuda. El instrumento permite al inversionista participar en los beneficios del activo subyacente de la compañía y a la vez reducir el riesgo. En general, un bono convertible paga una tasa de cupón más alta que la tasa de los dividendos de la participación de capital básica vigente en el momento de la emisión, pero menor que la tasa de un bono semejante, no dotado de una opción de conversión. Para el inversionista, el beneficio que brinda el bono convertible consiste en que ofrece una rentabilidad mayor que el dividendo de las acciones básicas.

#### Clasificación

Los bonos convertibles de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda, en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*). Al convertirse el bono en participación en el capital se extingue la deuda. Las participaciones emitidas se registran en la partida informativa *pasivos por participaciones de capital*. Si el no residente mantiene una relación de inversión directa con el emisor, la participación se clasifica como *inversión directa en la economía declarante: capital accionario y utilidades reinvertidas*, en la partida informativa.

### Bonos cupón cero

Los bonos cupón cero son valores que se pagan una sola vez y no conllevan pagos de intereses durante la vida del bono. El bono se vende a descuento con respecto a su valor nominal y se paga a la par a su vencimiento. La diferencia entre el precio de emisión descontado y el valor nominal o de rescate corresponde a la tasa de interés de mercado al momento de su emisión y al momento de su vencimiento. Cuanto mayor sea el plazo de vencimiento del bono y mayor sea la tasa de interés, mayor será el descuento frente al valor nominal o de rescate. Los bonos cupón cero, y los bonos con fuerte descuento, ofrecen cuatro ventajas especiales para los inversionistas:

- Podrían existir ciertas ventajas tributarias de recibir ganancias de capital en vez de pagos de rentas.
- No existe el riesgo de reinversión, o éste es muy pequeño en el caso de los bonos con fuerte descuento (la posibilidad de que al vencerse los pagos de cupones y haya que efectuar una reinversión, las tasas de interés sean inferiores).
- El bono tiene una “duración” mayor que un bono de vencimiento parecido que pague una tasa de interés fija o variable, lo que hace que el precio del bono cupón cero sea más sensible a las variaciones de la tasa de interés.
- Los bonos cupón cero son una inversión apalancada, en el sentido de que un pequeño desembolso inicial permite obtener una exposición a una cifra nominal más elevada.

Véase también *bonos con fuerte descuento*.

#### Clasificación

Los bonos cupón cero pertenecientes a no residentes deben ser incluidos en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que tengan un vencimiento original igual o inferior a un año, en cuyo caso se deben clasificar como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que exista entre el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (véase la descripción de *inversión directa* en el capítulo 3).

### Bonos estructurados

Los bonos estructurados tienen características diseñadas para atraer cierto tipo de inversionista y/o aprovechar determinadas circunstancias del mer-

cado. No obstante, los títulos estructurados para atraer determinado tipo de inversionista corren el riesgo de perder liquidez si el mercado evoluciona de modo que las características estructuradas de la emisión ya no resultan atractivas. Comúnmente, las características estructuradas se obtienen a través del uso de un instrumento derivado; por ejemplo, un pagaré vinculado con créditos es un bono que contiene un derivado crediticio.

#### Clasificación

Los bonos estructurados son instrumentos de deuda y, por lo tanto, si pertenecen a no residentes deben ser incluidos en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que tengan un vencimiento original igual o inferior a un año, en cuyo caso se deben clasificar como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que exista entre el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (véase la descripción de *inversión directa* en el capítulo 3). Todo instrumento derivado incorporado se considera como parte integral del bono y no se valora ni identifica por separado.

### Bonos del tesoro

Una modalidad común de deuda soberana a corto plazo es la emisión de bonos del tesoro que hacen muchos gobiernos. Comúnmente, éstos son emitidos por el banco central a vencimientos que oscilan entre cuatro semanas y dos años y, por lo general, se emiten a descuento con respecto a su valor facial y se rescatan a la par.

#### Clasificación

Los bonos del tesoro son instrumentos de deuda y, por lo tanto, si pertenecen a no residentes deben ser incluidos en el saldo bruto de la deuda externa. Estos bonos deben clasificarse como *a corto plazo, instrumentos del mercado monetario (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que tengan un vencimiento original superior a un año, en cuyo caso se deben clasificar como *a largo plazo, bonos y pagarés*.

### Bonos denominados en dos monedas

Se trata de una categoría de títulos de deuda en que los pagos de intereses y/o del principal se realizan en

una moneda diferente de la de emisión del bono. La emisión de bonos vinculados con monedas siguió al desarrollo del mercado de canje de monedas, que amplió la gama de monedas de denominación de bonos internacionales.

### Clasificación

Los bonos denominados en dos monedas de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Corresponde clasificarlos como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### Bonos externos

Son valores emitidos por un prestatario no residente en un mercado de capital interno distinto del propio; generalmente están denominados en la moneda de ese mercado. Las emisiones se colocan en forma pública o privada. Estos bonos generalmente adoptan las características del mercado interno del país en que se emiten; por ejemplo en cuanto a registro (al portador o registrados), liquidación y pago de cupones. Son tipos comunes de estos instrumentos los bonos Yanqui (mercado de Estados Unidos), los bonos Samurai (Japón) y los bonos Bulldog (Reino Unido).

### Clasificación

Si el bono externo es de propiedad de un no residente —lo que es sumamente probable, ya que el instrumento se emite en un mercado externo— debe incluirse en el saldo bruto de la deuda externa, y clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso debe clasificarse como *instrumento del mercado monetario*. También es posible clasificarlo, en función de la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### Bonos vinculados al precio de un producto básico

Son bonos cuyo valor de rescate está vinculado con el precio de un producto básico. Habitualmente son emitidos por entidades cuya corriente de ingresos está estrechamente ligada a ingresos provenientes de productos básicos.

### Clasificación

Los bonos cuya rentabilidad está vinculada con la variación de los precios de los productos básicos y que son de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### Bonos vinculados con moneda

Se trata de bonos cuyo valor de rescate está vinculado con la variación de un tipo de cambio. Son ejemplos de esos tipos de bonos los *tesobonos*, emitidos y pagaderos en pesos por bancos mexicanos en 1994, cuyo valor de rescate estaba vinculado con la variación del tipo de cambio del peso mexicano frente al dólar de EE.UU. La depreciación del peso incrementaba el valor de rescate.

### Clasificación

Los bonos cuyo valor de rescate está vinculado con la variación de un tipo de cambio y que son de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*, o bien, según la relación que exista entre deudor y acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### Bonos vinculados con participaciones de capital

Los bonos de este género presentan atributos propios tanto de los títulos de deuda como de la

participación en el capital. Se trata de títulos de deuda que contienen una opción de compra (por conversión de títulos de deuda existentes o en virtud del ejercicio del derecho de compra) de una participación del capital en la compañía emisora, su casa matriz u otra compañía, a determinado precio. En general, estos instrumentos se emiten cuando aumentan los precios en el mercado de valores, ya que permiten a las compañías obtener financiamiento a tasas de interés inferiores a las de mercado mientras los inversionistas reciben pagos de intereses y, potencialmente, se aseguran ganancias de capital.

### Clasificación

Si son de propiedad de no residentes, los bonos vinculados con participaciones de capital deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*). Si los bonos se convierten en capital se extingue la deuda. El capital emitido se registra en la partida informativa, *pasivos por participaciones de capital*. Si el no residente mantiene una relación de inversión directa con el emisor, el instrumento de participación en el capital se clasifica como *inversión directa en la economía declarante: capital accionario y utilidades reinvertidas* en la partida informativa. Véanse también *Bonos con certificados de opciones y Warrants*.

### Bonos y pagarés

Los bonos y pagarés son títulos de deuda con un plazo de vencimiento original de más de un año. Generalmente se negocian (o pueden negociarse) en mercados financieros y otros mercados organizados. En general conceden a su tenedor derechos incondicionales a una renta monetaria fija o a una renta monetaria variable determinada por contrato. Con excepción de los bonos perpetuos, los bonos y pagarés ofrecen también a su tenedor derechos incondicionales a una suma fija, como reembolso del principal en una o más fechas definidas.

### Clasificación

Los bonos y pagarés de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*. Cabe también la posibilidad, en función de la relación que mantengan el deudor y el acreedor, de clasificarlos como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

## C

### Canjes de oro

Consisten en el canje de oro por depósitos en divisas, acompañado por un acuerdo de rescisión de la transacción en una fecha futura determinada de común acuerdo, a un precio del oro mutuamente acordado. En general, la parte que recibe el oro (proveedor del efectivo) no registra el oro en su balance, ni el proveedor del oro (la parte que recibe el efectivo) lo extrae de su balance. En consecuencia, la transacción se asemeja a un acuerdo de recompra y debe registrarse como préstamo con garantía. Véanse el apéndice II, y también *Acuerdos de recompra* en la parte 2 de este apéndice.

### Clasificación

En relación con la parte que recibe el efectivo, el canje de oro se clasifica como préstamo; en consecuencia, la obtención de crédito de un no residente en el marco de un canje de oro debe figurar en el saldo bruto de la deuda externa. La deuda debe clasificarse como *préstamo (otra inversión en la PII)*.

### Cartas de crédito

Las cartas de crédito proporcionan una garantía de que se dispondrá de fondos, pero no existe ninguna obligación financiera hasta que no se haga entrega efectiva de los fondos.

### Clasificación

Como las cartas de crédito no son instrumentos de deuda, no se incluyen en el saldo bruto de la deuda externa.

### **Certificado americano de depósito de acciones extranjeras (ADR)**

Un ADR es un certificado negociable que representa la propiedad de los valores de una compañía que no es residente de Estados Unidos. Aunque los valores en que se basan los ADR pueden consistir en títulos de deuda o del mercado monetario, en la gran mayoría de los casos se trata de acciones. Un ADR permite a una compañía no residente de Estados Unidos introducir sus acciones en el mercado estadounidense en forma fácilmente aceptable para los inversionistas de ese país —por ejemplo denominados en dólares de EE.UU.— sin necesidad de dar a conocer toda la información normalmente exigida por la Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos. Un banco depositario de Estados Unidos adquiere el instrumento extranjero subyacente y emite recibos en dólares correspondientes al mismo al inversionista estadounidense. Los recibos se registran. El inversionista puede canjear en cualquier momento sus ADR por el instrumento subyacente. Véanse también *Recibos de depositaría al portador* y *Recibos de depositaría*.

#### **Clasificación**

Estos instrumentos se clasifican en función del instrumento subyacente que respalda al ADR, porque el intermediario “emisor” no registra el instrumento subyacente en su balance, sino que se limita a facilitar la operación. En consecuencia, el deudor es el emisor del instrumento subyacente; en otras palabras, se entiende que un ADR es un instrumento emitido por una entidad no residente de Estados Unidos. Si son de propiedad de no residentes, esos instrumentos se incluyen en el saldo bruto de la deuda externa si el instrumento subyacente es un instrumento de deuda. Los instrumentos se clasifican en *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, o bien, según la relación que exista entre deudor y acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*). Si el instrumento subyacente es una inversión en acciones, debe figurar en la partida informativa *pasivos por participaciones de capital*.

### **Certificados de depósito (CD)**

Un CD es un certificado emitido por un banco en que éste reconoce haber recibido un depósito por determinado plazo a determinada tasa de interés. Se

trata, en esencia, de un tipo de depósito a plazo fijo negociable (documentado por el certificado). Los CD son objeto de amplia utilización en los mercados nacionales e internacionales; por lo general se trata de instrumentos al portador, emitidos a su valor facial, con plazos de vencimiento originales de uno a seis meses, aunque en algunos casos han llegado a siete años. Habitualmente los intereses se pagan al vencimiento cuando se trata de emisiones a no más de un año, y semestralmente en caso de emisiones por plazos más largos. La tasa de interés de un CD depende de varios factores: la situación imperante en el mercado, la moneda de denominación del certificado y la consideración que tiene en el mercado el banco que los ofrece. Por lo general se trata de instrumentos sumamente líquidos, lo que permite a los bancos obtener acceso a una fuente de financiamiento menos costosa que el mercado interbancario.

#### **Clasificación**

Los CD de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Aquellos cuyo plazo de vencimiento original no pasa de un año deben clasificarse como *a corto plazo, instrumentos del mercado monetario (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, y los que tienen un plazo de vencimiento original de más de un año deben clasificarse como *bonos y pagarés*. Una pequeña minoría de CD se conoce como no negociables, y si son de propiedad de no residentes se clasifican como *bancos, a corto plazo, moneda y depósitos (otra inversión en la PII)*. También podrían clasificarse, según la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### **Certificados de opción para la compra de valores (warrants)**

Los *warrants* son una modalidad de derivados financieros que otorgan al propietario el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender al emisor del *warrant* una cantidad fija de un activo subyacente, como acciones y bonos, a un precio contractual acordado para un plazo determinado o una fecha definida. Si bien los *warrants* son similares a las opciones negociadas, un factor que los distingue es que su ejercicio puede crear nuevos valores y por ende diluir el capital de los tenedores de bonos o accionistas existentes, mientras que las opciones negociadas comúnmente conceden

derechos sobre activos que ya se encuentran disponibles. Los *warrants* pueden ser emitidos de manera independiente o con acciones o bonos para hacer más atractiva la emisión subyacente. Pueden cotizarse y negociarse por separado en el mercado secundario.

### **Clasificación**

Los *warrants* pertenecientes a no residentes deben ser incluidos en la partida informativa *derivados financieros*.

### **Contratos a término sin entrega (NDF)**

Un contrato a término sin entrega es un instrumento financiero derivado en moneda extranjera. Un NDF difiere de un contrato a término en moneda extranjera ordinario en que no existe liquidación física de dos monedas al vencimiento, sino que, en virtud de la variación de valor de las dos monedas, una parte efectúa a la otra una liquidación neta en efectivo. Los NDF comúnmente se utilizan como cobertura de riesgos en moneda local en mercados emergentes en que las monedas locales no pueden convertirse libremente, los mercados de capital son pequeños y poco desarrollados, y los movimientos de capital están sujetos a restricciones. En esas condiciones, a través de un mercado de NDF podría crearse un centro financiero transfronterizo, liquidándose los contratos en monedas extranjeras importantes, como el dólar de EE.UU.

### **Clasificación**

Los NDF en que la contraparte es un no residente se incluyen, en forma indiferenciada, en la partida informativa *derivados financieros*.

### **Créditos comerciales**

Los créditos comerciales son activos o pasivos creados mediante el otorgamiento directo de crédito por parte de proveedores para transacciones de bienes y servicios y pagos anticipados de los compradores por bienes y servicios y para proyectos en curso (o por iniciarse). La concesión directa de crédito comercial por parte de los compradores surge cuando éstos pagan por adelantado bienes y servicios y la deuda se extingue cuando el proveedor suministra los bienes y/o servicios.

### **Clasificación**

El crédito comercial adeudado a no residentes debe incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Dicho

crédito debe clasificarse como *crédito comercial (otra inversión en la PII)*. Por otra parte, según la relación que exista entre el deudor y el acreedor, este crédito podría clasificarse como *inversión directa: préstamos entre empresas* (véase la descripción de *inversión directa* en el capítulo 3). En el *SCN 1993* se considera el crédito comercial como una modalidad de cuentas por cobrar/por pagar (*SCN 1993*, párr. 11.100).

### **Cuentas varias por pagar y por cobrar**

Véase *Otras cuentas por pagar y por cobrar*.

## **D**

### **Depósitos bancarios**

Consisten en derechos financieros contra bancos, de carácter transferible, o en “otros depósitos”. Los depósitos transferibles son depósitos que pueden canjearse a la vista, a la par, sin restricciones ni multas, y que pueden utilizarse directamente para efectuar pagos mediante cheques, giros, débito o crédito directo u otros servicios de pago. La categoría “otros depósitos” comprende todos los derechos financieros representados por comprobantes de depósitos, tales como depósitos de ahorro y a plazo fijo; depósitos a la vista que permiten realizar retiros de efectivo inmediatos, pero no transferencias directas de terceros; y acciones que se pueden legalmente (o prácticamente) rescatar a la vista o con un breve preaviso en asociaciones de ahorro y crédito, cooperativas de crédito, sociedades de crédito inmobiliario, etc.

### **Clasificación**

Los depósitos bancarios son pasivos de bancos y otras instituciones de depósito, y si su propietario es un no residente deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse en *bancos, a corto plazo, moneda y depósitos (otra inversión en la PII)*, a menos que se disponga de información detallada que permita clasificarlos en instrumentos a corto o a largo plazo.

### **Depósitos en asociaciones de inversión**

Se trata de depósitos en forma de acciones o comprobantes de depósito similares emitidos por asociacio-

nes de inversión tales como cooperativas de ahorro y crédito, sociedades de crédito inmobiliario, cooperativas de crédito y similares. Véase *Depósitos bancarios*.

### **Clasificación**

Los depósitos en asociaciones de inversión de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Corresponde clasificarlos como *bancos, a corto plazo, moneda y depósitos (otra inversión en la PII)*.

### **Derivados sobre crédito**

Se trata de derivados financieros que ofrecen un mercado para los riesgos crediticios. Los inversionistas los usan para asumir o reducir un riesgo crediticio. A través de un instrumento derivado de este género el inversionista se hace una idea de la solvencia del (de los) emisor(es) del (de los) instrumento(s) subyacente(s) sin arriesgar necesariamente el principal (aunque los derivados sobre crédito pueden estar incorporados en un título-valor). Se trata, por ejemplo, del caso en que un acreedor otorga un préstamo a un deudor, pero quiere protegerse contra el riesgo de incumplimiento de este último. El acreedor “compra” protección consistente en un swap por incumplimiento crediticio: canjea la prima de riesgo implícita en la tasa de interés por un pago en efectivo en caso de incumplimiento. Además, los instrumentos de ese tipo se utilizan para eludir el cumplimiento de las normas locales sobre inversiones; por ejemplo en caso de que un inversionista extranjero no pueda invertir en instrumentos de participación en el capital, con lo cual el inversionista extranjero celebra un acuerdo de canje de rentabilidad total en virtud del cual paga una tasa de interés de referencia —por ejemplo la LIBOR— a cambio de la rentabilidad total —dividendos y ganancias o pérdidas de capital— de un instrumento de participación en el capital. La otra estructura sumamente común consiste en una opción sobre diferenciales cuya rentabilidad tiene una estructura que depende del diferencial de tasas de interés entre los títulos de deuda de un país con economía emergente y, por ejemplo, los bonos del Tesoro de Estados Unidos.

### **Clasificación**

Los derivados sobre crédito en que la contraparte es un no residente se incluyen, en forma indiferenciada, en la partida informativa *derivados financieros*.

### **Deuda militar**

Se origina en préstamos y otros créditos otorgados con fines militares.

### **Clasificación**

Los títulos de deuda militar a favor de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa, clasificándose en función de las características del respectivo instrumento de deuda.

### **Deuda no negociada**

Se trata de títulos de deuda que generalmente no se negocian o no pueden negociarse en mercados financieros organizados o de otro género.

### **Clasificación**

Depende de las características del instrumento.

## **E**

### **Efectos comerciales (CP)**

Un efecto comercial es una promesa emitida al portador, desprovista de garantías, de pagar cierta suma en una fecha que se estipula. Permite a las compañías obtener financiamiento a corto plazo, en forma directa, de inversionistas finales a través de su propio equipo interno de venta de CP o a través de colocaciones organizadas a través de agentes bancarios. Los CP, que por naturaleza son de corto plazo, comprendido entre a la vista y a un año, generalmente se venden con descuento. En unos pocos mercados se paga un cupón. Habitualmente el monto de la emisión está comprendido entre US\$100.000 y alrededor de US\$1.000 millones. Como los CP permiten prescindir de los intermediarios financieros en los mercados monetarios a corto plazo, constituyen una modalidad de financiamiento menos costosa para las compañías. No obstante, el hecho de que no estén dotados de garantías hace que la calidad crediticia del emisor revista importancia para el inversionista. Las compañías con una clasificación crediticia insatisfactoria pueden obtener una mejor clasificación para la emisión gestionando a través de sus bancos o compañías de seguros la garantía de un tercero, o quizás emitiendo CP en el contexto de un servicio financiero con opciones múltiples, que brinda una línea de crédito de respaldo para el caso de que la emisión no dé el resultado previsto.

### Clasificación

Los efectos comerciales de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a corto plazo, instrumentos del mercado monetario (inversión de cartera, títulos de deuda*, en la PII). También podrían clasificarse, según la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*). Cuando los CP se emiten con descuento, éste representa el ingreso por concepto de intereses.

## I

### Instrumentos del mercado monetario

Los instrumentos del mercado monetario son títulos de deuda que en general confieren a su propietario el derecho incondicional de recibir determinada suma de dinero fija en determinada fecha. En general, estos instrumentos se negocian, con descuento, en mercados organizados; el descuento depende de la tasa de interés y del plazo que falta para el vencimiento. Esta categoría comprende instrumentos tales como letras de tesorería, efectos comerciales y financieros, aceptaciones bancarias, certificados de depósito negociables (con plazos de vencimiento original de no más de un año) y pagarés a corto plazo emitidos en el contexto de servicios de emisión de pagarés.

### Clasificación

Los instrumentos del mercado monetario emitidos por no residentes deben figurar en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a corto plazo, instrumentos del mercado monetario (inversión de cartera, títulos de deuda* en la PII), o bien, según la relación que exista entre deudor y acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### Instrumentos derivados de tipo de instrumentos a término

Se trata de contratos en que dos contrapartes convienen el canje recíproco de determinada cantidad de un bien real o un instrumento financiero, en cierta fecha, por un precio contractualmente acordado o,

en el ejemplo específico de un contrato de swap, a permutarse corrientes de efectivo, determinadas en relación con el (los) precio(s) de, por ejemplo, monedas o tasas de interés, conforme a reglas preestablecidas. En esencia, las contrapartes intercambian riesgos de igual valor de mercado.

### Clasificación

Los instrumentos derivados de tipo de instrumentos a término en que la contraparte es un no residente se incluyen en la partida informativa *derivados financieros*.

### Instrumentos derivados vinculados al precio de un producto básico

Se trata de instrumentos derivados cuyo valor proviene del precio de un producto básico. Entre otros, se incluyen los siguientes:

- *Futuros de productos básicos*: Negociados en una bolsa de valores organizada, en que las contrapartes se obligan a comprar o vender determinada cantidad de un producto básico a un precio contractualmente acordado en determinada fecha.
- *Opciones de productos básicos*: Confieren al adquirente el derecho —no la obligación— de adquirir (opción de compra) o vender (opción de venta) determinada cantidad de un producto básico a un precio contractualmente acordado a más tardar en determinada fecha.
- *Swap de productos básicos*: Consiste en el mutuo intercambio de dos corrientes de pagos, uno de los cuales representa el precio de entrega inmediata imperante en el momento, y el otro el precio contractualmente acordado de determinado producto básico en la cantidad y calidad estipuladas.

Generalmente se realizan liquidaciones netas en efectivo.

### Clasificación

Los instrumentos derivados vinculados al precio de un producto básico en que la contraparte es un no residente se incluyen, en forma indiferenciada, en la partida informativa *derivados financieros*.

### Instrumentos derivados vinculados con divisas

Se trata de instrumentos derivados cuyo valor está vinculado con tipos de cambio de monedas extranjeras. Sus tipos más comunes son:

- Contratos de divisas a término, en virtud de los cuales se venden o compran monedas a determinado tipo de cambio en determinado día.
- Canjes de divisas, en virtud de los cuales se realiza un canje inicial de monedas extranjeras y una compra o venta a término simultánea de esas mismas monedas.
- Canjes de tasas de interés de instrumentos en distintas monedas, conforme a los cuales, tras un canje inicial de determinado monto de monedas extranjeras, se intercambian flujos de caja relacionados con pagos de intereses y de principal según un programa preestablecido.
- Opciones que dan al adquirente el derecho —no la obligación— de adquirir o vender determinado monto de una moneda extranjera a un precio contractualmente acordado a más tardar en determinada fecha.

#### **Clasificación**

Los instrumentos derivados vinculados con divisas en que la contraparte es un no residente se incluyen, en forma indiferenciada, en la partida informativa *derivados financieros*.

#### **Instrumentos derivados vinculados con participaciones de capital**

Se trata de instrumentos derivados cuyo valor se basa en los precios de instrumentos de participación en el capital. Comprenden:

- Futuros de participaciones de capital, que se negocian en una bolsa de valores organizada, y en virtud de los cuales las contrapartes se obligan a comprar o vender cierto volumen de determinado instrumento de participación en el capital, una cesta de instrumentos de ese género, o un índice de los mismos, a un precio contractualmente acordado, en cierta fecha.
- Opciones de instrumentos de participación en el capital, que confieren al adquirente el derecho —no la obligación— de adquirir (opción de compra) o vender (opción de venta) determinado volumen de un instrumento de participación en el capital, una cesta de instrumentos de ese género, o un índice de los mismos, a un precio contractualmente acordado, a más tardar en cierta fecha.
- Canjes de instrumentos de participación en el capital, en virtud de los cuales una parte canjea una tasa de rendimiento vinculada con una inversión de capital por la tasa de rendimiento de otra inversión de capital.

Generalmente se realizan liquidaciones netas en efectivo.

#### **Clasificación**

Los instrumentos derivados vinculados con participaciones de capital en que la contraparte es un no residente se incluyen, en forma indiferenciada, en la partida informativa *derivados financieros*.

#### **Instrumentos derivados vinculados con tasas de interés**

Se trata de instrumentos derivados cuyo valor está vinculado con tasas de interés. Los más comunes son:

- Canjes de tasas de interés, que consisten en un canje de corrientes de efectivo vinculadas con pagos de intereses, o ingresos por concepto de intereses, correspondientes a un monto teórico de principal en una moneda a lo largo de cierto período.
- Acuerdos de tasas de interés a término, en que una parte efectúa a otra una liquidación en efectivo calculada como diferencia entre una tasa de interés de mercado de instrumentos de determinado plazo de vencimiento en una moneda, en determinada fecha, y una tasa de interés mutuamente acordada multiplicada por un monto teórico de principal que nunca se canjea (de modo que si la tasa de mercado es mayor que la acordada, una de las partes está obligada a efectuar una liquidación en efectivo a la otra, y viceversa).
- Opciones de tasas de interés, que confieren al adquirente el derecho de comprar o vender determinado valor teórico a cierta tasa de interés, de modo que el precio de la operación es la diferencia entre 100 y la tasa de interés acordada, y la liquidación se basa en la diferencia entre la tasa de mercado y la especificada, multiplicada por el valor teórico.

#### **Clasificación**

Los instrumentos derivados vinculados con tasas de interés en que la contraparte es un no residente se incluyen, en forma indiferenciada, en la partida informativa *derivados financieros*.

#### **Instrumentos indexados**

Son títulos de deuda con pagos de cupón y/o de principal vinculados con índices de precios de productos básicos, tasas de interés, bolsas de valores,

etc. Los beneficios, para el emisor, consisten en la reducción del costo de los intereses si la operación está orientada hacia cierto tipo de necesidades de los inversionistas y/o a hacer posible la cobertura de una posición de riesgo en determinado mercado. Para los inversionistas, el beneficio consiste en la posibilidad de operar en una amplia gama de mercados (por ejemplo de divisas o de bienes) sin incurrir en un riesgo como el que supondría invertir en los mercados en forma directa. Además, las emisiones vinculadas con índices de precios al consumidor protegen a los inversionistas contra la inflación.

### Clasificación

Los instrumentos indexados de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *a corto plazo, instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*). Cuando los pagos de intereses están indexados, se tratan como intereses. Si el valor del principal está indexado, el precio de emisión debe registrarse como principal, y toda variación ulterior de valor provocada por la indexación debe tratarse como costo correspondiente a intereses, y agregarse al valor del instrumento subyacente.

## M

### Moneda

El concepto de moneda comprende billetes y monedas en circulación que comúnmente se utilizan para efectuar pagos.

### Clasificación

La moneda nacional de propiedad de no residentes se incluye en el saldo bruto de la deuda externa como *autoridades monetarias* (o quizá *bancos*), *a corto plazo, moneda y depósitos (otra inversión en la PII)*.

## O

### Obligaciones de deuda garantizadas (CDO)

Las obligaciones de deuda garantizadas son bonos cuyos pagos de intereses y reembolsos del principal dependen de un conjunto de instrumentos. Por lo general cuentan con el respaldo de un conjunto de instrumentos diversificados de préstamos y bonos adquiridos en el mercado secundario o registrados en el balance de un banco comercial. El hecho de que se trate de instrumentos diversificados distingue a las CDO de los valores respaldados por activos, pues estos últimos cuentan con el respaldo de un conjunto homogéneo de instrumentos, como préstamos hipotecarios y préstamos de tarjetas de crédito. Como el ingreso y el reembolso del principal dependen del desempeño del instrumento subyacente, existe la posibilidad de un reembolso anticipado. Suelen ofrecerse a los emisores diferentes tramos del instrumento, de modo que si se han realizado pagos anticipados se reembolsa primero el inicial, luego el segundo, etc. El precio establecido para cada tramo refleja la probabilidad respectiva de reembolso.

### Clasificación

Las CDO de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*). Estos instrumentos plantean un problema especial, sea cual fuere el monto pendiente, porque pueden producirse reembolsos parciales del principal en cualquier momento. Por lo tanto, el mero reavalúo del valor facial original a precios de mercado de final de período determinará una sobrevaloración del saldo si se ha efectuado un reembolso parcial.

### Opciones

Una opción es un contrato que confiere al adquirente el derecho —no la obligación— de adquirir (opción de compra) o vender (opción de venta) a quien concede la opción determinado bien real o instrumento financiero a un precio contractualmente acordado

(precio de ejercicio de la opción) a más tardar en una fecha determinada.

### Clasificación

Las opciones de propiedad de no residentes deben incluirse en la partida informativa *derivados financieros*.

### Operaciones de reporto pasivo

Véase el apéndice II.

### Otras cuentas por pagar y por cobrar

Esta categoría —véase también *créditos comerciales*— comprende sumas adeudadas por concepto de impuestos, dividendos, compra y venta de valores, alquileres, sueldos y salarios y contribuciones sociales.

### Clasificación

Las otras cuentas por pagar adeudadas a no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *otros pasivos de deuda (otra inversión en la PII)*, o bien, según la relación que exista entre deudor y acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

## P

### Pagaré vinculado con créditos

Se trata de un título-valor “estructurado” que es la combinación de un instrumento crediticio derivado y un bono ordinario.

### Clasificación

Los pagarés vinculados con créditos de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda, en la PII)*. También podrían clasificarse, según la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*). El instrumento crediticio derivado se considera como componente del bono, por lo cual no puede valorarse ni clasificarse separadamente.

### Pagarés

Son una promesa incondicional de pagar cierta suma a la vista en una fecha de vencimiento definida. Los pagarés se utilizan ampliamente en el comercio internacional como un medio de pago seguro. Son suscritos (emitidos) por un importador a favor del exportador. Cuando este último endosa el instrumento, siempre y cuando el importador sea solvente, el pagaré se vuelve negociable.

### Clasificación

Los pagarés son instrumentos del mercado monetario que representan derechos financieros contra el emisor. Si los pagarés pertenecen a no residentes, deben ser incluidos en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a corto plazo, instrumentos del mercado monetario (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que tengan un vencimiento original superior a un año, en cuyo caso se deben clasificar como *bonos y pagarés*. También podrían clasificarse, según la relación que exista entre el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (véase la descripción de *inversión directa* en el capítulo 3).

### Pagarés a mediano plazo (MTN)

Se trata de títulos de deuda, con un plazo de vencimiento que habitualmente oscila entre uno y cinco años, emitidos al portador en virtud de un acuerdo de programa, a través de uno o más agentes. Una vez establecido un programa, pueden efectuarse rápidamente emisiones de modo de aprovechar las condiciones del mercado, haciendo que las emisiones se adapten mejor a las necesidades de los inversionistas de lo que sucede en los mercados de bonos públicos. Por lo general, el mercado de MTN no es tan líquido como el mercado internacional de bonos, por lo cual los emisores pueden tener que pagar una tasa de interés más alta.

### Clasificación

Los pagarés a mediano plazo de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*, o bien, según la relación que exista entre deudor y acreedor, como *inversión directa*:

*préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### **Pagarés de tasa de interés variable (VRN)**

Estos valores adoptaron las características normales de un bono de tasa de interés variable. No obstante, mientras que una característica corriente de los bonos de tasa de interés variable es que pagan un diferencial fijo por encima de un índice de referencia, el diferencial sobre la tasa LIBOR de los VRN varía en el curso del tiempo según los cambios que se perciban en el riesgo de crédito del emisor. El diferencial se reajusta en cada fecha de renovación (normalmente cada tres meses) por medio de negociaciones entre el emisor y la entidad colocadora. Los VRN suelen ser emitidos sin fecha de vencimiento (pagarés perpetuos) pero existen emisiones a plazos fijos de cinco años y más largos. Los VRN tienen una opción de rescate anticipado que les permite a sus tenedores vender la emisión de vuelta al administrador principal del consorcio emisor en cualquier fecha de pago de los intereses.

#### **Clasificación**

Los VRN pertenecientes a no residentes deben ser incluidos en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que tengan un vencimiento original igual o inferior a un año, en cuyo caso se deben clasificar como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que exista entre el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (véase la descripción de *inversión directa* en el capítulo 3). La opción de rescate anticipado, incorporada en el instrumento, no se valora ni clasifica por separado.

### **Pagarés estructurados con tasa de interés flotante**

Los pagarés estructurados con tasa de interés flotante son una variación de los pagarés corrientes con interés variable (es decir, un título de deuda a largo plazo cuyo cupón de pago se reajusta periódicamente con referencia a un índice de tasas de interés independiente, por ejemplo, la tasa LIBOR a seis meses). La emisión estructurada incluye un instrumento derivado que permite que el cálculo del cupón se ajuste a las expectativas de tasas de interés de los inversionistas. Por ejemplo, podría ser una banda o un contrato de garantía de tasa máxima y mínima, en virtud del cual

la tasa de interés no puede superar cierto nivel ni caer por debajo de cierto nivel. La emisión de pagarés estructurados con tasa de interés flotante ha aumentado a medida que los prestatarios se han valido de derivados financieros para ajustar los productos financieros a las exigencias de los inversionistas a fin de poder satisfacer sus necesidades de financiamiento.

#### **Clasificación**

Los pagarés estructurados con tasa de interés flotante son instrumentos de deuda, y si pertenecen a no residentes deben ser incluidos en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que tengan un vencimiento original igual o inferior a un año, en cuyo caso se deben clasificar como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que exista entre el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (véase la descripción de *inversión directa* en el capítulo 3). Todo instrumento derivado incorporado se considera como parte integral del pagaré y no se valora ni identifica por separado.

### **Pagarés perpetuos con tasa de interés flotante**

Títulos de deuda con cupones fijos que se renuevan periódicamente en determinadas fechas con referencia a un índice de tasa de interés independiente, como la tasa LIBOR a tres meses. Por lo general, estos instrumentos son emitidos por instituciones financieras, sobre todo bancos, y son perpetuos, de modo que equivalen a una participación de capital y en las normas de capitalización adecuada de Basilea se consideran como capital de nivel 2. La demanda de este tipo de pagarés por parte de los inversionistas ha sido floja en los últimos años.

#### **Clasificación**

Pese al carácter perpetuo de estos instrumentos, son títulos de deuda porque dan a su tenedor una renta monetaria determinada por contrato. Los pagarés perpetuos con tasa de interés flotante pertenecientes a no residentes deben ser incluidos en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que tengan un vencimiento original igual o inferior a un año, en cuyo caso se deben clasificar como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación

que exista entre el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (véase la descripción de *inversión directa* en el capítulo 3).

### Participaciones de capital

El concepto de instrumentos de participación en el capital comprende todos los instrumentos y registros en que se reconocen, una vez satisfechos todos los derechos financieros de todos los acreedores, los derechos financieros contra los valores residuales de empresas constituidas en sociedades.

#### Clasificación

Los instrumentos de participación en el capital se incluyen en la partida informativa *pasivos por participaciones de capital*. Si el no residente mantiene una relación de inversión directa con el emisor, la participación se clasifica como *inversión directa en la economía declarante: capital accionario y utilidades reinvertidas*, en la partida informativa.

### Participaciones de capital permanentes que devengan intereses (PIBS)

Son participaciones de capital emitidas por sociedades mutuas de inversión, que se clasifican a un nivel inferior al de las acciones ordinarias (y se asemejan más a un depósito que a una participación de capital en las sociedades mutuas de inversión) y al de todos los demás pasivos (incluida la deuda subordinada) en caso de disolución de la sociedad. Proporcionan capital “permanente”. En el Reino Unido estos instrumentos no participan de las utilidades porque así lo exigen las leyes, y devengan unos pagos de intereses más bien predeterminados (pero no necesariamente fijos), sin que exista vinculación entre los montos pagaderos y las utilidades del emisor; no se han de pagar intereses si ello resultara en una infracción de las normas de capitalización adecuada de la sociedad y éstos no son acumulativos, pero se pueden emitir PIBS adicionales en lugar de dividendos en efectivo.

#### Clasificación

Las PIBS son instrumentos de deuda porque constituyen una forma de acción preferente que no entraña participación (definida de este modo porque los

tenedores del instrumento no participan de las utilidades de la sociedad). Las PIBS pertenecientes a no residentes deben ser incluidas en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que tengan un vencimiento original igual o inferior a un año, en cuyo caso se deben clasificar como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según la relación que exista entre el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (véase la descripción de *inversión directa* en el capítulo 3).

### Préstamos

Esta categoría comprende los activos financieros creados a través del préstamo directo de fondos por parte de un acreedor a un deudor mediante un acuerdo en virtud del cual el prestamista no recibe ningún instrumento que documente la transacción, o recibe un documento o instrumento no negociable. Comprende los préstamos destinados a financiar operaciones de comercio exterior, otros préstamos y anticipos (incluidos préstamos hipotecarios), uso de crédito del FMI y préstamos otorgados por el FMI, así como acuerdos de arrendamiento financiero y de recompra. Los préstamos pueden ser pagaderos en moneda nacional o en moneda(s) extranjera(s).

#### Clasificación

Los préstamos otorgados por no residentes a residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa como *préstamos (otra inversión en la PII)*, o bien, según la relación que exista entre deudor y acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

### Préstamos basados en un fondo común de monedas

Se trata de préstamos otorgados por el Banco Mundial y bancos regionales de desarrollo que generan obligaciones en una pluralidad de monedas, asumidas en términos de equivalentes de dólares de EE.UU., cuya composición de monedas es idéntica (es decir, establecida en un fondo común) para todos los prestatarios. El Banco Mundial garantiza el mantenimiento de no menos del 90% del valor en equivalentes de dólares de EE.UU. del fondo común en paridades fijas de moneda de 1 dólar de EE.UU.:

125 yenes japoneses: 1 euro. Esas paridades se mantienen desde 1991 y hasta la introducción del euro los coeficientes se mantuvieron en forma de relaciones fijas de 1 dólar de EE.UU.: 125 yenes japoneses y equivalentes de 2 marcos alemanes (consistentes en marcos alemanes, florines neerlandeses y francos suizos). El monto en moneda desembolsado se convierte en una suma expresada en equivalentes de dólares de EE.UU. mediante la utilización del tipo de cambio vigente el día del desembolso. La suma en equivalente de dólares de EE.UU. se divide luego por el valor de la unidad del fondo común de monedas del día del desembolso para determinar las unidades del fondo común desembolsadas, que representan lo que tendrá que reembolsar el prestatario. Cuando corresponde el reembolso de las unidades del fondo común, las mismas se reconvierten a equivalentes de dólares mediante la utilización del valor unitario del fondo común vigente. En consecuencia, el valor unitario del fondo común puede concebirse como un tipo de cambio utilizado para convertir las unidades en su valor equivalente en dólares de EE.UU., y varía diariamente en función de la variación de los tipos de cambio de las monedas del fondo común. El valor unitario del fondo común se calcula dividiendo el valor en equivalente de dólares de EE.UU. de las monedas del fondo común por el número total de unidades del fondo común en circulación. Cuando el valor del dólar de EE.UU. aumenta en relación con el de otras monedas del fondo común, el valor unitario de este último disminuye.

### Clasificación

Los préstamos basados en un fondo común de monedas de la economía prestataria deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *préstamos (otra inversión)* en la PII).

### Propiedad de tierras

Por convención, la tierra solo puede ser de propiedad de residentes. Por lo tanto, si un no residente adquiere tierras se crea una entidad residente teórica contra la que el no residente tiene un derecho financiero.

### Clasificación

Se supone que el derecho financiero del no residente contra la entidad residente teórica constituye una inversión directa de capital de inversión, por lo cual la

inversión se clasifica en la partida informativa como *inversión directa en la economía declarante: capital accionario y utilidades reinvertidas*.

## R

### Recibos de depositaría

Un recibo de depositaría permite a una entidad no residente introducir sus acciones o títulos de deuda en otro mercado en una forma más fácilmente aceptable para quienes invierten en ese mercado. El banco depositario adquiere el instrumento externo subyacente y emite recibos en una moneda de más fácil aceptación para el inversionista. El inversionista puede canjear sus recibos de depositaría por el valor subyacente en cualquier momento. Véanse también *Certificado americano de depósito de acciones extranjeras* y *Recibos de depositaría al portador*.

### Clasificación

Los recibos de depositaría se clasifican en función del instrumento subyacente que los respalda, porque el intermediario “emisor” no registra el instrumento subyacente en su balance, sino que se limita a facilitar la operación. En consecuencia, el deudor es el emisor del instrumento subyacente. Si son de propiedad de no residentes, esos instrumentos se incluyen en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse en *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda)* en la PII), a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso se deben clasificar como *instrumentos del mercado monetario*, o bien, según la relación que exista entre deudor y acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*). Si el instrumento subyacente es una inversión en acciones debe figurar en la partida informativa *pasivos por participaciones de capital*. Si el no residente mantiene una relación de inversión directa con el emisor, el instrumento de participación en el capital se clasifica como *inversión directa en la economía declarante: capital accionario y utilidades reinvertidas* en la partida informativa.

### Recibos de depositaría al portador (BDR)

Consisten en un tipo de recibos de depositaría emitidos al portador y no en forma registrada. Véase *Recibos de depositaría*.

**Clasificación**

Los BDR se clasifican conforme al tipo de instrumento subyacente que los respalda, porque el intermediario “emisor” no registra el instrumento subyacente en su balance, sino que se limita a facilitar la operación. En consecuencia, el deudor es el emisor del instrumento subyacente. Si son de propiedad de no residentes, estos instrumentos deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*. También es posible clasificarlos, en función de la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

**S****Saldos en cuentas nostro y vostro**

Una cuenta *vostro* (vuestra) es la cuenta de un banco en el banco declarante, en tanto que una cuenta *nostro* (nuestra) es la cuenta del banco declarante en otro banco.

**Clasificación**

Los pasivos en cuentas nostro y vostro deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Se clasifican en *bancos, a corto plazo, moneda y depósitos o préstamos (otra inversión en la PII)*, dependiendo del tipo de cuenta.

**Servicios de emisión de pagarés (NIF) y servicios de suscripción rotatorios (RUF)**

Un pagaré emitido por un NIF o un RUF es un instrumento de corto plazo emitido en el marco de un servicio de mediano plazo jurídicamente obligatorio, lo que constituye un tipo de crédito rotatorio. A cambio de una comisión, uno o más bancos garantizan la emisión de un instrumento de este tipo, a tres o seis meses, y puede exigírseles la adquisición de eventuales instrumentos no vendidos en cada fecha de renovación, o el establecimiento de servicios de crédito de respaldo. La diferencia básica entre un NIF y un RUF guarda relación con la garantía respectiva: en un RUF, los bancos garantes se obligan a

conceder préstamos en la hipótesis de fracaso de la emisión; en un NIF, en cambio, pueden prestar o adquirir los pagarés pendientes de rescate. El mercado de NIF, creado originalmente a principios de la década de los ochenta, creció en forma considerable durante un período breve a mediados de dicha década. Resultó potencialmente rentable para los bancos internacionales en un período en que el mercado de créditos de consorcios estaba deteriorado, tras la crisis de la deuda de principios de los años ochenta. En los primeros años del decenio siguiente los efectos comerciales en euros (ECP) y los pagarés en euros a mediano plazo (EMTN) habían cobrado mayor aceptación como mecanismos de financiamiento.

**Clasificación**

Los pagarés emitidos en el contexto de un NIF/RUF que son de propiedad de no residentes deben figurar en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a corto plazo, instrumentos del mercado monetario (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, porque el plazo de vencimiento contractual es inferior a un año. Según la relación que exista entre deudor y acreedor, podrían clasificarse también como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*).

**Swaps**

Son contratos de derivados financieros a plazo en los que dos partes convienen en intercambiar determinados flujos de efectivo con referencia a precios de, por ejemplo, monedas o tasas de interés, de acuerdo con reglas previamente establecidas. Al momento de su creación, este instrumento comúnmente tiene un valor de mercado nulo, pero a medida que los precios de mercado evolucionan, el swap adquiere valor.

**Clasificación**

Los swaps en que la contraparte es no residente se incluyen en la partida informativa *derivados financieros*.

**Swap de rendimientos totales**

Es un derivado crediticio mediante el cual se intercambia el rendimiento total de un instrumento financiero, así como sus flujos de caja y ganancias y pérdidas de

capital, por una tasa de interés garantizada, por ejemplo, una tasa interbancaria, más un margen.

### **Clasificación**

Los swaps de rendimientos totales en que la contraparte es no residente se incluyen en la partida informativa *derivados financieros*.

## **T**

### **Títulos desmantelados**

Los títulos desmantelados son valores que han sido transformados, a partir de cierta cantidad de principal con cupones de intereses periódicos, en una serie de bonos cupón cero, con vencimientos equiparables a las fechas de pago de los cupones y a la fecha de rescate del principal. Los títulos desmantelados pueden crearse de dos maneras: el propietario del título original puede solicitar a la cámara de compensación o de liquidación en que está registrado el título la “creación” de títulos desmantelados a partir del título original, en cuyo caso los títulos desmantelados reemplazan al título original y siguen constituyendo una obligación directa para el emisor del título; o el propietario del título original puede emitir títulos desmantelados a nombre propio, “respaldados” por el título original, en cuyo caso los títulos desmantelados representan nuevos pasivos y no constituyen obligación directa para el emisor del título original. A menudo, los administradores de fondos del mercado monetario adquieren títulos desmantelados a corto plazo como sustitutos de las letras o pagarés públicos; los títulos desmantelados con vencimientos intermedios pueden ser comprados por inversionistas que consideran que la curva de rendimientos podría tornarse más positiva. Al mismo tiempo, la demanda más fuerte es la de los vencimientos a más largo plazo, ya que estos instrumentos tienen una duración mayor en los bonos originales y son inversiones apalancadas: un pago inicial relativamente reducido permite al inversionista adquirir una exposición a una cantidad nominal más elevada.

### **Clasificación**

Los títulos desmantelados pertenecientes a no residentes deben ser incluidos en el saldo bruto de la deuda externa. Según su vencimiento, un título desmantelado puede clasificarse como *a corto plazo, instrumentos del mercado monetario* (vencimiento original igual o inferior a un año) o *a largo plazo,*

*bonos y pagarés* (vencimiento original superior a un año) (*inversión de cartera, títulos de deuda* en la PII). También podrían clasificarse, según la relación que exista entre el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (véase la descripción de *inversión directa* en el capítulo 3). La residencia del emisor dependerá de la entidad que emita los títulos desmantelados. Si el propietario del título original emite los bonos desmantelados, la residencia del emisor será la del que emite los títulos desmantelados, y el título subyacente queda igual. Si los títulos desmantelados siguen siendo obligación directa del emisor original, el emisor será el emisor original y los títulos desmantelados “reemplazan” los títulos originales que fueron desmantelados.

### **Títulos hipotecarios**

Son una especie de valores respaldados por activos. Véase *valores respaldados por activos*.

### **Clasificación**

Los títulos hipotecarios de propiedad de no residentes deben figurar en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés* (*inversión de cartera, títulos de deuda* en la PII).

## **U**

### **Uso de crédito y préstamos del FMI**

Estas partidas comprenden los giros de los países miembros en el FMI fuera de los que se hacen contra el saldo en el tramo de reserva del país en el FMI. El uso de crédito y préstamos del FMI incluye compras y giros en virtud de los acuerdos de derecho de giro, del servicio ampliado, del servicio de ajuste estructural, del servicio reforzado de ajuste estructural y del servicio para la transformación sistémica, así como los préstamos del Fondo Fiduciario.

### **Clasificación**

El uso de crédito y préstamos del FMI debe incluirse en el saldo bruto de la deuda externa en la partida *autoridades monetarias, préstamos (otra inversión* en la PII). Debido a los singulares procedimientos contables del FMI, podría considerarse que el uso de crédito del FMI tiene algunas de las características

de un swap de monedas. No obstante, puesto que el FMI ha efectuado los préstamos en DEG, y los pagos se efectúan en DEG, a una tasa de interés relacionada con los DEG, la clasificación recomendada es un reflejo de la índole económica de la transacción: un préstamo.

## V

### Valores respaldados por activos

Se trata de bonos cuyos pagos de intereses y reembolsos del principal dependen de un conjunto de activos. Pueden ser respaldados por diversos activos —como títulos hipotecarios, préstamos de tarjetas de crédito, préstamos para la compra de automóviles—, lo que en la práctica convierte a activos ilíquidos en valores negociables. Un valor respaldado por activos permite a la institución financiera original hacer recaer los riesgos crediticios sobre los inversionistas. Los instrumentos de este género tienen varios atributos clave: en general el prestamista original vende los activos a un fideicomiso u otro tipo de intermediario (vehículo especial de compra), con lo cual, tratándose de un banco, se libera “capital” que conforme a las directrices regulatorias debe mantener el banco en proporción a sus activos. El intermediario financia la adquisición de los activos emitiendo títulos-valores. Como tanto los ingresos como el reembolso del principal dependen de los activos subyacentes, si los activos subyacentes se pagan por anticipado, lo mismo ocurre con el título-valor. Los emisores suelen establecer diferentes tramos para el instrumento, de modo que si se han realizado pagos anticipados se reembolsa primero el inicial, luego el segundo, etc. El precio establecido para los diversos tramos refleja la posibilidad de reembolso anticipado. También se han creado valores respaldados por activos que titularizan futuras corrientes de ingresos; por ejemplo los obtenidos por músicos.

#### Clasificación

Los valores respaldados por activos de propiedad de no residentes deben incluirse en el saldo bruto de la deuda externa. Deben clasificarse como *a largo plazo, bonos y pagarés (inversión de cartera, títulos de deuda en la PII)*, a menos que su plazo de vencimiento original sea igual o inferior a un año, en cuyo caso deben clasificarse como *instrumentos del mercado monetario*. También podrían clasificarse, según

la relación que mantengan el deudor y el acreedor, como *inversión directa: préstamos entre empresas* (en el capítulo 3 se describe la *inversión directa*). Estos instrumentos plantean un problema especial, sea cual fuere el monto pendiente, porque pueden producirse reembolsos parciales del principal en cualquier momento. Por lo tanto, la mera revaloración del valor facial original a precios de mercado de final de período determinará una sobrevaloración de los datos de la posición si se ha efectuado un reembolso parcial.

## Parte 2. Clasificación de transacciones específicas

En esta sección se analiza la clasificación de transacciones específicas dentro del saldo bruto de la deuda externa.

### Acuerdos de recompra: Demora en la devolución del título

Si el adquirente del título no lo devuelve al proveedor, el tratamiento que debe darse al registro depende de que se trate simplemente de una demora o de un incumplimiento. Si se debe a una demora (por ejemplo, cuando otra parte de la cadena de títulos sujetos a acuerdos de recompra no ha podido acceder al título en la fecha fijada), no tiene impacto sobre el saldo bruto de la deuda externa, aunque de acuerdo con la práctica vigente en el mercado, el proveedor del título puede retener los fondos sin pagar interés. Si se produce un incumplimiento, generalmente de acuerdo con los términos del contrato de reporto pasivo se extingue la obligación de préstamo del proveedor frente al adquirente del título: éste ya no tiene un derecho frente al proveedor del título. Si el proveedor no devuelve el efectivo, bajan las tenencias de títulos del proveedor y aumentan las del adquirente, y el préstamo se extingue. En cualquier caso, como el título provisto probablemente sea de mayor valor que el efectivo entregado, podría seguir existiendo un derecho residual.

### Arrendamientos financieros: Tratamiento de los valores residuales

Como se explica en el capítulo 3, en un arrendamiento financiero no se considera que la propiedad del bien arrendado haya cambiado de manos, porque los riesgos y beneficios de la propiedad se han transferido en la práctica del propietario legal al usuario; este cambio *de facto* en la propiedad se financia mediante un

derecho financiero, que constituye un activo para el arrendador y un pasivo para el arrendatario. Sin embargo, aunque el arrendamiento puede permitir que durante el período de vigencia del contrato el arrendador recupere la mayor parte del costo de los bienes y su mantenimiento, puede existir un monto residual. El arrendatario puede tener la opción de pagar el valor residual para obtener la propiedad del bien. ¿Cómo debe registrarse el monto residual?

El monto residual forma parte de la obligación de deuda que se produce cuando se supone que cambia la propiedad de los bienes. En otras palabras, de acuerdo con la convención estadística, al inicio del arrendamiento la deuda se define como el valor total del bien, incluido el valor residual. Esta obligación de deuda se registra como un *préstamo*. La obligación que surge del valor residual se extingue cuando los bienes son devueltos o cuando se realiza un pago y la propiedad legal cambia de manos. En el *Libro de texto de balanza de pagos* (FMI, 1996, pág. 138) figura un ejemplo en el que existe un pago residual final.

Este aspecto también plantea el interrogante de si existe un punto en el que el valor residual representa un porcentaje tan grande del valor total de los bienes que el arrendamiento debería considerarse operativo y no financiero. En realidad, no existe un determinado porcentaje; la clasificación de estas operaciones está determinada más bien por su naturaleza. Cuando un arrendamiento es de carácter financiero, generalmente resulta evidente por los papeles y las obligaciones de quienes intervienen en la transacción; por ejemplo, el arrendatario es responsable del mantenimiento y las reparaciones, y el arrendador es una institución financiera, etc.

Un aspecto fundamental del supuesto de la transferencia de propiedad es la idea de que, de hecho, el arrendatario asume del propietario legal los riesgos y beneficios de la propiedad. Pero si existe la opción en vez del acuerdo de comprar el valor residual, o si se conviene en que el arrendatario pagará el precio de mercado del monto residual, mayor será el volumen porcentual del monto residual al inicio de la operación, y menor será la medida en que puede decirse que de hecho los riesgos y beneficios de la propiedad hayan cambiado de manos.

### **Atrasos: ¿Cuándo deben registrarse?**

Los atrasos deben registrarse a partir del día siguiente a la fecha en que no se realizó el pago requerido. Se

reconoce que, en algunos casos, los atrasos se producen por razones operativas y no por renuencia o incapacidad para pagar. No obstante, en principio, tales atrasos pendientes a la fecha de referencia deben registrarse como atrasos.

### **Banca islámica<sup>2</sup>**

Las actividades de las instituciones financieras islámicas difieren de las de las sociedades depositarias comerciales corrientes en el hecho de que está prohibida la fijación de un interés predeterminado en las transacciones financieras. Como resulta evidente de la definición de la deuda externa contenida en el capítulo 2, la falta de pago de los intereses sobre los pasivos no impide que los instrumentos sean clasificados como deuda externa. En el caso de la banca islámica, la clasificación de los instrumentos como deuda externa puede determinarse mediante los siguientes lineamientos generales.

*Instrumentos islámicos: Depósitos* incluyen los depósitos convencionales y transferibles, como los depósitos Amanah y Qard-hasan, así como diversos certificados de participación en inversiones que no constituyen inversiones en el capital permanente de una institución financiera y no tienen las características de los títulos negociables.

*Instrumentos islámicos: Títulos de deuda* comprenden diversos certificados de participación en inversiones que tienen las características de los títulos negociables y no constituyen capital permanente de una unidad institucional. Se incluye en esta categoría la mayor parte de los certificados de inversión negociables registrados como pasivos de una sociedad financiera.

*Instrumentos islámicos: Préstamos* comprenden aquellos mecanismos mediante los cuales una institución financiera efectúa pagos anticipados para sus clientes, financia empresas o actividades comerciales, o provee capital de trabajo a sus clientes. Pueden incluir participaciones a corto plazo o de otro tipo, mediante las cuales la institución financiera no realiza inversiones permanentes de capital.

<sup>2</sup>La banca islámica se describe en mayor detalle en el apéndice 2 del *Manual de estadísticas monetarias y financieras* (FMI, 2000d).

### Comercio de consignación

Los bienes en consignación no generan deuda —es decir, los bienes destinados a la venta pero que en la práctica no se han vendido en el momento de atravesar una frontera— porque la propiedad de dichos bienes no ha cambiado de manos.

### Constitución de garantías prendarias para la deuda externa

Con el fin de proporcionar seguridades adicionales al acreedor, el deudor puede pignorar ciertos activos financieros o flujos futuros de ingresos para garantizar la deuda incurrida. En otras palabras, el pago de la deuda puede estar “respaldado” por ingresos de exportaciones futuras, como los provenientes de la venta de petróleo, o el acreedor puede adquirir derechos sobre ciertos activos financieros en manos de terceros, en caso de incumplimiento del deudor. Alternativamente, el deudor puede invertir fondos en un instrumento de cupón cero que a su vencimiento puede tener un valor igual a la deuda principal incurrida que en ese momento debe reembolsarse. En todos los casos, la deuda externa debe registrarse en valores brutos, es decir, en forma separada de la prenda de garantía. Por ejemplo, cuando el deudor ha invertido fondos en un bono cupón cero, la deuda externa y los bonos cupón cero se registran en valores brutos, y el bono cupón cero es un activo del deudor. Asimismo, cuando contractualmente el servicio de la deuda debe atenderse mediante una fuente de ingresos del deudor (por ejemplo, ingresos provenientes de exportaciones futuras), el deudor sigue registrando el ingreso y el pago del principal y/o los intereses, incluso cuando el ingreso se transfiere directamente de la “fuente” (por ejemplo, el adquirente de las exportaciones) a la cuenta del acreedor, sin que intervenga directamente el deudor. Puede revestir interés analítico la información sobre el valor de la deuda externa que ha sido colateralizada, así como el tipo de activos financieros o flujos de ingresos utilizados para garantizarla.

### Depósitos de no residentes

Como consecuencia de controles de cambio u otras restricciones, los depósitos de no residentes en los bancos nacionales pueden no ser transferibles fuera de la economía. Es posible que tales restricciones hayan sido introducidas después de haberse efectuado los depósitos, o cuando las cuentas se abrieron. Todos estos

derechos derivados de depósitos de no residentes en bancos residentes deben clasificarse como deuda externa. No obstante, si los montos son significativos y revisten interés desde el punto de vista analítico, se recomienda proporcionar información adicional.

### Deuda externa garantizada

El hecho de que una unidad institucional haya garantizado los pagos del servicio de una deuda en el futuro a un acreedor no residente en caso de no cumplirse ciertas condiciones, como el incumplimiento por parte del deudor, no invalida el derecho que el acreedor tiene frente al deudor. De esta manera, el deudor frente al cual el acreedor no residente tiene un derecho, y no el garante, debe registrar un pasivo de deuda externa, a menos y hasta que el garante asuma la deuda. El capítulo 8 contiene algunos lineamientos sobre la asunción de la deuda.

### El valor de la deuda después de la consolidación es superior al valor de las deudas consolidadas combinadas

Si se modifican las condiciones del préstamo, se crea un nuevo contrato. Por ende, si dos o más deudas se consolidan en una nueva deuda, ésta reemplaza las anteriores, y se clasifica por tipo de instrumento (préstamo, título, etc.). Si el valor total de la nueva deuda es superior al de las deudas anteriores combinadas —por ejemplo, por los cargos adicionales relacionados con la reprogramación— se incrementa el saldo bruto de la deuda externa.

### Pago anticipado de bienes y servicios

Cuando un importador efectúa un pago anticipado a un exportador de bienes y servicios, el exportador tiene un pasivo frente al importador, que continúa pendiente hasta que se transfiere la propiedad de los bienes o se provee el servicio. De igual forma, cuando un importador efectúa un pago algún tiempo después de haber adquirido los bienes o servicios, el importador tiene un pasivo frente al exportador, que permanece pendiente hasta que se efectúa el pago. Estos pasivos deben registrarse como pasivos de deuda porque suponen la realización de pagos futuros; en el caso del pago anticipado el monto de principal pendiente se reembolsa mediante la entrega de bienes o la provisión del servicio, mientras que en el caso del pago posterior, es probable que se efectúe un pago financiero, aunque en el caso de un trueque pueden proveerse bienes y servicios para

extinguir la deuda. A menos que el pago anticipado sea por un plazo de más de un año, tales pasivos de deuda deben registrarse como *a corto plazo, crédito comercial*. Igualmente, a menos que la fecha acordada para el pago haya vencido, ni el pago anticipado ni el pago posterior de bienes y servicios deben registrarse como atrasos.

### **Pagos parciales por bienes de capital**

En el caso de bienes de capital con períodos prolongados de entrega, como los buques, el comprador puede efectuar pagos parciales al constructor o exportador mientras el bien se halla en proceso de producción. Tales pagos deben registrarse como créditos comerciales del exportador. La deuda se extingue cuando el comprador recibe el bien.

### **Préstamos para proyectos: Desembolsos**

Los desembolsos de préstamos para proyectos pueden adoptar la forma de:

- Adelantos a la entidad prestataria: los desembolsos deben registrarse cuando el prestamista adelanta los fondos al prestatario.
- Pagos directos efectuados por el prestamista a los proveedores de bienes y servicios: los desembolsos deben registrarse cuando el prestamista paga al proveedor.
- Reembolsos después de que el prestatario ya ha pagado a los proveedores: los desembolsos deben registrarse cuando el prestamista efectúa los reembolsos al prestatario.

### **Procesamiento de bienes**

En el *MBP5*, cuando los bienes se exportan a través de una frontera para ser procesados con la intención de que una vez procesados se retornen a la economía exportadora, debe registrarse una transacción de bienes en la balanza de pagos, o sea, una importación de la economía procesadora, desde la economía original. En tales circunstancias, se establece un pasivo financiero, y se registra como deuda externa como *crédito comercial*. Cuando los bienes procesados regresan a la economía, dicho pasivo financiero se extingue. Si los montos son significativos, se recomienda que estos créditos comerciales se identifiquen separadamente (como se recomienda en la cuenta comercial de la balanza de pagos).

### **Proyectos de inversión pública**

Los proyectos de inversión pública comprenden la construcción y operación de activos, por parte de

sociedades privadas, que normalmente serían de responsabilidad del gobierno general o las sociedades públicas. Tales proyectos comprenden, por ejemplo, caminos, puentes, suministro de agua potable y obras de alcantarillado, hospitales, instalaciones carcelarias, instalaciones de generación y distribución de electricidad y oleoductos. En muchos de estos casos, es probable que tales transacciones se clasifiquen como transacciones entre residentes, particularmente cuando la sociedad privada crea una unidad separada para construir y/u operar el activo (aunque en tales casos esa unidad puede incurrir en pasivos de deuda externa frente a su casa matriz no residente, que deben registrarse). Pero si la empresa del sector privado es no residente, la clasificación de la transacción como deuda externa depende de su naturaleza:

- Cuando un activo es construido por una sociedad y transferido al gobierno una vez completada la construcción, los pagos anticipados efectuados por el gobierno son créditos frente a una empresa no residente, es decir, deuda externa de la sociedad privada no residente. Si el gobierno solo paga una vez completado el proyecto y debe obtener préstamos en el exterior para financiar esta compra, el gobierno incurrirá en una deuda externa cuando obtiene los recursos prestados.
- Cuando existe un acuerdo de arrendamiento entre el gobierno y la sociedad, el mismo se clasifica como arrendamiento operativo o financiero, y por lo tanto como deuda externa o no, dependiendo de que el gobierno o la empresa obtengan la mayor parte de los riesgos y beneficios de la propiedad como consecuencia del contrato celebrado. Por ejemplo, si la sociedad privada continúa siendo propietaria del activo pero transferirá la propiedad al gobierno en una fecha posterior, y mientras tanto el gobierno efectúa pagos para cubrir tanto el costo de operar el activo como el costo financiero, existirá un arrendamiento financiero, y el gobierno incurrirá en una deuda externa que debe registrarse como tal.

Como en el caso de los arrendamientos financieros, en el momento de producirse la transferencia efectiva de la propiedad, se registra el valor de mercado del bien, y éste representa una deuda externa del gobierno. Los pagos a efectuarse deben separarse en costos operativos y de financiamiento. Si se conoce el valor de mercado, el monto total pagado por concepto de costo financiero durante la vigencia del arrendamiento en relación con ese precio determi-

nará la tasa de interés implícita del préstamo. De no ser así, el costo financiero descontado a una tasa de interés representativa del gobierno —el valor actual de los pagos del financiamiento— podría representar el valor de mercado del activo a falta de otra información, y generar datos sobre los pagos futuros de interés y principal. Los ejemplos 1 y 2 del apéndice del capítulo 2 contienen cálculos que ilustran los principios involucrados.

### Reaseguros

Las posiciones relacionadas con los reaseguros se tratan de la misma forma que las relacionadas con los seguros.

En el caso de reaseguros relacionados con seguros de vida, las reservas técnicas mantenidas por las compañías, que son activos de asegurados no residentes, constituyen deuda externa de la compañía de seguros. Como en el caso de los derechos de los hogares en las compañías de seguro de vida, tales deudas externas deben incluirse en la partida *otros pasivos de deuda* en el saldo bruto de la deuda externa.

En el caso de los seguros no de vida, el pago anticipado de primas por parte de no residentes, y las reservas mantenidas para cubrir los derechos de no residentes que hayan surgido, también constituyen deuda externa. En ambos casos, dicha deuda externa se incluye en *otros pasivos de deuda* (véase también *seguros no de vida*).

### Remoción contable de deuda

La remoción contable de deuda es una técnica mediante la cual una unidad deudora elimina pasivos de su balance reemplazándolos por activos financieros, cuyo valor e ingresos son suficientes para asegurar el cumplimiento de todos los pagos del servicio de la deuda. La remoción puede realizarse registrando los activos y pasivos equivalentes en una cuenta separada dentro de la unidad institucional correspondiente o transfiriéndolos a otra unidad. La *Guía* no reconoce que la remoción contable de deuda afecta la deuda pendiente del deudor, siempre que no se hayan producido cambios en las obligaciones legales del deudor. En otras palabras, siempre que la obligación de pago siga correspondiendo *de jure* al deudor original, la propiedad de los pasivos no experimenta cambios, y debe declararse como deuda externa del deudor original.

### Représtamo de fondos prestados

Una unidad institucional que opera dentro de la economía puede tomar fondos prestados de un no residente y luego prestar esos fondos a una segunda unidad institucional dentro de la economía. En tales casos, la primera unidad institucional, es decir, la unidad que ha tomado el préstamo de uno o varios no residentes debe registrarlos como pasivos de deuda externa, y los représtamos subsiguientes clasificarse como activos/pasivos internos. Como se establece en el capítulo 2, la consideración decisiva es que el acreedor tenga un derecho frente al deudor, y en este ejemplo, el acreedor no residente tiene un derecho frente a la primera unidad institucional.

Si una unidad institucional que opera dentro de la economía toma dinero prestado de un no residente y presta esos fondos a un no residente, la unidad debe registrarlos como deuda externa y activos externos. El prestatario no residente también registraría un pasivo de deuda externa en la medición de la deuda externa de ese país.

### Sanciones derivadas de contratos comerciales

En virtud de las condiciones de un contrato comercial, una parte (residente) puede tener que compensar a otra parte (no residente) (es decir, pagar una penalidad) en el caso de que la primera parte no cumpla sus obligaciones, o algunas de ellas, asumidas en virtud del contrato. Una vez que la sanción es adeudada y hasta que no sea pagada al no residente, constituye deuda externa, y debe registrarse como otros pasivos de deuda. La deuda debe registrarse desde el momento en que el residente, en virtud del contrato, queda obligado al pago de la penalidad.

### Seguros no de vida

En el caso de los seguros no de vida, las siguientes transacciones se traducen en deuda externa:

- Los pagos anticipados de primas realizados por no residentes se clasifican como deuda externa de la compañía de seguros, en el rubro *otros pasivos de deuda*.
- Las reservas que se mantienen por derechos pendientes de no residentes —es decir, derechos que se han generado por la ocurrencia de un acontecimiento que se traduce en un derecho válido— también constituyen deuda externa de la compañía de seguros. Estas reservas se incluyen en *otros pasivos de deuda*.

## Apéndice II. Operaciones de reporto pasivo

1. Las operaciones de reporto pasivo se definen en la *Guía* como aquellas operaciones en virtud de las cuales una parte adquiere legalmente títulos y se compromete en un principio, en el marco de un acuerdo jurídico, a reembolsar a la parte vendedora en una fecha acordada, los mismos títulos o títulos equivalentes. Estos acuerdos se conocen como acuerdos de recompra (repos), préstamos de valores y reventas/recompras<sup>1</sup>. Si el acuerdo involucra fondos en efectivo, la naturaleza económica del acuerdo es similar a la de un préstamo garantizado, en el sentido de que el comprador del título provee al vendedor fondos garantizados por dichos títulos por el período de vigencia del acuerdo, y recibe una rentabilidad de esos fondos por medio del precio fijo acordado al cual se revenden los títulos cuando se cumple la segunda parte del acuerdo.

2. Como se señala en el capítulo 3, los títulos provistos mediante una operación de reporto pasivo permanecen en el balance del proveedor de los títulos. Si el adquirente del título vende directamente los títulos así adquiridos, registra una posición negativa (o “corta”) para dicho título.

3. Este apéndice contiene algunos antecedentes sobre las operaciones de reporto pasivo y ejemplos de la forma en que estas posiciones deben declararse en el saldo bruto de la deuda externa.

### ¿Qué son estos instrumentos?

#### Acuerdos de recompra (repos)

4. Mediante los acuerdos de recompra se proveen títulos a cambio de efectivo, asumiendo el vendedor

<sup>1</sup>Las reventas/recompras tienen el mismo efecto económico que los repos, pero operativamente son menos complicadas. Si el vendedor adquiere una opción en vez de una obligación de recomprar el título, el acuerdo se denomina a veces *acuerdo de recompra espurio*. La *Guía* no considera a esta transacción como una operación de reporto pasivo.

(proveedor del título) el compromiso de recomprar los mismos títulos u otros similares en efectivo a un precio fijo en una fecha futura especificada. El adquirente del título considera a la operación como una *operación de reporto pasivo*. El adquirente de los títulos obtiene un interés sobre el efectivo anticipado por medio de la diferencia entre las tasas de venta y de compra de los títulos; el interés se relaciona con la tasa interbancaria vigente y no con la del título que es objeto de un acuerdo de recompra<sup>2</sup>. El derecho de propiedad pleno e irrestricto pasa al adquirente del título, que puede revenderlo, pero el riesgo de mercado —los beneficios (y los riesgos) de la propiedad (como el derecho de obtener ganancias y de incurrir en pérdidas)— sigue correspondiendo al vendedor del título, que también recibe la renta de la propiedad/inversión correspondiente al título, aunque del adquirente en vez del emisor del título. Originalmente, el derecho del adquirente de revender el título solo se invocaría en el caso de incumplimiento por parte del proveedor, pero al desarrollarse el mercado, se ha tornado común el derecho de revender si así lo decidiese el adquirente del título.

5. Los repos se utilizan activamente en los mercados financieros internacionales. Con frecuencia tienen un vencimiento muy corto, de un día para otro, aunque también hay repos con vencimiento más largo (a veces de hasta varias semanas), o con vencimiento “abierto” (es decir, que las partes acuerdan diariamente la renovación o terminación del acuerdo). En los repos participan varios tipos diferentes de instituciones. Comúnmente, las instituciones financieras realizan transacciones con otras instituciones financieras, nacionales y no residentes, y los bancos centrales con instituciones financieras nacionales y otros

<sup>2</sup>En caso de que se efectúe el pago de un cupón durante la vigencia del repo, este hecho se tiene en cuenta en el momento de determinarse los fondos que deben reembolsarse. Sin embargo, los participantes en el mercado procuran evitar en lo posible tales situaciones.

bancos centrales. Sin embargo, las empresas no financieras y los gobiernos también pueden utilizar repos.

6. Los repos se utilizan por diversas razones:
  - Para financiar compras de títulos, es decir, cuando el proveedor del título adquiere directamente un título y luego lo vende mediante un acuerdo de recompra para ayudar a financiar la posición.
  - Para incrementar la liquidez obteniendo fondos y al mismo tiempo manteniendo la exposición del título a las fluctuaciones de los precios de mercado, es decir, cuando el proveedor del título desea mantener una posición a más largo plazo pero al mismo tiempo necesita efectivo a corto plazo.
  - Para adquirir títulos con el fin de cubrir una posición negativa (o “corta”), es decir, cuando el adquirente del título toma una posición negativa beneficiándose de una disminución del precio de mercado.
  - Para fines de apalancamiento mediante un programa que consiste en comprar títulos, celebrar acuerdos de recompra, comprar nuevos títulos con el efectivo adquirido y así sucesivamente, con los márgenes como único límite a esta actividad. Es decir, el proveedor del título crea una gran exposición positiva frente a las fluctuaciones del precio de los títulos sin tener que financiarla en su totalidad con sus propios fondos.
  - Los bancos centrales utilizan los acuerdos de recompra como herramienta operativa para inyectar o drenar liquidez en los mercados financieros internos. En muchos países, la tasa de los repos (o sea la tasa que paga el prestatario en un acuerdo de recompra) constituye la tasa de referencia para los préstamos del banco central al mercado.

7. Las cadenas de repos y operaciones de reporto pasivo constituyen una práctica común en los mercados financieros, mediante la cual ciertos participantes muy solventes en el mercado obtienen fondos a tasas más bajas que aquéllas a las que pueden prestar los fondos. De esta manera, el mercado de repos forma parte de la actividad más amplia de intermediación financiera<sup>3</sup>. El desarrollo de los mercados de repos puede elevar la liquidez del mercado monetario, y al mismo tiempo profundizar el mer-

<sup>3</sup>Los participantes en el mercado de repos pueden llevar libros en los que los vencimientos de los acuerdos de recompra que se ingresan son los mismos que los que salen, o en los que los vencimientos difieren, en cuyo caso el participante puede especular con las fluctuaciones de la curva de rendimientos.

cado de los títulos utilizados (con frecuencia, aunque no necesariamente, títulos públicos), lo que conduce a la obtención de mejores tasas, tanto para los gobiernos como para los participantes en el mercado de dinero.

8. Por lo general, el proveedor del título es quien inicia la transacción en un acuerdo de recompra, lo que tiende a colocar al adquirente del título en una posición negociadora ligeramente más favorable. Estos se denominan repos “en base a efectivo”. En estas circunstancias, el proveedor del título no está obligado a proporcionar un determinado título, sino que generalmente se cuenta con una lista de títulos aceptables. Con frecuencia se permite sustituir el título durante la vigencia del acuerdo de recompra, es decir, el proveedor del título puede requerir acceso al título objeto del acuerdo de recompra, y con frecuencia se le permite hacerlo sustituyéndolo por otro de la misma calidad (generalmente por uno que figura en la lista de títulos aceptables). El derecho a sustituir títulos por lo general afecta la tasa de interés que se cobra por el repo.

9. En ciertas circunstancias, una entidad puede tener necesidad de un determinado tipo de título. Estas transacciones se conocen como repos “en base a valores”. Ello ocurre cuando un determinado título se torna “especial”, es decir, cuando es objeto de una gran demanda y la oferta es insuficiente para satisfacer los compromisos. En estas circunstancias, se ofrece una garantía en efectivo (las garantías que no son en efectivo se analizan más adelante, en la sección *Préstamos de valores*) y el proveedor del título se encuentra en una posición negociadora más favorable. En esencia, cuando se realiza una transacción de repos en valores, el proveedor del título está preparado a aceptar efectivo a cambio del título “prestado”, siempre que pueda compensar el riesgo de prestar con un diferencial suficiente entre el interés que debe pagarse por el efectivo recibido y lo que puede ganarse en el mercado de dinero. En casos extremos, cuando no es posible obtener el título de ninguna otra fuente, la tasa de interés por el efectivo recibido puede reducirse a cero.

10. El hecho de que la transacción se base en efectivo o en valores determinará cuál de las partes pagará el *margen de garantía*. El pago de este margen garantizará a una de las partes un mayor valor de mercado que el instrumento que se provee: esta diferencia se denomina a veces “haircut”. El pago

del margen puede efectuarse al inicio de la operación —en cuyo caso se conoce como *margen inicial*— y durante la vigencia de un acuerdo de recompra, en cuyo caso se denomina *margen de variación o reposición de la garantía*<sup>4</sup>. A medida que disminuye el valor de mercado de la garantía, ésta se repone, restituyendo el margen a su valor original de mercado. Si la transacción está basada en efectivo, el proveedor del título aportará el margen; si se basa en valores, el margen será aportado por el adquirente del título. El margen de garantía puede estar constituido por efectivo o títulos.

**11.** El riesgo crediticio y de mercado afecta el volumen del margen de garantía. El riesgo de mercado es el del título: cuanto más variable sea el precio de mercado del título, mayor será el margen de garantía; el riesgo crediticio es el que asumen las dos contrapartes del acuerdo de recompra: cuanto mayor sea el riesgo crediticio percibido del proveedor del margen de garantía, mayor será dicho margen. En ambos casos, el mayor margen protege al adquirente contra la mayor probabilidad de que se produzcan acontecimientos adversos. En muchos mercados financieros, como al realizarse un acuerdo de recompra ambas partes están igualmente expuestas al riesgo, puede no requerirse un margen inicial si la capacidad crediticia es aproximadamente la misma (por lo general, las autoridades monetarias exigen un margen inicial; raramente o nunca lo pagan), pero a menudo es preciso reponer la garantía cuando disminuye el precio de mercado del título. Por otra parte, cuando se incrementa el valor del título, el adquirente puede o no devolver parte del valor del título, como “reposición inversa de la garantía”, dependiendo de la práctica de mercado del país. En los mercados de capital menos desarrollados, y dependiendo de la profundidad y de la volatilidad de los precios en el mercado del título que sustenta el acuerdo de recompra, pueden exigirse márgenes iniciales sustancialmente mayores (posiblemente de hasta un 25%) que el valor del efectivo provisto.

**12.** Los mecanismos jurídicos y de mercado de los repos, incluso el pago del margen (ya se trate del margen inicial o de la reposición de la garantía), la posibilidad de sustituir los títulos y la retención del riesgo de mercado por parte del proveedor respaldan el punto de vista de que los acuerdos de recompra se

clasifiquen como préstamos, en los que el título permanece en el balance del proveedor del título. Ésta es ciertamente la forma en que los participantes en el mercado perciben los acuerdos de recompra. Por otra parte, en vista del traspaso de propiedad del título, hay quienes sostienen que debe registrarse una transacción en valores: el proveedor del título ya no tiene un derecho legal frente al emisor. En el capítulo 4 se muestra un cuadro informativo sobre el saldo bruto de la deuda externa, que puede utilizarse para presentar datos sobre títulos de deuda emitidos por residentes que fueron 1) vendidos a no residentes y 2) comprados a no residentes en el marco de operaciones de reporto pasivo pendientes, incluidos los acuerdos de recompra. Este cuadro permite observar el traspaso de propiedad de estos títulos de deuda entre residentes y no residentes y, en términos más generales, las posiciones asumidas en el marco de las operaciones de reporto pasivo

### Préstamos de valores

**13.** En virtud de un *acuerdo de préstamo de valores* se proveen títulos en el marco de un acuerdo jurídico que exige que el adquirente del título devuelva el mismo título o un título similar, en una fecha acordada, a la misma parte de la que adquirió inicialmente el título. El adquirente del título no entrega efectivo al proveedor del título por la adquisición del mismo, aunque puede pagar una comisión y proveer garantías (como ser en forma de otros títulos). Si se provee garantía en efectivo, la transacción tiene el mismo impacto económico que un repo.

**14.** Como en el caso de los acuerdos de recompra, la propiedad plena e irrestricta se transfiere al adquirente del título, que puede revenderlo, pero el riesgo de mercado —los beneficios (y riesgos) inherentes a la propiedad (como el derecho de obtener ganancias e incurrir en pérdidas)— es retenido por el propietario original del título, quien también recibe la renta de la propiedad/inversión correspondiente al título, aunque en este caso del adquirente del título y no del emisor. Como el préstamo de valores constituye una actividad basada en valores, la transacción es iniciada por el adquirente del título, lo que significa que el “prestamista” del título se encuentra en una posición negociadora ventajosa. El nivel de la comisión que se cobra depende de la disponibilidad del título. El pago puede efectuarse al principio o al cierre del contrato. En la mayor parte de los casos, el propietario original del título considera que la transacción es

<sup>4</sup>En las reventas/recompras no se paga margen de garantía.

temporal, y no elimina el título ni incluye la garantía en su balance, ya que retiene el derecho de percibir dividendos o intereses mientras el título se halla en préstamo, aunque del adquirente del título y no del emisor del mismo<sup>5</sup>.

**15.** Los préstamos de valores se utilizan activamente en los mercados financieros. En muchos casos, la transferencia de títulos entre tenedores se realiza a través de depositarios. El propietario del título otorga al depositario el derecho general de prestar el título, sujeto a ciertas salvaguardias legales. Por lo tanto, con frecuencia el propietario del título desconocerá que el título que posee ha sido vendido en el marco de un acuerdo de préstamo de valores.

**16.** Los préstamos de valores tienen las siguientes finalidades:

- Para el adquirente del título, éste es adquirido para cumplir un compromiso de venderlo, es decir, de cubrir una posición negativa (o “corta”). El adquirente puede apalancar su posición vendiendo títulos de los que no es propietario y cubriendo su posición con títulos adquiridos mediante préstamos de valores.
- Para el proveedor del título, la comisión que paga el adquirente genera un ingreso: el propietario mantiene una posición a largo plazo, pero a través del préstamo obtiene ingresos adicionales.
- El depositario puede obtener un ingreso adicional por comisiones, que puede traspasarse parcialmente al propietario del título a través de cargos por servicios de custodia, de monto menor. Es probable que el depositario esté en mejores condiciones de hacerse cargo de la garantía provista por el adquirente del título que el propietario del mismo, quien, al permitir que los títulos sean prestados, puede pagar menos cargos por servicios de custodia y no tener la responsabilidad de hacerse cargo de la garantía provista.

**17.** Como ocurre con los acuerdos de recompra, pueden generarse cadenas de préstamos de valores, en virtud de las cuales los corredores prestan suce-

sivamente los títulos a otros corredores, agentes u otras partes. Las cadenas cambian de sentido cuando se devuelven los títulos. En este tipo de préstamos los títulos pueden ser emitidos por residentes o no residentes, gobiernos o corporaciones, y puede tratarse de participaciones en el capital o instrumentos de deuda. Los préstamos de valores incrementan la liquidez en el mercado de valores, además de la oportunidad de algunas liquidaciones comerciales, especialmente en el caso de títulos que se comercian con poca frecuencia o en volúmenes reducidos.

**18.** El adquirente del título por lo general ofrece en garantía otros títulos de igual o mayor valor que el título “prestado”, pagando el margen de garantía inicial, aunque en algunos casos no se provee garantía. Si se provee garantía en efectivo, la transacción tiene el mismo impacto económico que los acuerdos de recompra (analizados más arriba). Si el valor de mercado de los títulos dados en garantía disminuye en relación con el valor del título “prestado”, por lo general se exige que el adquirente reponga la garantía con el fin de restablecer la posición relativa. Si el valor de los títulos ofrecidos como garantía se incrementa, puede exigirse que el proveedor del título reponga o no parte de la garantía, según lo que sea habitual en el país.

**19.** Como consecuencia del requisito de que los títulos se devuelvan, el pago del margen de garantía, la retención del riesgo de mercado del título por parte del propietario original y el derecho a recibir pagos de renta sobre el título, los títulos prestados en el marco de acuerdos de préstamos de valores permanecen en el balance del propietario original. Si un adquirente vende el título comprado en virtud de un préstamo de valores, se registra una posición negativa (o “corta”), que refleja la obligación de devolver el título al proveedor del mismo. Como se señaló anteriormente, en el capítulo 4 se muestra un cuadro informativo sobre el saldo bruto de la deuda externa, que puede utilizarse para presentar datos sobre títulos de deuda emitidos por residentes que fueron 1) vendidos a no residentes y 2) comprados a no residentes en el marco de operaciones de reporto pasivo pendientes, incluidos los acuerdos de préstamos de valores.

## Ejemplos de registro

**20.** Para ayudar a los compiladores, se presentan a continuación algunos ejemplos (cuadro A2.1) de la

<sup>5</sup>En los casos en que se dan en préstamo participaciones en el capital, generalmente se evita que el período del préstamo coincida con una reunión de accionistas, o cualquier otra situación en que se requiera ejercitar el derecho a voto (como en una oferta pública de compra). Sin embargo, no siempre es posible saber cuándo se presentarán estas situaciones, y generalmente se permite el retorno de las participaciones al propietario original en esas circunstancias.

**Cuadro A2.1. Deuda externa: Registro de las transacciones de reporto pasivo**

Transacción	Variación del saldo bruto de la deuda externa		Partidas informativas: Títulos de deuda adquiridos en virtud de transacciones de reporto pasivo: Variación del saldo	
	Títulos de deuda (+ = incremento)	Préstamos (+ = incremento)	Adquiridos por no residentes de residentes (+ = incremento)	Adquiridos por residentes de no residentes (- = incremento)
<b>Ejemplo 1: Acuerdo de recompra (repo)</b>				
a) Un residente del país A vende el título a un no residente mediante un repo	—	+95	+100	—
b) Después de 1a), el no residente vende el título a otro residente del país A, mediante un repo	—	+95	+100	-100
c) Después de 1a), el no residente vende el título a otro no residente, mediante un repo	—	+95	+100	—
d) Después de 1a), el no residente vende el título directamente a un residente del país A	-100	+95	+100	—
e) Después de 1a), el no residente vende el título directamente a otro no residente	—	+95	+100	—
<b>Ejemplo 2: Acuerdo de recompra (repo)</b>				
a) Un residente del país A compra un título a un no residente, mediante un repo	—	—	—	-100
b) Después de 2a), el residente vende el título a otro residente del país A, mediante un repo	—	—	—	-100
c) Después de 2a) el residente vende el título a un no residente, mediante un repo	—	+95	+100	-100
d) Después de 2a), el residente vende el título directamente a otro residente	—	—	—	-100
e) Después de 2a), el residente vende el título directamente a un no residente	+100	—	—	-100
<b>Ejemplo 3: Préstamo de valores</b>				
a) Un residente del país A “vende” el título a un no residente, mediante un préstamo de valores	—	—	+100	—
b) Después de 3a), el no residente “vende” el título a otro residente del país A, mediante un préstamo de valores	—	—	+100	-100
c) Después de 3a), el no residente “vende” el título a otro no residente, mediante un préstamo de valores	—	—	+100	—
d) Después de 3a), el no residente vende el título directamente a un residente del país A	-100	—	+100	—
e) Después de 3a), el no residente vende el título directamente a otro no residente	—	—	+100	—
<b>Ejemplo 4: Préstamo de valores</b>				
a) Un residente del país A “compra” el título a un no residente, mediante un préstamo de valores	—	—	—	-100
b) Después de 4a), el residente “vende” el título a otro residente del país A, mediante un préstamo de valores	—	—	—	-100
c) Después de 4a), el residente “vende” el título a un no residente, mediante un préstamo de valores	—	—	+100	-100
d) Después de 4a), el residente vende el título directamente a otro residente del país A	—	—	—	-100
e) Después de 4a), el residente vende el título directamente a otro no residente	+100	—	—	-100

forma en que pueden registrarse los diferentes tipos de operaciones de reporto pasivo en el saldo bruto de la deuda externa y el cuadro informativo, cuando se trata de títulos de deuda<sup>6</sup>. Los ejemplos muestran la variación de la posición que se produce cuando un no residente adquiere de un residente títulos de deuda emitidos por residentes, o viceversa, en virtud de una operación de reporto pasivo. En todos estos ejemplos, se supone que los títulos de deuda que intervienen en la transacción tienen un valor de 100, y el efectivo provisto un valor de 95. En todos los ejem-

<sup>6</sup>Cuando se utilizan títulos de participación en el capital en operaciones de reporto pasivo, la deuda externa solo se ve afectada si dichos títulos se utilizan como garantía para captar dinero de un no residente. En este caso, se registra un préstamo.

plos se trata de una transacción de un título de deuda emitido por un residente del país A y se especifica la transacción inicial, seguida de diferentes transacciones posteriores. En cada transacción subsiguiente se registran la transacción inicial y las subsiguientes. En el ejemplo 1 b) se incluye la venta, mediante un acuerdo de recompra, del título de deuda por parte de un residente del país A a un no residente 1 a), y la subsiguiente venta, mediante un acuerdo de recompra, por parte del no residente a otro residente del país A 1 b). El ejemplo 1 c) incluye la venta del título de deuda, mediante un acuerdo de recompra, por parte de un residente del país A a un no residente 1 a), y la subsiguiente venta, mediante un acuerdo de recompra, por parte del no residente a otro no residente 1 c).

## Apéndice III. Glosario de términos de la deuda externa

### A

#### **Acreeedor**

Entidad que tiene un derecho financiero frente a otra entidad.

#### **Acreeedores (o cláusula) de minimis**

Acreeedores secundarios que están exentos de las operaciones de *reestructuración de la deuda* a fin de simplificar la implementación de los acuerdos de reestructuración del Club de París. El monto total de los créditos es pagadero a medida que vencen. En las *minutas acordadas* se especifica un límite de riesgo que define a un acreeedor secundario.

#### **Acreeedores multilaterales**

Instituciones multilaterales como el FMI y el Banco Mundial, así como otros bancos multilaterales de desarrollo.

#### **Acreeedores privados**

Acreeedores distintos del gobierno y los organismos del sector público. Estos incluyen los tenedores privados de bonos, los bancos privados, otras instituciones financieras privadas, las industrias manufactureras, los exportadores y otros proveedores de bienes que tienen un activo financiero.

#### **Activo/pasivo contingente (contingencias)**

La principal característica de una contingencia es que deben cumplirse una o más condiciones para que tenga lugar una transacción financiera.

#### **Activos financieros**

Reservas de valor, sobre las cuales se hacen valer los derechos de propiedad y de las cuales sus propietarios pueden obtener beneficios económicos

—por ejemplo, la renta de bienes públicos y las ganancias y pérdidas por tenencia— tras mantenerlos durante un cierto período. La mayoría de los activos financieros se diferencian de otros activos en el sistema de cuentas nacionales en el sentido de que existen pasivos de contrapartida en manos de otra unidad institucional.

#### **Acuerdo con el FMI**

Acuerdo suscrito entre el FMI y un país miembro en virtud del cual el FMI provee asistencia financiera a países miembros que tratan de remediar sus problemas de *balanza de pagos* y amortiguar los efectos del ajuste. Los recursos no concesionarios se suministran principalmente en el marco de los *acuerdos de derecho de giro* y el *servicio ampliado del FMI* (SAF), en tanto que los recursos concesionarios se suministran en el marco del *servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza* (SCLP).

#### **Acuerdo de derecho de giro**

Servicio financiero del FMI establecido en 1952 a través del cual un país miembro puede usar un monto determinado de financiamiento del FMI para resolver dificultades de *balanza de pagos* a corto plazo o cíclicas. Generalmente, los préstamos se otorgan en cuotas trimestrales y su desembolso está condicionado al cumplimiento de ciertos parámetros por parte del país miembro, por ejemplo, objetivos monetarios y presupuestarios. Estos parámetros permiten al país miembro y al FMI evaluar los avances logrados por el país en la implementación de las políticas y podrían indicar la necesidad de aplicar nuevas políticas correctivas. Generalmente, los acuerdos de derecho de giro cubren un período de uno o dos años (si bien pueden ampliarse hasta tres años). Los reembolsos deben hacerse en un período de 3¼ a 5 años. El período de reembolso previsto se reduce a 2¼ a 4 años si la posición del país en el exterior permite un reembolso anticipado.

### **Acuerdo de mantenimiento del statu quo**

Acuerdo provisional suscrito entre un *país deudor* y sus acreedores en el sector de bancos comerciales mediante el cual se difiere el reembolso de principal de la deuda a mediano y largo plazo y se refinancia el pago de las obligaciones a corto plazo hasta la suscripción de un acuerdo de *reorganización de la deuda*. El objetivo es dar al deudor un acceso continuo a un monto mínimo de financiamiento relacionado con el comercio mientras se llevan a cabo las negociaciones y evitar que unos bancos suspendan repentinamente sus servicios a expensas de otros.

### **Acuerdo de préstamo**

El documento legal y las condiciones de un préstamo.

### **Acuerdo de reprogramación**

Acuerdo suscrito entre un acreedor, o un grupo de acreedores, y un deudor con el fin de reprogramar una deuda. En ciertos casos, este término se utiliza para describir acuerdos de reorganización/reestructuración de deuda, de los cuales la reprogramación es un componente.

### **Acuerdo de reprogramación multianual de la deuda (ARMD)**

Acuerdo otorgado por los acreedores oficiales que abarca *períodos de consolidación* de dos años o más de conformidad con los *acuerdos con el FMI* de carácter multianual, como el *servicio ampliado del FMI* (SAF) y el *servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza* (SCLP). En virtud del acuerdo, se implementa una sucesión de consolidaciones más cortas (*tramos*) tras cumplirse ciertas condiciones específicas en la *minuta acordada*, como la plena aplicación a la fecha del *acuerdo de reprogramación* y la ejecución ininterrumpida de los acuerdos con el FMI.

### **Acuerdo sobre directrices para los créditos de exportación con respaldo oficial (Consenso de la OCDE)**

El acuerdo (a veces denominado Consenso) es un pacto de caballeros que rige el suministro de *créditos a la exportación* con respaldo oficial con un período de crédito de dos años o más. El acuerdo

es negociado por un organismo internacional denominado *Participantes en el acuerdo sobre las directrices para los créditos de exportación con respaldo oficial*, que se reúne en París bajo el auspicio de la Secretaría de la OCDE, que también le otorga respaldo administrativo. En el organismo participan Australia, Canadá, Corea, Estados Unidos, Japón, Noruega, Nueva Zelanda, Suiza y la Unión Europea (incluidos todos sus Estados miembros). Además, tres países participan en calidad de observadores: Hungría, Polonia y la República Checa.

### **Acuerdos bilaterales de reprogramación**

*Acuerdos de reprogramación* suscritos bilateralmente entre los países deudores y los países acreedores. Desde un punto de vista jurídico, estos acuerdos son equivalentes a nuevos convenios de préstamo. Tras una reprogramación del Club de París estos acuerdos deben poner en vigor la *reestructuración de la deuda* estipulada en la *minuta acordada* multinacional.

### **Acumulación de costos de intereses**

Registro continuo de los costos de intereses, equiparando los costos de capital con el suministro de capital.

### **Alivio de la deuda**

Cualquier tipo de *reorganización de la deuda* que permita reducir la carga de la misma. El alivio de la deuda se produce al reducirse el *valor presente* de las obligaciones del *servicio de la deuda y/o* al prorrogarse el plazo de los pagos vencidos, reduciéndose las obligaciones a corto plazo del servicio de la deuda. En la mayoría de los casos, esto puede calcularse mediante un incremento en la duración de estas obligaciones; en otras palabras, la ponderación de los pagos se concentra al final del plazo de vencimiento del *instrumento de deuda*. Sin embargo, si la reorganización de la deuda produce cambios en el valor presente y los plazos que tienen un efecto compensador sobre la carga de la deuda, no se produce un alivio de la deuda, a menos que el efecto neto sea importante, como podría ocurrir al producirse una fuerte reducción del valor presente (junto con una pequeña reducción de los plazos) o un marcado incremento de los plazos (junto con un pequeño incremento del valor presente).

**Análisis de viabilidad de la deuda**

Estudio de la situación de endeudamiento a mediano y largo plazo de un país. El derecho de un país a recibir respaldo en el marco de la *Iniciativa para las PPME* se determina en base a este análisis, que es realizado conjuntamente por los funcionarios del FMI, el Banco Mundial y las autoridades del país.

**Apalancamiento**

Goce de todos los beneficios derivados de la tenencia de una posición en un activo financiero sin necesidad de financiar totalmente la posición con fondos propios.

**Arbitraje**

Operación destinada a comprar (u obtener financiamiento) en un mercado y a vender (u otorgar financiamiento) en el mismo u otro mercado a fin de aprovechar las ineficiencias del mercado o las diferencias de precios.

**Asistencia oficial para el desarrollo (AOD)**

Flujos de financiamiento oficial administrados con el principal objetivo de promover el desarrollo económico y el bienestar en los países en desarrollo, con carácter concesionario y con un *elemento de donación* de por lo menos 25% (usando una tasa fija de descuento del 10%). Por convención, los flujos de AOD comprenden las contribuciones de organismos gubernamentales donantes, en todos los niveles, a los países en desarrollo (“AOD bilateral”) y a las instituciones multilaterales. La AOD está compuesta por *desembolsos* de donantes bilaterales e instituciones multilaterales. Se excluyen los préstamos de los *organismos de crédito a la exportación*, que tienen como único objetivo la promoción de las exportaciones.

**Asociación de empresas de participación**

Empresa en la cual una o más partes tienen intereses importantes.

**Asociación Internacional de Fomento (AIF)**

Creada en 1960, es el organismo de financiamiento en condiciones concesionarias del *Grupo del Banco Mundial*. La AIF otorga préstamos a largo plazo en condiciones sumamente concesionarias a países de

ingreso bajo: generalmente, con un período de gracia de 10 años, un período de reembolso de 40 años, y solo un pequeño cargo por servicio.

**Asunción de deuda**

Asunción de un pasivo de deuda de una entidad por otra entidad, normalmente de común acuerdo.

**B****Balanza de pagos**

La balanza de pagos es un informe estadístico en el cual se resumen sistemáticamente las transacciones económicas de una economía con el resto del mundo durante un determinado período. Las transacciones, que en su mayoría tienen lugar entre residentes y no residentes, comprenden: las que comportan bienes, servicios y renta; las que incluyen activos y pasivos financieros frente al resto del mundo, y las que (como las donaciones) se clasifican como transferencias.

**Banco de Pagos Internacionales (BPI)**

El Banco de Pagos Internacionales, establecido en 1930 mediante un convenio intergubernamental, tiene como finalidad promover la cooperación entre bancos centrales. Con este fin, el BPI desempeña cuatro funciones principales: mantiene y administra los depósitos de un gran número de bancos centrales de todo el mundo; sirve como foro para fomentar la cooperación internacional en el área monetaria; actúa como agente o fideicomisario en la ejecución de diversos acuerdos financieros internacionales, y realiza investigaciones y publica documentos sobre temas monetarios y económicos.

**Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)**

Fue creado como una institución financiera intergubernamental en 1946 como resultado del Acuerdo de Bretton Woods. Es el organismo original del *Grupo del Banco Mundial* y generalmente se le denomina “Banco Mundial”. (Véase también *Grupo del Banco Mundial*.)

**Banco oficial de desarrollo**

Intermediario financiero no monetario controlado por el sector público. Se ocupa, principalmente, de

otorgar préstamos a largo plazo que otras instituciones financieras no pueden otorgar o no están dispuestas a otorgar.

### **Bancos declarantes**

En la terminología del *Banco de Pagos Internacionales* (BPI), todas las instituciones depositarias (y ciertas instituciones financieras no depositarias) que presentan datos para que sean incluidos en las estadísticas bancarias internacionales del BPI.

## **C**

### **Calendario de amortización**

Estructura progresiva de reembolsos de *principal* y pago de *interés*. En el caso de los préstamos, el calendario de amortización se incluye, generalmente, en un anexo del contrato, o puede estimarse en base al contrato.

### **Calendario de reembolsos del principal**

Cronograma de reembolso del *principal* por fecha de vencimiento y monto de la cuota.

### **Cancelación en libros**

Activo financiero que el acreedor considera irrecuperable y que, por consiguiente, ha dejado de incluir en sus libros.

### **Canje de deuda**

Intercambio de deuda, por ejemplo, préstamos o títulos, por un nuevo contrato de deuda (es decir, un canje de deuda por deuda), o de *deuda por capital social*, deuda por exportaciones, o deuda por moneda nacional, que pueden usarse para proyectos en el país deudor (también denominados *Conversión de deuda*).

### **Centro financiero extraterritorial**

Países o jurisdicciones con centros financieros que contienen instituciones financieras orientadas principalmente a las transacciones con no residentes y/o en moneda extranjera en una escala que no guarda relación con el tamaño de la economía en que están situados. Las instituciones de propiedad de no residentes, o que son controladas por no residentes, desempeñan un importante papel en estos centros. Las instituciones situadas en estos centros pueden recibir beneficios fiscales que no se otorgan a las entidades situadas fuera de ellos.

### **Cifras de saldos**

Valor de los activos y pasivos financieros en un determinado momento.

### **Clasificación sectorial**

En el *SCN 1993* y el *MBP5*, los sectores institucionales se forman mediante una agrupación de unidades institucionales similares de acuerdo con sus objetivos económicos y sus funciones.

### **Cláusula de buena voluntad**

Cláusula usada en los acuerdos del Club de París en virtud de la cual los *acreedores* acuerdan, en principio pero sin obligación alguna, considerar favorablemente la suscripción de acuerdos futuros de *alivio de la deuda* con un *país deudor* que sigue cumpliendo con las condiciones del acuerdo de reestructuración, así como las del suscrito con el FMI, y que procura obtener condiciones similares de otros acreedores. La cláusula puede cubrir una *reprogramación futura de los flujos* o una *operación sobre el saldo de la deuda*.

### **Cláusula de transferencia**

Cláusula que obliga al gobierno deudor a garantizar la transferencia inmediata e irrestricta de moneda extranjera en todos los casos siempre y cuando el sector privado pague la contrapartida en moneda nacional por el servicio de su deuda.

### **Club de Londres**

Grupo de bancos comerciales cuyos representantes se reúnen periódicamente para negociar la reestructuración de las deudas de prestatarios soberanos. El Club de Londres no cuenta con un marco orgánico comparable al del Club de París.

### **Club de París**

Agrupación informal de gobiernos acreedores que se ha venido reuniendo de manera periódica en París desde 1956 para reprogramar deudas bilaterales; la Tesorería francesa actúa como secretaria del organismo. Los acreedores se reúnen con un país deudor con el fin de reprogramar sus deudas como parte del respaldo internacional provisto a los países que experimentan dificultades en el servicio de su deuda y aplican programas de ajuste respaldados por el FMI. El Club de París no tiene un grupo permanente de

países miembros, y en sus reuniones pueden participar todos los acreedores oficiales que aceptan sus prácticas y procedimientos. Los acreedores son, fundamentalmente, países miembros de la OCDE, si bien otros acreedores participan también en la medida en que ello sea relevante para un país deudor. Rusia se integró al Club de París en septiembre de 1997.

### **Cobertura de los acuerdos de reprogramación**

Reprogramación del *servicio de la deuda* o los atrasos. Una cobertura general conlleva la inclusión de la mayor parte, o todos, los atrasos y el *servicio de la deuda reestructurable*.

### **Código de identificación internacional de valores (ISIN)**

El ISIN es un código de seguridad internacional único en su género asignado por las entidades numeradoras nacionales (ENN) a los títulos emitidos en su zona de jurisdicción. La Asociación de Entidades Numeradoras Nacionales (ANNA) es la autoridad encargada de coordinar todos los aspectos relativos a la aplicación del sistema de numeración ISIN. Para más información sobre el sistema de códigos ISIN, véase la publicación del FMI titulada *Guía de la Encuesta coordinada sobre inversión de cartera*, segunda edición (FMI, 2002).

### **Coefficiente de servicio de la deuda; razón servicio de la deuda/exportaciones**

Pagos de *intereses y principal* que vencen durante un año determinado, expresados como porcentaje de las exportaciones (generalmente, de bienes y servicios) correspondientes a ese año. Para determinar los coeficientes de servicio de la deuda adelantados se requiere un pronóstico de los ingresos de exportación. Se considera que este coeficiente es un indicador fundamental de la carga de la deuda de un país.

### **Cofinanciamiento**

Financiamiento conjunto o paralelo de programas o proyectos mediante préstamos o donaciones provistos a países en desarrollo por bancos comerciales, *organismos de crédito a la exportación*, otras instituciones oficiales en colaboración con otros organismos o bancos, o el Banco Mundial y otras instituciones financieras multilaterales.

### **Comisión por compromiso de recursos**

Cargo que se impone por mantener disponible el saldo no desembolsado de un compromiso de préstamo. Generalmente, es un cargo con tasa fija (por ejemplo, 1,5% al año) calculado en base al saldo no desembolsado.

### **Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD) de la OCDE**

Fue establecido en 1960, como Grupo de Asistencia para el Desarrollo, con el objetivo de ampliar los recursos disponibles para los países en desarrollo y mejorar su eficacia. El CAD estudia periódicamente el monto y las características de las contribuciones de sus miembros a los programas de asistencia, tanto bilaterales como multilaterales. El CAD no suministra directamente los fondos de asistencia, sino que se ocupa de fomentar el aumento de la ayuda suministrada por sus miembros. Los miembros del CAD son: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Nueva Zelandia, Noruega, los Países Bajos, Portugal, el Reino Unido, Suecia, Suiza y la Comisión de las Comunidades Europeas.

### **Compromiso**

Generalmente, una obligación de prestar, garantizar, o asegurar recursos, por un monto determinado, en condiciones financieras específicas. Sin embargo, en el *Acuerdo sobre directrices para los créditos de exportación con respaldo oficial* de la OCDE (véase arriba), el compromiso solo se refiere a una declaración, de cualquier tipo, en la cual se comunica, al país beneficiario, el comprador, el prestatario, el exportador o institución financiera, la disposición o la intención de proveer respaldo oficial.

### **Compromisos o créditos a corto plazo**

En el contexto del *crédito a la exportación*, los compromisos a corto plazo son aquellos en que el reembolso tiene lugar dentro de un período breve, generalmente de seis meses (si bien para algunos *organismos de crédito a la exportación* los créditos a corto plazo son aquellos que tienen plazos de reembolso de hasta un año o dos). La mayoría de los organismos de crédito a la exportación se

concentran, principalmente, en transacciones a corto plazo, que normalmente incluyen materias primas, productos básicos y bienes de consumo.

#### **Condiciones de Houston**

Véase *Condiciones para países de ingreso mediano bajo*.

#### **Condiciones de Londres**

Véase *reestructuración en condiciones concesionarias*.

#### **Condiciones de Lyon**

Véase *Reestructuración en condiciones concesionarias*.

#### **Condiciones de Nápoles**

Véase *Reestructuración en condiciones concesionarias*.

#### **Condiciones de Toronto**

Véase *Reestructuración en condiciones concesionarias*.

#### **Condiciones más favorables (o condiciones de Toronto mejoradas)**

Véase *Reestructuración en condiciones concesionarias*.

#### **Condiciones para países de ingreso mediano bajo**

En el contexto del Club de París, se refiere a las condiciones para la reprogramación de la deuda otorgada, desde septiembre de 1990, a los países de ingreso mediano bajo. Estas condiciones no son concesionarias y originalmente comprendían una estructura de vencimientos uniforme, aunque en los últimos años se han usado, frecuentemente, calendarios de pagos escalonados en el caso del *crédito comercial*, a saber, con un plazo de vencimiento de hasta 18 años, incluido un período de gracia de hasta ocho años. Los créditos otorgados en el marco de la asistencia oficial para el desarrollo se reprograman con plazos de 20 años, incluido un período de gracia de hasta 10 años. Estas condiciones para la reprogramación incluyen también un uso limitado de canjes de deuda con carácter voluntario. El Banco Mundial clasifica como países de ingreso mediano bajo a los países que en 2000 tenían un PNB per cápita comprendido entre US\$756 y US\$2.995.

#### **Condonación de deuda**

Anulación voluntaria del total o parte de la deuda en el marco de un acuerdo contractual entre un *acreedor* de una economía y un deudor de otra economía.

#### **Conjunto de medidas de Helsinki**

Acuerdo que entró en vigor en 1992. El acuerdo prohíbe (con ciertas excepciones) el suministro de *préstamos de ayuda condicionada a países de ingreso alto* (con base en la estimación del ingreso per cápita hecha por el Banco Mundial), y para proyectos comercialmente viables. (Véase también *Acuerdo sobre directrices para los créditos de exportación con respaldo oficial*.)

#### **Constitución de reservas**

Fondos reservados en la cuenta de una entidad para cubrir posibles pérdidas originadas por activos financieros que no son reembolsados por el deudor, y/o por activos frente a la entidad generados por seguros o garantías otorgadas. En las cuentas de muchos *organismos de crédito a la exportación* las reservas se dividen en generales y específicas. Las reservas generales se usan para cubrir las actividades globales, en tanto que las reservas específicas se usan “caso por caso”. Los bancos también constituyen sus reservas.

#### **Conversión de deuda**

Intercambio de deuda por un pasivo que no es deuda, como acciones y otras participaciones de capital, o por fondos de contrapartida, como los que pueden usarse para financiar un determinado proyecto o política.

#### **Conversión de deuda en capital social**

Transacción mediante la cual se intercambia la deuda de una economía, generalmente con un descuento, por capital social de una empresa de la misma economía. Si bien la estructura de estos mecanismos varía, normalmente se traducen en la eliminación de un pasivo con tasa fija (por ejemplo, un título de deuda o un préstamo) denominado en moneda extranjera, y en la creación de un pasivo en acciones y otras participaciones de capital (denominado en moneda nacional) frente a un no residente. Podrían existir cláusulas en el acuerdo para impedir la repatriación de capital antes de una fecha determinada.

**Conversión de deuda en financiamiento del desarrollo**

Financiamiento de parte de un proyecto de desarrollo mediante el intercambio de una deuda denominada en moneda extranjera por moneda nacional, generalmente con un fuerte descuento. Normalmente, el proceso comprende la participación de una organización no gubernamental (ONG) extranjera que compra la deuda al acreedor original con un importante descuento usando sus propios recursos en moneda extranjera, y posteriormente la revende al gobierno del país deudor por el equivalente en moneda nacional (lo cual se traduce en un nuevo descuento). La ONG, a su vez, invierte el dinero en un proyecto de desarrollo, previo acuerdo con el gobierno del país deudor.

**Conversión de deuda en fondos benéficos**

Compra con descuento, por parte de una entidad sin fines de lucro —por ejemplo, una organización no gubernamental (ONG)— de la *deuda externa* de un país en el mercado secundario. La ONG transforma la deuda en moneda local para utilizarla con fines filantrópicos.

**Conversión de deuda en naturaleza**

Transacción similar a la conversión de la deuda en financiamiento del desarrollo, con la excepción de que los fondos se usan para proyectos ecológicos.

**Conversión de deuda en productos básicos**

Reembolso en especie, por parte de un país deudor, del total o parte de su *deuda externa*. Generalmente, el prestamista recibe un porcentaje específico asignado de los ingresos obtenidos mediante la exportación de un determinado producto o un grupo de productos como servicio de la deuda.

**Crédito**

Monto sujeto a una obligación específica de reembolso. Los créditos incluyen préstamos, créditos comerciales, bonos, letras, etc., y otros acuerdos que originan obligaciones específicas de reembolso durante un período determinado, generalmente, pero no siempre, con *intereses*. El crédito se otorga para financiar consumo y gasto de inversión, además de transacciones financieras.

**Crédito a la exportación**

Préstamo otorgado para financiar una compra específica de bienes y servicios en el *país acreedor*. Los créditos a la exportación otorgados por el proveedor de bienes —por ejemplo, cuando el importador de bienes y servicios puede prorrogar los pagos— se denominan créditos de proveedores; los créditos a la exportación otorgados por una institución financiera, o un organismo de crédito a la exportación en el país exportador, se denominan *crédito al comprador*. (Véase también *Créditos a la exportación con respaldo oficial*.)

**Crédito al comprador**

Acuerdo financiero en virtud del cual un banco o institución financiera, o un *organismo de crédito a la exportación* en el país exportador, concede un préstamo directamente a un comprador extranjero o a un banco en el país importador para financiar la compra de bienes y servicios procedentes del país exportador. También se denomina crédito financiero. Este término no se refiere a los créditos concedidos directamente por el comprador al vendedor (por ejemplo, mediante el pago anticipado de bienes y servicios).

**Crédito asegurado a la exportación (garantizado)**

*Crédito a la exportación* con garantía, emitido por un *organismo de crédito a la exportación*, que protege al *acreedor* contra riesgos políticos, riesgos comerciales o *riesgos de transferencia* en el *país deudor* que podrían impedir el desembolso de los pagos del *servicio de la deuda*. (Véase también *Organismo de crédito a la exportación*.)

**Crédito comercial**

En el contexto del Club de París, préstamos originalmente otorgados en condiciones tales que no reúnen las condiciones para ser considerados créditos de *asistencia oficial para el desarrollo* (AOD). Generalmente son créditos a la exportación otorgados en condiciones de mercado, aunque también incluyen otros préstamos que no constituyen AOD otorgados por gobiernos.

**Crédito de proveedores**

Acuerdo financiero en virtud del cual un exportador otorga crédito a un comprador.

### Crédito del FMI

Véase *Uso de crédito y préstamos del FMI* en el apéndice I.

### Crédito mixto

Crédito que incluye un componente de asistencia para proveer condiciones concesionarias, por ejemplo, una tasa de interés más baja o un período de reembolso más prolongado.

### Créditos a la exportación con respaldo oficial

Préstamos o créditos para financiar la exportación de bienes y servicios, para los cuales un *organismo de crédito a la exportación* con carácter oficial en el país acreedor provee garantías, seguros o financiamiento directo. El elemento de financiamiento —a diferencia del elemento de garantía o seguro— puede ser concedido por un exportador (crédito de proveedores), o a través de un banco comercial en forma de un crédito relacionado con el comercio suministrado al proveedor, o al importador (crédito al comprador). También puede ser otorgado directamente por un organismo de crédito a la exportación del país exportador, normalmente en forma de financiamiento a mediano plazo como complemento de los recursos del sector privado, y generalmente para la promoción de exportaciones de bienes de capital y para proyectos en gran escala a mediano plazo. De acuerdo con las normas del *Acuerdo sobre directrices para los créditos de exportación con respaldo oficial*, que abarcan los créditos a la exportación con una duración de dos años o más, puede respaldarse oficialmente hasta el 85% del valor del contrato de exportación.

### Créditos en el marco de un acuerdo de derecho de giro

Compromiso de otorgar financiamiento hasta por un monto determinado durante un período específico, para ser utilizado en ciertas situaciones de emergencia.

### Cuenta corriente

La cuenta corriente de la *balanza de pagos* abarca todas las transacciones (excluidas las transacciones en recursos financieros) que conllevan valores económicos y tienen lugar entre entidades residentes y no residentes. También comprende las partidas com-

pensatorias de los valores económicos corrientes provistos o adquiridos sin contrapartida. Se incluyen los bienes, servicios, renta y *transferencias corrientes*. Comúnmente, el saldo sobre bienes, servicios, renta, y transferencias corrientes se denomina “balanza en cuenta corriente” o “saldo de la balanza en cuenta corriente”.

### Cuenta de capital

En la **balanza de pagos**, la cuenta de capital incluye las transferencias de capital, y la adquisición o enajenación de activos no financieros no producidos (por ejemplo, las patentes).

### Cuenta financiera

La cuenta financiera de la *balanza de pagos* comprende los activos y pasivos financieros externos de una economía. Los activos financieros externos de una economía comprenden las tenencias de oro monetario, los derechos especiales de giro del FMI y los activos frente a no residentes. Los pasivos externos de una economía comprenden los derechos de no residentes frente a residentes. El fundamento de la clasificación de la cuenta financiera es, esencialmente, funcional: inversión directa, de cartera y otras inversiones, derivados financieros y activos de reserva.

### Cuentas de depósito en garantía

En el contexto de los pagos de la *deuda externa*, cuentas que generalmente se mantienen en bancos situados fuera del *país deudor* a través de los cuales se canaliza una parte de los ingresos de exportación de un deudor. En general, estas cuentas comprenden saldos con vencimientos de un año para cubrir los pagos futuros del *servicio de la deuda*. Por lo tanto, los *acreedores* beneficiados por estas cuentas obtienen garantías adicionales para sus préstamos, y el *servicio de la deuda* adquiere una prioridad efectiva.

### Cuentas especiales

En el contexto del Club de París, los depósitos en cuentas especiales se incorporaron en 1983 para países deudores que tenían un historial de atrasos en los pagos. Tras firmar la *minuta acordada*, el deudor hace depósitos mensuales en una cuenta asignada en el banco central de uno de los *países acreedores*. El monto de los depósitos es más o menos equivalente a los *intereses por moratoria* cuyos vencimientos

se prevén por concepto de la deuda reprogramada frente a todos los acreedores del Club de París, y todos los demás pagos que vencen durante el *período de consolidación*. El deudor usa los fondos depositados para efectuar pagos inmediatamente después de firmar los acuerdos bilaterales con cada uno de los acreedores del Club de París y a medida que vayan venciendo otros pagos.

## D

### Declaración consolidada

Declaración que abarca los activos y pasivos de las oficinas de una entidad en todo el mundo, pero que excluye los saldos entre las oficinas de la misma entidad. Las oficinas incluyen las oficinas centrales, las sucursales y las filiales. En un balance consolidado se incluyen los activos y pasivos de la casa matriz y todas sus oficinas, una vez eliminadas todas las ganancias no realizadas por concepto del comercio dentro del grupo y todos los saldos del grupo.

### Derivados financieros

Instrumentos financieros vinculados a un determinado instrumento financiero, indicador o producto primario, y a través de los cuales pueden intercambiarse, por cuenta propia, riesgos financieros específicos en los mercados financieros. El valor de un derivado financiero se determina en base al precio de un activo o de un índice subyacente. A diferencia de los *instrumentos de deuda*, no se anticipa un monto principal para el reembolso ni se acumulan rentas de la inversión. Los derivados financieros se utilizan con diversos fines, incluidos la gestión y cobertura de riesgos, el *arbitraje* entre mercados y la especulación. Las transacciones en derivados financieros deberán considerarse como transacciones independientes, no como una parte integral del valor de las transacciones subyacentes a las cuales podrían estar vinculadas.

### Descuento de pagarés (forfetización)

Mecanismo, más frecuentemente usado para los créditos a mediano y largo plazo, que comprende la compra de pagarés o letras de cambio por parte del agente que realiza la transacción del pagaré, con un descuento. En muchos casos, los bancos u otras entidades que proveen servicios financieros poseen empresas de descuento de pagarés.

### Desembolsos

Transacciones mediante las cuales se suministran recursos financieros. Las dos partes deben registrar simultáneamente la transacción. En la práctica, los desembolsos se registran en una de las siguientes etapas: al suministrarse los bienes y servicios (cuando se otorga un crédito comercial); cuando los recursos se ponen a disposición del beneficiario a través de un fondo o cuenta afectados específicamente; cuando el beneficiario retira los recursos depositados en el fondo o cuenta afectados específicamente, o cuando el prestamista paga las facturas en nombre del prestatario. El término “utilizado” podría aplicarse cuando el crédito no se otorga en billetes y monedas. Los desembolsos deberían registrarse en valores brutos, o sea, el monto efectivamente desembolsado.

### Deuda a corto plazo

Deuda con un plazo de vencimiento de un año o menos. El plazo de vencimiento puede ser original o residual. (Véanse también *Vencimiento original* y *Vencimiento residual*.)

### Deuda bilateral

Préstamos concedidos por un acreedor bilateral.

### Deuda externa

La deuda externa bruta, en todo momento, es el monto pendiente de pago de los pasivos corrientes actuales no contingentes que requieren el pago de *intereses* o *principal* por parte del deudor en alguna fecha futura, y que son adeudados por residentes de una economía a no residentes.

### Deuda externa a largo plazo

*Deuda externa* con un plazo de vencimiento de más de un año. El vencimiento puede ser original o residual. (Véanse también *Vencimiento original* y *Vencimiento residual*.)

### Deuda no consolidada

Deuda que está total o parcialmente excluida de la reprogramación. Debe reembolsarse en las condiciones existentes en que fue contratada, a menos que los acreedores decidan otra cosa.

### **Deuda o servicio de la deuda reestructurable**

En el contexto del Club de París, deuda que puede reprogramarse, es decir, deuda contraída antes de la *fecha límite*, con vencimientos de un año o más largos.

### **Deuda posterior a la fecha límite**

Véase *Fecha límite*.

### **Deuda previamente reprogramada**

Este tipo de deuda fue generalmente excluida de los nuevos acuerdos de reprogramación tanto en el marco del Club de París como del Club de Londres hasta 1983. Desde entonces, sin embargo, este tipo de deuda ha sido reprogramada frecuentemente en el caso de los países que experimentan grandes dificultades de pago.

### **Deuda pública**

Obligaciones de deuda del sector público.

### **Deuda pública externa**

Obligaciones de *deuda externa* del sector público.

### **Distribución geográfica de flujos financieros de ayuda a países beneficiarios**

Publicación anual de la OCDE en la que se indican las fuentes de financiamiento oficial para el desarrollo a países y territorios en desarrollo. La publicación incluye datos detallados sobre la distribución geográfica de los desembolsos netos y brutos, los compromisos y las condiciones de préstamo, y la asignación sectorial de los recursos.

### **Donación para fines de cooperación técnica**

Existen dos tipos básicos de cooperación técnica: 1) cooperación independiente, que consiste en el suministro de recursos para la transferencia de conocimientos técnicos y administrativos o de tecnología con el fin de reforzar la capacidad general de un país sin necesidad de poner en marcha proyectos específicos de inversión, y 2) cooperación técnica relacionada con las inversiones, que se refiere al suministro de los servicios técnicos necesarios para la implementación de proyectos de inversión específicos.

### **Duración**

Plazo medio ponderado de vencimiento de un *instrumento de deuda*. El período restante hasta el recibo/pago de un flujo de caja, por ejemplo, seis meses, se pondera por el *valor presente* del flujo, como proporción del valor presente de los flujos totales de caja durante el período de vigencia del instrumento. El valor presente puede calcularse usando el rendimiento al vencimiento u otra tasa de interés. En la medida en que los flujos de caja estén más concentrados en la primera parte del período de vigencia del instrumento, la duración será menor en relación con el plazo de vencimiento.

## **E**

### **Elemento de donación**

Indicador de la concesionalidad de un préstamo, calculada como la diferencia entre el *valor facial* del préstamo y la suma de los pagos futuros de *servicio de la deuda* descontados que el prestatario debe efectuar expresados como porcentaje del valor facial del préstamo. El Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD) y el Banco Mundial usan una tasa de descuento del 10% para calcular el elemento de donación de los préstamos oficiales. (Véanse también *Comité de Asistencia para el Desarrollo de la OCDE, Nivel de concesionalidad y Asistencia oficial para el desarrollo*.)

### **Empresas afiliadas**

Empresas relacionadas por medio de estructuras de capital social de inversión directa, como las sucursales, filiales, empresas asociadas y *empresas conjuntas*. Las empresas afiliadas incluyen las que tienen una relación de capital social directa y las relacionadas por medio de una tercera empresa y/o una serie de relaciones de inversión directa. Véase un análisis más detallado de las relaciones de inversión directa en *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment* (OCDE, 1996, págs. 9–12).

### **Entidades Numeradoras Nacionales (ENN)**

Únicas entidades con autoridad para asignar los códigos de identificación internacional de valores (ISIN) a títulos dentro de su jurisdicción.

**Estrategia de subordinación**

La política aplicada por los acreedores del Club de París es que los préstamos otorgados después de la fecha límite no están sujetos a reprogramación; por lo tanto, en la práctica los préstamos otorgados antes de la fecha límite están subordinados a los préstamos concedidos después de esa fecha (véase *Fecha límite*).

**Estructura de vencimientos**

Perfil cronológico de los plazos de vencimiento de los activos o pasivos. También se denomina “calendario de vencimientos” o “desglose por vencimientos”.

**F****Fecha de compromiso**

Fecha en que se establece un compromiso.

**Fecha de vencimiento (final)**

Se refiere a la fecha de vencimiento de una obligación de deuda establecida en el contrato. Véanse también *Vencimiento original* y *Vencimiento residual*.

**Fecha límite**

La fecha (establecida al momento de suscribirse el primer acuerdo de *reestructuración de la deuda* del país con el Club de París) antes de la cual debe haberse suscrito un préstamo para que el *servicio de la deuda* originada sea reestructurable. Los préstamos otorgados con posterioridad a la fecha límite están protegidos de reestructuraciones futuras (*estrategia de subordinación*). En casos extraordinarios, los atrasos en el pago de la deuda contraída con posterioridad a la fecha límite pueden diferirse por períodos breves mediante acuerdos de reestructuración.

**Fecha límite de concertación de un acuerdo bilateral**

En el contexto de las reprogramaciones de deuda del Club de París, es la fecha en que deben suscribirse los acuerdos bilaterales. Esta fecha se consigna en la *minuta acordada*, en general con unos seis meses de anticipación, aunque puede prorrogarse si se formula una solicitud en este sentido.

**Financiamiento excepcional**

Alternativa al uso de activos de reserva, créditos y préstamos del FMI, y pasivos que constituyen reservas de autoridades extranjeras para abordar los desequilibrios de balanza de pagos o mecanismo combinado con todos estos. Comprende otros mecanismos utilizados por las autoridades de una economía para financiar las necesidades de *balanza de pagos*. La identificación de las transacciones de financiamiento excepcional, en lugar de basarse en pautas precisas, está vinculada a un concepto analítico. Se consideran transacciones de financiamiento excepcional, entre otras, la *condonación de deuda*, la *conversión de deuda en capital social*, y otros tipos de transacciones relacionadas con la *reorganización de la deuda*. En ciertas circunstancias, la obtención de préstamos por parte del gobierno u otros sectores podrían ajustarse a esta definición.

**Financiamiento oficial para el desarrollo**

Todos los flujos oficiales hacia los países en desarrollo, con excepción de 1) los *créditos a la exportación con respaldo oficial*, 2) el respaldo oficial para los créditos privados a la exportación (ambos se consideran principalmente créditos para promover el comercio, más que créditos para el desarrollo) y 3) donaciones y préstamos con fines distintos al desarrollo. El financiamiento oficial para el desarrollo comprende la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) y otros flujos oficiales de financiamiento para el desarrollo.

**Flujo neto**

Desde el punto de vista de un préstamo, representa los *deseMBOLSOS* brutos menos los reembolsos de *principal*.

**Flujos oficiales totales de capital (brutos o netos)**

Incluye los montos de *asistencia oficial para el desarrollo* (AOD) y *otros flujos oficiales*. Representa los *deseMBOLSOS* totales (brutos o netos) del sector oficial del país acreedor al país receptor.

**Flujos tipo donación**

Tipo de préstamo en el que se estipula, en el acuerdo original, que los pagos de servicio de la deuda deben depositarse en una cuenta en el país prestatario y

usarse en beneficio de ese país. En las estadísticas de la OCDE y el CAD estas transacciones se consideran donaciones pues su reembolso no requiere un control cambiario de los flujos de moneda extranjera. Sin embargo, se consideran como deuda externa porque el acreedor es un no residente.

(La clasificación de estas transacciones como donaciones no guarda coherencia con las recomendaciones contenidas en el MBP5. En él las donaciones se consideran transferencias, o sea, transacciones mediante las cuales se proveen recursos o recursos financieros reales pero no se recibe una contrapartida. En el caso de las transacciones anteriores se provee moneda nacional a cambio de una reducción de la deuda.)

### Fondo Fiduciario para los PPME

Fondo administrado por la Asociación Internacional de Fomento (AIF) para otorgar donaciones a *países pobres muy endeudados* (PPME) habilitados para recibir alivio de la deuda contraída con organismos multilaterales participantes. El Fondo Fiduciario se utiliza para pagar por anticipado, o comprar, una parte de la deuda del país frente a un acreedor multilateral o para anular esa deuda, o para cubrir los pagos de *servicio de la deuda* al cumplirse el plazo de vencimiento. El Fondo Fiduciario recibe contribuciones de los acreedores multilaterales participantes y de donantes bilaterales. Las contribuciones pueden reservarse para cubrir la deuda de un deudor específico o deuda frente a un determinado acreedor multilateral. Los donantes pueden otorgar también contribuciones para un fondo común no asignado y participar en las decisiones relativas al uso de los fondos no asignados. La participación de los acreedores multilaterales en el Fondo Fiduciario puede ajustarse a sus políticas y metas financieras a fin de abordar sus problemas en materia de restricción de recursos. (Véase también *Fondo Fiduciario SRAE-PPME*.)

### Fondo Fiduciario SRAE-PPME

Fondo Fiduciario establecido por el FMI en febrero de 1997 para proveer asistencia a los países que, en opinión de los Directorios Ejecutivos del FMI y el Banco Mundial, están habilitados para recibir asistencia en el marco de la *Iniciativa para los PPME*. Por medio del Fondo Fiduciario, el FMI otorga donaciones (o, en casos extraordinarios, préstamos en

condiciones sumamente concesionarias) que se utilizan para liquidar las obligaciones de pago frente al FMI que vencen después del *punto de culminación*.

### Fondo Monetario Internacional (FMI)

Organismo intergubernamental monetario y financiero de carácter cooperativo con 184 países miembros, establecido en 1945 tras la suscripción de los Acuerdos de Bretton Woods. Su principal propósito es promover la cooperación internacional en el área monetaria a fin de facilitar el crecimiento del comercio internacional y la actividad económica en general. El FMI provee recursos financieros para que sus países miembros puedan corregir desequilibrios de la balanza de pagos sin que tengan que afrontar restricciones comerciales ni de pagos.

### Fondos no desembolsados

Fondos comprometidos por el acreedor que aún no han sido utilizados por el prestatario. En la terminología del BPI, se refiere a las líneas de crédito abierto que obligan legalmente al banco prestatario. Una transacción en la *balanza de pagos* o un saldo en la *posición de inversión internacional* (PII) solo se registra cuando se realiza un *desembolso* efectivo.

## G

### Garantía de crédito

Compromiso, por parte de un *organismo de crédito a la exportación*, de reembolsar el préstamo al prestamista si el prestatario no lo paga. El prestamista paga una comisión de garantía.

### Garantía de préstamo

Acuerdo con fuerza legal en virtud del cual el garante se compromete a pagar una parte o el total del monto adeudado sobre un instrumento de préstamo en caso de producirse un incumplimiento por parte del prestatario.

### Garantía del crédito a la exportación

Suministro de garantías del *crédito a la exportación* o seguros contra riesgos de atrasos o incumplimientos de los pagos relacionados con las transacciones de exportación. Generalmente, aunque no siempre, se suministran para cubrir el *riesgo comercial* y el

*riesgo político*. En la mayoría de los casos, no se cubre el valor total de los pagos futuros del *servicio de la deuda*; normalmente, el porcentaje de la garantía es de entre el 90% y el 95%. (Véase también *Límites cuantitativos*.)

### Grupo de trabajo de la OCDE sobre créditos y garantía de exportación

Foro en el que se examinan problemas relativos al *crédito a la exportación*, que además sirve para el intercambio de información entre 28 de los 29 países miembros de la OCDE (Islandia es el único país miembro que no participa).

### Grupo del Banco Mundial

El Grupo del Banco Mundial (o Banco Mundial), que fue creado en 1944, está compuesto por cinco instituciones estrechamente vinculadas entre sí: el *Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento* (BIRF), la *Asociación Internacional de Fomento* (AIF), la Corporación Financiera Internacional (CFI); el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI), y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI). El Banco Mundial es la principal fuente de financiamiento para el desarrollo; sus actividades están centradas, principalmente, en el suministro de asistencia a los más pobres del mundo y a los países más pobres a través de los créditos de la AIF (préstamos en condiciones concesionarias) y en el otorgamiento de préstamos del BIRF a los países de ingreso bajo y mediano para fines de desarrollo. Para cumplir su misión de reducir la pobreza, el Banco Mundial concentra sus inversiones en la población, sobre todo en las áreas de atención básica de la salud y de educación primaria; en la protección del medio ambiente; en el respaldo y fomento de la empresa privada, y en la promoción de reformas para crear un contexto macroeconómico estable y lograr un crecimiento económico a largo plazo.

## I

### Incumplimiento de pago de la deuda

Incumplimiento de una obligación de pago del *principal* o los *intereses* de una deuda. Técnicamente, un pago en mora constituye un “incumplimiento”, puesto que, al no pagar, el prestatario ha dejado de cumplir los términos y condiciones establecidos en virtud de su obligación de deuda. En la práctica, el momento en que

una obligación por concepto de deuda pasa a constituir “incumplimiento” varía según las circunstancias.

### Indemnizaciones impagas

Véase *Pagos de indemnizaciones*.

### Iniciativa para los PPME

Marco de acción para resolver los problemas de deuda externa de los *países pobres muy endeudados* (PPME) formulado conjuntamente por el FMI y el Banco Mundial y adoptado en septiembre de 1996. La Iniciativa contempla una labor de gran alcance por parte de la comunidad financiera internacional, incluidas las instituciones multilaterales, a fin de reducir la carga de la *deuda externa* de los PPME a niveles sostenibles, siempre y cuando éstos logren establecer un historial de buenos resultados en materia de políticas.

Tras un examen general de la Iniciativa se aprobaron, en septiembre de 1999, varias modificaciones a fin de proveer un *alivio de la deuda* más rápido, profundo y amplio, y fortalecer los vínculos existentes entre el alivio de la deuda, la reducción de la pobreza y las políticas sociales.

### Instrumento de deuda

Generalmente, los instrumentos de deuda en vigor se originan en relaciones contractuales en virtud de las cuales una unidad institucional (el deudor) tiene un pasivo incondicional frente a otra unidad institucional (el acreedor) por concepto de reembolso del principal con o sin interés, o por concepto de pago de intereses sin principal. Estos instrumentos incluyen títulos de deuda, préstamos, créditos comerciales, y moneda y depósitos. Los instrumentos de deuda pueden crearse también mediante una ley —en particular, la obligación de pagar impuestos o de efectuar otros pagos obligatorios— o pueden tener su origen en derechos y obligaciones en virtud de los cuales un deudor acepta la obligación de realizar pagos futuros a un *acreedor*.

### Interés

Para fines de uso del *principal*, los intereses pueden acumularse, y generalmente se acumulan, sobre el monto del principal, lo que origina costos de intereses para el deudor. Cuando el pago de estos costos se hace con periodicidad —como normalmente ocurre— en esta *Guía* se denomina pago de intereses. Los intereses pueden calcularse usando una tasa de interés fija o una

variable. En esta *Guía*, la tasa de interés variable —a diferencia de la tasa fija, que no fluctúa durante un cierto número de años— está vinculada a un índice de referencia (por ejemplo, la *tasa interbancaria de oferta de Londres* o LIBOR), o al precio de un producto específico, o al precio de un determinado instrumento financiero que generalmente fluctúa con el tiempo de manera continua debido a las presiones del mercado. (Véase también *Principal*.)

### Interés capitalizado

Conversión, mediante un acuerdo contractual con el acreedor, de los costos por *intereses* devengados o los pagos futuros de intereses en un nuevo *instrumento de deuda* o en el monto del *principal*. El tipo de capitalización más común es la reinversión de los costos por intereses en el monto del principal, ya sea en virtud de un acuerdo explícito relativo al instrumento de deuda específico o como parte de un *acuerdo de reprogramación*. En muchos casos, como parte de un acuerdo de reprogramación, un porcentaje de los intereses devengados durante el *período de consolidación* (véase más adelante) se convierte en principal mediante un acuerdo suscrito con el *acreedor*.

### Interés por mora

Interés adicional que podría cobrarse sobre las obligaciones en mora a partir de una fecha determinada; en el marco de ciertos acuerdos del Club de París se excluyen específicamente los intereses por mora de la consolidación de la deuda.

### Interés por moratoria

Interés sobre la deuda reprogramada. En el contexto del Club de París, las tasas de intereses moratorios se negocian bilateralmente entre los *países deudores* y los *acreedores* y por consiguiente pueden ser diferentes según el acreedor. En el contexto del Club de Londres, en el que supuestamente todos los acreedores tienen acceso a los fondos con tasas de interés similares, se aplica la misma tasa de intereses moratorios a todas las obligaciones reprogramadas en el marco del acuerdo.

## L

### Límites cuantitativos (o límites de las garantías del crédito a la exportación)

Límite máximo para el monto de las garantías o del crédito que un *organismo de crédito a la exporta-*

*ción* proveerá en ciertas circunstancias. Los límites pueden aplicarse a compradores individuales o al riesgo total para los países compradores o a la cobertura de un contrato.

### Línea de crédito

Acuerdo que crea un servicio financiero en virtud del cual una unidad puede obtener crédito de otra unidad hasta un límite especificado, generalmente durante un período determinado. Las líneas de crédito proveen una garantía de que los fondos estarán disponibles, pero no existen activos ni pasivos financieros hasta el momento de desembolso efectivo de los fondos.

## M

### Mercado interbancario internacional

Mercado monetario internacional en el cual los bancos otorgan en préstamo a otros bancos —en el exterior o en el país— montos importantes, generalmente a plazos cortos (préstamos de entre un día para otro y de seis meses).

### Mercado perfecto

Se considera que un mercado financiero es perfecto cuando existe un precio de equilibrio para todos los activos en todos los estados del mundo.

### Minuta acordada

Documento del Club de París en que se detallan las condiciones para la *reprogramación de deuda* entre los *acreedores* y el deudor. En él se especifican la cobertura de los pagos de *servicio de la deuda* (tipos de deuda), la fecha límite para los pagos, el *período de consolidación*, la proporción de pagos que se reprogramarán, las cláusulas relativas a la cuota inicial (de haberlas) y la estructura de vencimientos para la deuda reprogramada y diferida. Los gobiernos acreedores se comprometen a incorporar estas condiciones en los acuerdos bilaterales negociados con el gobierno deudor que implementa la minuta acordada. Los *acreedores* del Club de París solo accederán a reprogramar deudas de países que han suscrito un acuerdo de tramos superiores de crédito con el FMI (*acuerdo de derecho de giro o servicio ampliado*), un acuerdo en el marco del *servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza* (SCLP), o un *programa de acumulación de derechos*.

**Moneda de declaración**

Unidad de cuenta usada para declarar los montos al organismo compilador o al organismo internacional encargado de recopilar estadísticas de deuda. La unidad de cuenta se examina en detalle en el capítulo 2.

**Moneda de transacción**

Medio de cambio en que tiene lugar una transacción. Puede consistir en moneda, bienes o servicios. El medio de cambio de una transacción (por ejemplo, un desembolso) no determina necesariamente el medio de cambio de otra transacción (por ejemplo, un reembolso).

**Moneda extranjera**

En esta *Guía*, es toda moneda distinta de la moneda nacional.

**Moneda nacional**

Moneda de curso legal en la economía y emitida por la autoridad monetaria para esa economía o para la zona monetaria a la que pertenece la economía.

**Monto consolidado o deuda consolidada**

Pagos de *servicio de la deuda* y atrasos, o saldo de la deuda, reestructurados en el marco de un *acuerdo de reprogramación* del Club de París.

**Monto hipotético (nominal) de un contrato de derivados financieros**

Monto que sirve como base de un contrato de *derivados financieros*, y es necesario para calcular los pagos o ingresos, pero puede o no puede ser objeto de intercambio.

**N****Nacionalidad**

País de residencia de la oficina central de una entidad institucional.

**Nivel de concesionalidad**

Cálculo del *valor presente neto*, estimado al momento de otorgarse el préstamo, que permite comparar el valor nominal de una deuda y los pagos futuros de *servi-*

*cio de la deuda* descontados con una tasa de *interés* aplicable a la moneda usada en la transacción, expresados como porcentaje del valor nominal de la deuda. El nivel de concesionalidad de la *deuda bilateral* (o ayuda condicionada) se calcula de manera similar, pero en lugar del valor nominal de la deuda, se utiliza el valor facial del préstamo, es decir, se incluyen los montos desembolsados y no desembolsados, y la diferencia se denomina *elemento de donación*. (Véanse también *Elemento de donación* y *Valor presente neto*.)

**O****Oficinas propias**

Distintas oficinas de la misma entidad, incluidas las oficinas centrales, las sucursales y las filiales. A veces se denominan también “oficinas conexas”.

**Opción de reducción de deuda**

Opción creada en el marco de la *reestructuración de la deuda* en condiciones concesionarias del Club de París en virtud de la cual los *acreedores* pueden negociar una reducción del *valor presente* de la deuda mediante una reducción del *principal del monto consolidado*. Los montos restantes están sujetos a una tasa de *interés* comercial y a las condiciones de pago estándar. (Véase *Reestructuración en condiciones concesionarias*.)

**Opción de reducción del servicio de la deuda**

Opción creada en el marco de los acuerdos de *reprogramación de deuda* en condiciones concesionarias del Club de París en virtud de la cual los acreedores pueden obtener una reducción del *valor presente* de la deuda mediante una reducción de las tasas de *interés* aplicables. (Véase *Reestructuración en condiciones concesionarias*.)

**Opción de vencimiento a largo plazo**

En el contexto del Club de París, una opción mediante la cual el monto consolidado se reprograma durante un período prolongado, pero sin una reducción del valor presente de la deuda.

**Operación sobre el saldo de la deuda**

En el contexto del Club de París, reestructuración del saldo elegible de la deuda pendiente. Estas operaciones de reestructuración fueron aprobadas en los casos de Egipto y Polonia en 1991 y, parcialmente, en los

casos de Rusia y Perú en 1996, y actualmente se están implementando en beneficio de los países de ingreso bajo en el marco de las condiciones de Nápoles, Lyon y Colonia (véase *Reestructuración en condiciones concesionarias*), siempre y cuando se cumplan ciertas condiciones, a saber, que el país deudor haya aplicado, al menos durante tres años, los acuerdos sobre reprogramación de flujos y haya suscrito los acuerdos pertinentes con el FMI.

### **Operaciones bancarias internacionales (datos del BPI)**

En el caso de estos datos, el término “internacionales” se refiere a las transacciones de los bancos, en cualquier moneda, con no residentes y a sus transacciones en moneda extranjera (no nacional) con residentes.

### **Operaciones de reducción del saldo de la deuda y el servicio de la deuda**

Generalmente, los acuerdos de *reestructuración de la deuda* comprenden las obligaciones por concepto de préstamos bancarios, y contemplan la recompra y el intercambio de *deuda reestructurable* por instrumentos financieros valorizados con un descuento importante (recompra simple de la deuda en efectivo) o por nuevos bonos con una reducción del *valor presente*. En algunos casos, la parte del principal de los nuevos instrumentos financieros está plenamente garantizada con bonos de cupón cero emitidos por el Tesoro de un país industrial, en tanto que las obligaciones relativas al pago de intereses están parcialmente garantizadas. Estas operaciones se caracterizan por un “menú de opciones”, que permite que los diversos acreedores seleccionen entre varias operaciones posibles. En el marco del Plan Brady de marzo de 1989, algunos de estos acuerdos han sido respaldados con préstamos otorgados por acreedores oficiales.

### **Organismo de crédito a la exportación**

Entidad de un *país acreedor* que provee seguros, garantías o préstamos para la exportación de bienes y servicios.

### **Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)**

La OCDE provee, a sus países miembros, un foro donde pueden examinar, formular y perfeccionar políticas económicas y sociales. Este intercambio

puede traducirse en acuerdos para la adopción de medidas oficiales pero, en la mayoría de los casos, simplemente facilita una labor mejor informada a nivel gubernamental en el área de las políticas públicas y permite determinar los efectos de las políticas nacionales en el resto de la comunidad internacional. Este foro ofrece una oportunidad para el intercambio de opiniones entre los representantes de países similares. Los objetivos de la OCDE son los de promover el crecimiento, el empleo, el libre comercio, y un mejoramiento de las condiciones de vida en los países miembros y no miembros.

### **Otros flujos oficiales**

Flujos oficiales de un *país acreedor* que no se destinan a proyectos de desarrollo económico o, si tienen como principal finalidad el desarrollo económico, con un elemento de donación inferior al umbral del 25% que los habilitaría para ser registrados como AOD. Incluyen los *créditos a la exportación* otorgados o reprogramados por el sector oficial.

## **P**

### **Pago anticipado**

Reembolso parcial o total, por parte del prestatario, tal vez con descuento, de una obligación de deuda pendiente con anterioridad a la fecha de vencimiento. El reembolso podría hacerse con un descuento. El reembolso podría incluir un descuento con respecto al monto actual de *principal* pendiente de pago.

### **Pagos de indemnizaciones**

Pagos efectuados a exportadores o bancos, tras el *período de carencia*, por un *organismo de crédito a la exportación* por concepto de préstamos asegurados o garantizados cuando el prestatario original o el garante del país prestatario no paga. Los organismos registran los pagos como créditos no recuperados hasta que se recuperan a través del deudor o del garante.

### **Pagos diferidos**

En el contexto de las *reprogramaciones de deuda* del Club de París, obligaciones no consolidadas que se postergan en condiciones no concesionarias, generalmente por un período breve, según lo especificado en la *minuta acordada*.

**Pagos escalonados (o “pagos mixtos”)**

En el contexto de las reprogramaciones del Club de París, es la estructura de vencimientos en la cual los reembolsos de principal aumentan gradualmente durante el período de reembolso, como consecuencia de un mejoramiento previsto de la capacidad de pago del país deudor. Los acreedores han venido utilizando cada vez más los pagos escalonados, reemplazando los calendarios uniformes de pago, en virtud de los cuales se realizaban reembolsos de principal en montos iguales durante el período de reembolso: los pagos escalonados permiten un inicio más temprano de los reembolsos, lo cual beneficia al acreedor, e impiden que se produzca un incremento repentino del *servicio de la deuda*, lo cual beneficia al deudor.

**País acreedor**

País de residencia del acreedor. En la terminología del Club de París es un acreedor bilateral oficial.

**País de bandera de conveniencia**

País que aplica normas tributarias favorables y otras reglamentaciones que atraen a empresas cuyas principales actividades (originalmente, relacionadas sobre todo con el transporte marítimo, aunque en medida creciente con la producción o los servicios) se realizan fuera del país.

**País de origen**

País de residencia de la oficina central de la entidad institucional.

**País deudor**

País de residencia del deudor.

**País receptor**

País en el que está situada la entidad institucional.

**Países de ingreso alto**

Según la clasificación del Banco Mundial, son los países que en 2000 tenían un PNB per cápita de US\$9.266 o mayor.

**Países de ingreso bajo**

En el contexto del Club de París, países habilitados para recibir créditos en condiciones concesionarias.

El Club de París determina si un país está habilitado mediante un enfoque “caso por caso”, pero solo se incluye a los países habilitados para recibir los créditos en condiciones sumamente concesionarias de la AIF otorgados por el *Grupo del Banco Mundial*. El Banco Mundial clasifica como países de ingreso bajo a los países con un PNB per cápita de US\$755 o inferior en 2000.

**Países de ingreso mediano alto**

En el contexto del Club de París, países que no son considerados *países de ingreso mediano bajo ni de ingreso bajo*. Estos países reciben condiciones no concesionarias para la reprogramación de la deuda, originalmente con una estructura fija de vencimientos. No obstante, a partir de la década de 1990, se han usado en medida creciente calendarios de pago escalonados con plazos de vencimiento de hasta 15 años y un período de gracia de dos o tres años para el *crédito comercial*. Los créditos de asistencia oficial para el desarrollo se reprograman por períodos de 10 años, incluido un período de gracia de cinco a seis años. El Banco Mundial clasifica como países de ingreso mediano alto a los países que en 2000 tenían un PNB per cápita comprendido entre US\$2.996 y US\$9.265.

**Países pobres muy endeudados (PPME)**

Grupo de 41 países en desarrollo habilitados para recibir asistencia en condiciones sumamente concesionarias de la *Asociación Internacional de Fomento* (AIF) y a través del *servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza* del FMI (SCLP, antiguamente denominado servicio reforzado de ajuste estructural o SRAE) que afrontan una situación de deuda insostenible incluso tras aplicarse plenamente los mecanismos tradicionales de *alivio de la deuda*.

**Pasivos financieros**

Un pasivo financiero 1) obliga a un deudor a efectuar un pago, o pagos, a un *acreedor* en circunstancias especificadas en un contrato suscrito por ambos, o 2) especifica ciertos derechos u obligaciones de ambas partes, cuyas características exigen que sean considerados como instrumentos financieros.

**Período de carencia**

Período que los exportadores o bancos deben esperar después de la fecha de vencimiento del pago para

que el *organismo de crédito a la exportación* pague la correspondiente indemnización.

### Período de consolidación

En el marco de los acuerdos de reprogramación del Club de París, período en el cual han vencido o vencerán los pagos de *servicio de la deuda* a reestructurar (los “vencimientos corrientes consolidados”). El período de consolidación puede iniciarse antes o después de la fecha de la *minuta acordada*, o coincidir con ésta. El período estándar de consolidación es de un año, pero a veces se han consolidado pagos de la deuda durante un período de dos o tres años, en virtud de un acuerdo multianual con el FMI.

### Período de gracia y plazo de vencimiento

El período de gracia para el pago del *principal* es el comprendido entre la fecha en que se firma el acuerdo del préstamo o la fecha de emisión del instrumento y el primer reembolso de principal. El período de reembolso es el comprendido entre el primer y el último reembolso de principal. El plazo de vencimiento es la suma de ambos períodos, es decir, el período de gracia y los períodos de reembolso.

### Plazo de reembolso

Período durante el cual debe reembolsarse la deuda.

### Posición de inversión internacional (PII)

Saldo de los activos y pasivos financieros externos en una fecha de referencia específica, generalmente al final del trimestre o del año. Un cambio de la posición entre dos finales de período se produce como resultado de transacciones, ajustes por valoración y otros ajustes ocurridos durante el período.

### Posición externa

Saldo acreedor y deudor de los residentes de una economía frente a los residentes de todas las demás economías.

### Posiciones interbancarias

Saldos acreedores y deudores de un banco frente a otros bancos.

### Préstamos de ayuda condicionada

Préstamos bilaterales vinculados a la compra de bienes y servicios al *país acreedor* por parte del *país deudor*.

### Préstamos desembolsados

Monto desembolsado de un préstamo, que aún no ha sido reembolsado ni condonado.

### Préstamos en condiciones concesionarias

Préstamos otorgados en condiciones mucho más generosas que los obtenidos en condiciones de mercado. La concesionalidad se logra mediante la fijación de tasas de interés inferiores a las existentes en el mercado o mediante el establecimiento de *períodos de gracia*, o mediante una combinación de ambos. En general, los préstamos en condiciones concesionarias tienen largos períodos de gracia.

### Préstamos en el marco de la asistencia oficial para el desarrollo (AOD)

Préstamos con un plazo de vencimiento superior a un año que cumplen con los requisitos establecidos en la definición de AOD, que son provistos por gobiernos u organismos oficiales, y cuyo reembolso debe hacerse en moneda convertible o en especie.

### Prima

En el contexto del *crédito a la exportación*, monto pagado, generalmente por anticipado, al organismo exportador por los servicios que suministra. En muchos casos, la cobertura no será totalmente efectiva hasta que se haya pagado la prima. Normalmente, las primas se calculan en base al riesgo, la duración del crédito y el nivel de riesgo de la transacción con el país importador. Se prevé que los ingresos de las primas, una importante fuente de renta para los *organismos de crédito a la exportación*, cubrirán el riesgo de incumplimiento de reembolso del crédito.

### Principal

El suministro de valor económico por parte del *acreedor* o la creación de pasivos de deuda mediante otros medios origina un pasivo de principal para el deudor cuyo valor podría fluctuar en el tiempo hasta su extinción. Solo en el caso de los *instrumentos de*

*deuda*, por el uso del principal, los *intereses* pueden acumularse, y generalmente se acumulan, sobre el monto principal, incrementando su valor.

### Producto interno bruto (PIB)

Esencialmente, la suma del valor bruto agregado de todas las unidades productoras residentes. Para más detalles, véase el *SCN 1993*, párrafos 2.171–2.174.

### Producto nacional bruto (PNB)

El PIB más el ingreso neto del exterior. Para más detalles, véase el *SCN 1993*, párrafos 7.16 y 7.17. En el *SCN 1993*, el PNB se denomina ingreso nacional bruto.

### Programa de acumulación de derechos

Programa de asistencia del FMI, establecido en 1990, en virtud del cual un país miembro con obligaciones vencidas frente al FMI puede acumular “derechos”, mientras se encuentra en mora, para recibir desembolsos futuros del FMI en base a un historial de buen desempeño en el marco de un programa de ajuste seguido por el FMI. Los países con atrasos incurridos con posterioridad a 1989 no están habilitados para recibir asistencia en el marco de este programa. Los programas de acumulación de derechos están sujetos a las normas sobre políticas macroeconómicas y estructurales asociadas a los programas respaldados a través del *servicio ampliado del FMI (SAF)* y el *servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP)*. El seguimiento de los resultados y la acumulación de derechos tienen lugar trimestralmente.

### Programa de ajuste del FMI

Programa económico detallado, respaldado por el FMI y basado en un análisis de los problemas económicos del país miembro, en el que se especifican las políticas que el país está implementando o implementará en materia monetaria, fiscal, externa y estructural, según sea necesario, a fin de lograr la estabilidad económica y sentar la base de un crecimiento económico autosostenido. En general, pero no necesariamente, se refiere a un programa respaldado mediante el uso de recursos del FMI.

### Prueba de esfuerzo

Una prueba de esfuerzo es un caso hipotético en el que la realidad se considera tal cual es, pero en el

cual se da por supuesto un cambio importante en una o más variables a fin de determinar qué efecto tendría esto en ciertos indicadores. Por ejemplo, podrían considerarse los efectos, en una economía, de una fuerte fluctuación del precio del petróleo sobre el crecimiento, la inflación y la deuda externa. Las pruebas de esfuerzo son particularmente útiles para las instituciones financieras: por ejemplo, una determinada entidad podría evaluar el efecto sobre el patrimonio de una fuerte fluctuación de los precios en el mercado financiero, a fin de ayudar a determinar un nivel adecuado de tenencias de capital.

### Punto de culminación

En el contexto de la *Iniciativa para los PPME* (véase más adelante), el momento en que los Directorios Ejecutivos del FMI y el Banco Mundial deciden que un país ha cumplido las condiciones para recibir asistencia en el marco de la Iniciativa. El punto de culminación depende del éxito en la implementación de las reformas estructurales fundamentales acordadas en el *punto de decisión*, el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, y la adopción y aplicación de una estrategia de reducción de la pobreza formulada a través de un proceso participatorio de amplia base. (Véase también *Punto de decisión*.)

### Punto de decisión

En el contexto de la *Iniciativa para los PPME*, el momento en que los Directorios Ejecutivos del FMI y el Banco Mundial determinan si un país está habilitado para recibir asistencia, en base a un *análisis de la viabilidad de la deuda* y un historial de tres años de buenos resultados con la aplicación de los programas de ajuste respaldados por ambas instituciones. La comunidad internacional se compromete, en el punto de decisión, a otorgar asistencia al llegar al punto de culminación, siempre y cuando el deudor cumpla con sus compromisos en materia de políticas. El análisis de la viabilidad de la deuda es una proyección a mediano plazo de la *balanza de pagos* que permite evaluar la carga de la deuda del país y su capacidad para servir esas obligaciones. Si los coeficientes de deuda externa del país se sitúan en un nivel equivalente o superior al de las metas fijadas, se considera la posibilidad de suministrar asistencia especial: la meta es de 150% para la razón entre el *valor presente* de la deuda y las exportaciones, aunque se hacen excepciones en el caso especial de las

economías muy abiertas que tienen una elevada carga de la deuda en relación con el ingreso fiscal. (Véase también *Punto de culminación*.)

En el punto de decisión, los Directorios Ejecutivos del FMI y el Banco Mundial decidirán, oficialmente, si el país está habilitado para recibir asistencia. En el punto de culminación, la comunidad internacional se comprometerá a suministrar la ayuda necesaria para lograr la viabilidad de la deuda, según las estimaciones hechas en el punto de decisión. Para suministrar la asistencia prometida, el FMI y el Banco Mundial deben tener la seguridad de que los demás acreedores participarán.

## R

### Razón valor presente de la deuda/exportaciones (VP/E)

*Valor presente* (VP) de la deuda como porcentaje de las exportaciones (generalmente de bienes y servicios) (E). En el contexto del Club de París y la *Iniciativa para los PPME*, a veces el valor presente se describe erradamente como el *valor presente neto* (VPN). En este contexto, VPN/E significa lo mismo que VP/E.

### Reaseguros de los organismos de crédito a la exportación

Los organismos de crédito a la exportación podrían reasegurar montos originalmente asegurados por un asegurador del sector privado o un banco comercial (algunos organismos de gran magnitud proveen también reaseguros para entidades oficiales más pequeñas). Por ejemplo, un asegurador privado podría mantener el *riesgo comercial* de un préstamo en sus propios libros y, al mismo tiempo, tratar de reasegurarse contra determinados riesgos políticos. Además, algunos *organismos de crédito a la exportación* podrían recibir reaseguros de su gobierno o comprarlos en el mercado privado de reaseguros.

### Recompra de deuda

Recompra por parte de un deudor de su propia deuda, generalmente con un fuerte descuento. Las obligaciones del deudor se reducen y el *acreedor* recibe un pago único. Si bien esto parece contravenir los acuerdos de préstamo estándar con bancos

comerciales, algunos deudores han recomprado su propia deuda en el mercado secundario.

### Reembolso de una sola vez al vencimiento

Reembolso de *principal* mediante un pago único al vencimiento de la deuda.

### Reescalonamiento

Revisión de las condiciones de reembolso de una obligación de deuda.

### Reestructuración en condiciones concesionarias

*Reestructuración de la deuda* con una reducción del *valor presente* del *servicio de la deuda*. En el contexto del Club de París, se han otorgado condiciones concesionarias para la reestructuración, con una reducción de hasta la tercera parte del *valor presente* de la *deuda reestructurable* (condiciones de Toronto), a países de ingreso bajo desde octubre de 1988; desde diciembre de 1991, se han otorgado con una reducción de hasta la mitad del valor presente (condiciones de Londres o “condiciones más favorables” o “condiciones de Toronto mejoradas”) y, a partir de enero de 1995, con una reducción de hasta dos terceras partes del valor presente (condiciones de Nápoles). En el contexto de la *Iniciativa para los PPME*, los *acreedores* acordaron, en noviembre de 1996, reducir hasta en un 80% el valor presente (condiciones de Lyon) y en junio de 1999 coincidieron en reducirlo en un 90% (condiciones de Colonia). Esta reestructuración puede tener lugar como una *reprogramación de flujos* o mediante *operaciones sobre el saldo de la deuda*. Si bien las condiciones (*período de gracia* y *plazo de vencimiento*) son estándar, los acreedores pueden elegir entre una lista de opciones para obtener *alivio de la deuda*.

### Refinanciamiento de deuda

Conversión de la deuda original, incluidos los atrasos, en un nuevo *instrumento de deuda*. En otras palabras, los pagos en mora o las obligaciones futuras del *servicio de la deuda* se liquidan mediante el uso de una nueva obligación de deuda. En la *Guía*, así como en el *MBP5*, toda modificación de las condiciones de un instrumento de deuda debe declararse como la creación de un nuevo instrumento de deuda, y la deuda original queda cancelada.

**Renegociación de la deuda**

Proceso para establecer un método satisfactorio por medio del cual el país deudor puede reembolsar deuda externa, incluidos la reestructuración, los ajustes y el suministro de nuevos fondos.

**Reorganización/Reestructuración de la deuda**

Tiene su origen en acuerdos bilaterales suscritos por el *acreedor* y el deudor para modificar las condiciones establecidas para el servicio de una deuda. Esto incluye la reprogramación, el refinanciamiento, la condonación, la conversión y el pago anticipado de deudas.

**Reprogramación de deuda**

Postergación oficial de los plazos para el *servicio de la deuda* y la aplicación de vencimientos nuevos y ampliados al monto diferido. La reprogramación es un medio para proveer *alivio de la deuda* mediante una postergación, y en condiciones concesionarias, una reducción de las obligaciones del servicio de la deuda.

**Reprogramación de los flujos**

En el contexto del Club de París, reprogramación de pagos específicos del *servicio de la deuda* que vencen durante el *período de consolidación* y, en algunos casos, de determinados atrasos pendientes al comienzo del período de consolidación. (Véase *Operación sobre el saldo de la deuda*.)

**Reprogramación de los términos de referencia**

Reprogramación del Club de París en la que solo participa un número reducido de acreedores. Generalmente, no es necesario que el país deudor se reúna con sus acreedores para reprogramar la deuda, pues el acuerdo se establece mediante un intercambio de cartas.

**Repudio de la deuda**

Rechazo unilateral de la obligación de un *instrumento de deuda* por parte del deudor.

**Resarcimiento**

Reembolsos hechos a un *organismo de crédito a la exportación* por un país prestatario una vez que el

organismo ha pagado las indemnizaciones a los exportadores o los bancos.

**Riesgo comercial**

En el contexto de los *créditos a la exportación*, riesgo de incumplimiento en el pago por parte de un comprador o prestatario no soberano o del sector privado, en su moneda nacional, ocasionado por un incumplimiento, insolvencia y/o rechazo de mercancías que han sido enviadas de conformidad con un contrato de suministro (a diferencia del *riesgo de transferencia*, que se produce debido a la incapacidad de convertir moneda nacional en la moneda fijada para el pago del *servicio de la deuda*, o del riesgo político en general).

**Riesgo de transferencia**

Riesgo de que un prestatario no pueda convertir moneda nacional en moneda extranjera, lo cual le impediría efectuar los pagos del *servicio de la deuda* en moneda extranjera. Generalmente, este riesgo se origina en las restricciones cambiarias impuestas por el gobierno en el país del prestatario. Constituye un tipo particular de *riesgo político*.

**Riesgo político**

El riesgo de incumplimiento del pago relativo a un contrato de exportación o un proyecto, resultante de medidas adoptadas por el gobierno del país de residencia de los importadores. Estas medidas pueden incluir una intervención orientada a evitar la transferencia de pagos o la cancelación de una licencia, o circunstancias tales como una guerra, conflictos civiles, una revolución y otras perturbaciones que puedan impedir que el exportador cumpla con las condiciones del contrato o que el comprador efectúe los pagos. En algunos casos se incluyen en esta categoría ciertos desastres naturales como los ciclones, las inundaciones y los terremotos.

**S****Sector institucional**

Grupo de unidades institucionales con funciones y objetivos económicos comunes. (Véase también *Clasificación sectorial*.)

### Seguro de crédito

La principal actividad de la mayoría de los *organismos de crédito a la exportación* consiste en asegurar el financiamiento provisto por los exportadores o bancos (si bien algunos organismos importantes otorgan préstamos por cuenta propia). Las políticas sobre seguros prevén un reembolso al prestamista por pérdidas de un cierto porcentaje del *crédito* cubierto, en ciertas condiciones. Los prestamistas o exportadores pagan una prima al organismo de crédito a la exportación. Generalmente, las políticas sobre seguros protegen al prestamista frente a los riesgos políticos o los *riesgos de transferencia* en el país prestatario que pueden impedir la transferencia de los pagos del *servicio de la deuda*.

### Servicio ampliado del FMI

Servicio de crédito del FMI establecido en 1974 para ayudar a sus países miembros a resolver dificultades de *balanza de pagos* ocasionadas, en gran medida, por problemas estructurales, que requieren un período de ajuste más prolongado que el contemplado en el marco de los *acuerdos de derecho de giro*. El país miembro que solicita un acuerdo ampliado describe a grandes rasgos sus objetivos y políticas para todo el período cubierto por el acuerdo (generalmente tres años) y presenta, todos los años, un informe detallado de las políticas y medidas programadas para los siguientes 12 meses. Las pautas relativas al escalonamiento y los resultados son similares a las aplicadas en el caso de los acuerdos de derecho de giro, si bien es posible usar un escalonamiento semestral. Los países deben reembolsar los recursos otorgados en el marco del servicio ampliado en un período de 4½ a 10 años. (Véase *Acuerdo de derecho de giro*.)

### Servicio de ajuste estructural (SAE)/Servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE)

El SAE fue establecido por el FMI en 1986 y actualmente no se encuentra en funcionamiento. El SRAE fue establecido por el FMI en 1987. En septiembre de 1996 dejó de ser un servicio temporal y adquirió categoría de servicio permanente. En noviembre de 1999 pasó a denominarse *servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza*. (Véase *Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza*.)

### Servicio de la deuda

Comprende los pagos del *principal* y los *intereses*. El servicio efectivo de la deuda comprende los pagos

efectuados para satisfacer una obligación de deuda, incluidos el principal, los intereses y los cargos por pagos atrasados. El servicio programado de la deuda comprende los pagos, incluidos el principal y los intereses, que deben hacerse durante el plazo de vencimiento de la deuda.

### Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP)

Servicio del FMI que hasta noviembre de 1999 se denominaba *servicio reforzado de ajuste estructural* (SRAE). El SCLP está disponible para los países que experimentan problemas persistentes de balanza de pagos y están habilitados para recibir préstamos en condiciones concesionarias en el marco de la *Asociación Internacional de Fomento* (AIF). El SCLP se usa para respaldar programas enmarcados en las estrategias elaboradas por el país prestatario en un documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP). El DELP es una estrategia de gran alcance formulada por el país prestatario y respaldada, en sus respectivas áreas de competencia, por los Directorios Ejecutivos del FMI y del Banco Mundial. Los fondos se suministran con una tasa de interés anual del 0,5% y son reembolsables a 10 años, incluido un período de gracia de cinco años y medio. (Véase *Servicio de ajuste estructural*.)

### Servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE)

Véase *Servicio de ajuste estructural* (SAE). En noviembre de 1999 pasó a denominarse *servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza* (SCLP).

### Sistema de notificación de la deuda

Sistema de declaración de estadísticas usado por el Banco Mundial para seguir la evolución de la deuda de los países en desarrollo. La información es proporcionada a través de los informes de los países deudores. Los datos suministrados constituyen el fundamento de la base de un informe del Banco Mundial titulado *Global Development Finance* (Flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo); anteriormente, *World Debt Tables*.

### Sistema de notificación (de la deuda) por parte de los países acreedores

Sistema de notificación estadístico, mantenido por la OCDE, con el fin de seguir la evolución de la deuda de

los países en desarrollo. La información es suministrada por los principales países acreedores, especialmente los 22 países miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD), y por la Comisión Europea. Los datos se dan a conocer en una publicación anual de la OCDE titulada *External Debt Statistics*.

## T

### Tasa de interés comercial de referencia (TICR)

Tasa de interés vinculada a una moneda específica para los principales países miembros de la OCDE. Se han establecido tasas de interés de referencia para 13 monedas, la mayoría de ellas basadas en el rendimiento de bonos públicos a cinco años o en el de bonos a tres, cinco y siete años, según la duración del período de reembolso. Las tasas de interés comerciales de referencia se ajustan mensualmente y supuestamente son un reflejo de las tasas comerciales.

### Tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR)

La LIBOR —por ejemplo, para transacciones en dólares a seis meses— es una tasa de referencia para los mercados bancarios internacionales y generalmente sirve como base para la fijación de márgenes de crédito. Por consiguiente, en un acuerdo de préstamo original o un *acuerdo de reprogramación* la tasa de interés para el prestatario podría ser la LIBOR para transacciones en dólares a seis meses más el 1,5%, con ajustes semestrales para reflejar las fluctuaciones de la LIBOR. Además, los swaps de tasas de interés se cotizan en referencia a la LIBOR, es decir, la tasa cotizada corresponde al componente de tasa fija del swap porque el componente de tasa flotante es la LIBOR.

### Título de crédito

Un título de crédito 1) habilita a un acreedor para recibir un pago, o pagos, de un deudor en circunstancias especificadas en un contrato suscrito entre ambos, o 2) especifica ciertos derechos y obligaciones de ambas partes cuyas características exigen que sean considerados como títulos de crédito.

### Tramo

Parte de un activo o pasivo financiero sujeta a ciertas condiciones específicas propias, y no a las condi-

ciones generales que rigen el activo o pasivo como un todo.

### Transferencia neta de recursos

Déficit en cuenta corriente excluidos los pagos netos de intereses.

### Transferencias

Transacciones en virtud de las cuales se transfieren recursos reales o partidas financieras sin contrapartida.

### Transferencias corrientes

Todas las transferencias —es decir, la transferencia de un recurso real o financiero sin contrapartida— que no son transferencias de capital. Las transferencias corrientes afectan directamente el nivel de ingreso disponible e influyen en el consumo de bienes y servicios.

### Transferencias de capital

Transferencias —sin contrapartida— de la propiedad de un activo fijo o la condonación, mediante mutuo acuerdo entre el *acreedor* y el deudor, del pasivo financiero del deudor cuando el acreedor no recibe una contrapartida a cambio.

### Tratamiento similar

Entendido, en el marco de un acuerdo de *reestructuración de la deuda* con los acreedores del Club de París, de que otros acreedores proveerán al deudor un *alivio de la deuda* al menos equivalente.

## U

### Unidad institucional

En el *SCN 1993* son las encargadas de las actividades de producción y consumo y de la acumulación de activos y pasivos. En otras palabras, la actividad económica comprende transacciones entre unidades institucionales, sean hogares o empresas. En el *SCN 1993* la unidad institucional se define de la siguiente manera: “Una entidad económica que tiene capacidad, por derecho propio, de poseer activos, contraer pasivos y realizar actividades económicas y transacciones con otras entidades” (*SCN 1993*, párrafo 4.2).

## Unión de Berna

La Unión de Seguros y de Créditos Internacionales. La Unión es una asociación no oficial de organismos de seguros de crédito a la exportación establecida en 1934. Los dos objetivos principales de la Unión de Berna son promover la aceptación internacional de principios adecuados para los seguros de créditos a la exportación y los seguros de inversión, y el intercambio de información en estas áreas. Sus casi 50 miembros se reúnen dos veces al año para intercambiar información y tratar de establecer normas comunes, por ejemplo, en lo que se refiere al establecimiento de cuotas iniciales y plazos de reembolso adecuados para diversos tipos de exportaciones. Se mantienen clasificaciones crediticias informales de los países prestatarios. Se realiza una labor continua de consultas entre los miembros de la Unión, que colaboran estrechamente entre sí. Todos los miembros participan en calidad de aseguradores, no como representantes de sus gobiernos.

## V

### Valor facial

Monto del *principal* a reembolsar (por ejemplo, el valor de rescate de un bono). En el caso de los préstamos se denomina, a veces, valor contractual inicial, y es el monto original del préstamo estipulado en el contrato de préstamo. Si el préstamo no se desembolsa totalmente, el valor facial incluirá los desembolsos futuros, del mismo modo en que el valor facial de un bono de cupón cero incluye intereses que todavía no se han devengado.

### Valor nominal

Monto adeudado por el deudor al acreedor en un determinado momento; generalmente, este valor se establece en referencia a las condiciones del contrato suscrito entre el deudor y el acreedor. El valor nominal de un *instrumento de deuda* es reflejo del valor de la deuda al momento de crearse, y de posteriores flujos económicos, tales como las transacciones (por ejemplo, el reembolso del *principal*), los ajustes por valoración (independientemente de las fluctuaciones de su precio de mercado), y de otras variaciones. Desde el punto de vista conceptual, el valor nominal de un instrumento de deuda puede calcularse descontando los pagos futuros de *intereses* y princi-

pal con la actual tasa de interés contractual del instrumento, que puede ser una tasa fija o variable. Esto se explica con más detalle en el capítulo 2. (Véase también *Valoración de mercado*.)

### Valor presente

Suma descontada de todos los pagos del *servicio de la deuda* con una determinada tasa de *interés*. Si la tasa de interés es la tasa contractual de la deuda, el valor presente es equivalente al *valor nominal*, mientras que si es la tasa de interés de mercado, el valor presente será equivalente al valor de mercado de la deuda.

En el marco de los debates sobre la *reorganización de deuda*, el concepto de valor presente se usa para cuantificar, de manera coherente, la participación en la reducción de la carga de la deuda entre los *acreedores*. Esto puede explicarse mediante el siguiente ejemplo:

El deudor A le debe 100 al acreedor B y 100 al acreedor C. Ambos préstamos tienen el mismo plazo de vencimiento. El préstamo del acreedor B tiene una tasa de interés del 3% y el del acreedor C tiene una tasa del 6%. Se da por supuesto que la “tasa de mercado” es del 8%, es decir, los acreedores B y C podrían haber otorgado el préstamo con una tasa más alta. Por lo tanto, para B y C el costo de oportunidad de otorgar el préstamo con sus respectivas tasas de interés, en lugar de la tasa de mercado, puede calcularse descontando los pagos futuros a la tasa de mercado del 8% (valor presente), y comparando los resultados con el valor nominal pendiente de 100. Si VP(B) representa el valor presente para B y VP(C) representa el valor presente para C, entonces:

$$VP(B) < VP(C) < 100$$

VP(B) es menor que VP(C) porque el volumen de los pagos futuros de A a B es menor que el de los pagos a C. A su vez, los pagos de A a C son menores de lo que hubieran sido de haberse usado la tasa de interés de mercado. Los pagos de los intereses anuales ofrecen un ejemplo ilustrativo de esto. El deudor A pagaría, anualmente, 3 a B, 6 a C, y 8 a la tasa de interés de mercado.

Al decidir sobre la participación en la carga de reducir la deuda —dado que los derechos de B frente a A son menores que los de C, a pesar de que tienen el mismo valor nominal— la carga de B podría ser menor que la de C. Por consiguiente, al utilizar una tasa

de interés común para descontar los pagos futuros, la carga sobre el deudor de cada préstamo puede cuantificarse de manera similar.

### **Valor presente neto (VPN) de la deuda**

Monto nominal pendiente menos la suma de todas las obligaciones futuras (*intereses y principal*) del *servicio de la deuda* actual descontada a una tasa de interés diferente de la tasa concertada.

Este concepto está estrechamente vinculado al de costo de oportunidad: obviamente, para el deudor es más conveniente obtener un préstamo a una tasa de interés del 3% que a una tasa del 10%. Si se descuentan las obligaciones futuras de pago del servicio de la deuda a una tasa de interés del 10% y los resultados se comparan con el monto obtenido en préstamo, el VPN nos indicará cuál es el beneficio, para el deudor, de obtener financiamiento a una tasa del 3%, en lugar de una tasa del 10%. El VPN puede usarse para evaluar la rentabilidad de recomprar bonos, si bien debe tenerse en cuenta la forma de financiamiento de la recompra.

El *elemento de donación del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD) de la OCDE* es un concepto relativo al VPN, pues ese elemento es el porcentaje del *valor facial* del préstamo representado por el VPN usando una tasa de descuento del 10%. En el contexto del Club de París y la *Iniciativa para los PPME*, el valor presente se describe erradamente, a veces, como el VPN. (Véanse *Valor presente, Nivel de concesionalidad y Elemento de donación*.)

### **Valoración de mercado**

Monto que los compradores pagan para adquirir algo de un vendedor; los intercambios tienen lugar entre partes independientes en base a criterios puramente comerciales. El valor de mercado de un *instrumento de deuda* debe basarse en el precio de mercado vigente de ese instrumento en el momento al que se refiere el balance de situación, es decir, el precio corriente de mercado en la fecha pertinente (o sea, el comienzo o final del período de referencia). Esto se explica con más detalle en el capítulo 2. (Véase también *Valor nominal*.)

### **Vencimiento original**

Período comprendido entre la creación del activo o pasivo financiero y su fecha final de vencimiento.

### **Vencimiento residual**

Período transcurrido hasta la fecha en que se hacen exigibles los pagos. En la *Guía* se recomienda calcular el vencimiento residual a corto plazo de la *deuda externa* pendiente agregando el valor de la deuda externa a corto plazo pendiente (vencimiento original) al valor de la deuda externa a largo plazo pendiente (vencimiento original) que vence en un año o menos.

### **Vencimientos corrientes**

En el contexto de los acuerdos de reestructuración, los pagos de *principal e intereses* que vencen durante el *período de consolidación*.

## Apéndice IV. Relación entre las cuentas nacionales y la posición de inversión internacional (PII)

1. En la *Guía* se han formulado y explicado las relaciones entre las estadísticas de deuda externa, la PII y las cuentas nacionales. En el presente apéndice se desarrolla más el tema y se explica la relación entre las cuentas nacionales y la PII, de modo que los datos correspondientes a la PII puedan ser incorporados a los elementos que componen las cuentas del resto del mundo en las cuentas externas del sistema de cuentas nacionales, obteniendo, de ese modo, mejoras en la compilación y eficiencia de la recolección de los datos, así como ventajas analíticas.

2. Existe una concordancia prácticamente total entre el *SCN 1993* y el *MBP5* con respecto a temas como la delimitación de las unidades residentes, la valoración de las transacciones y el saldo de activos y pasivos externos, el momento de registro de las transacciones en bienes y servicios, los flujos de ingresos, las transferencias corrientes, las transferencias de capital, los activos y pasivos externos y la cobertura de la PII. Existen, sin embargo, diferencias de clasificación entre la cuenta del resto del mundo y el *MBP5*. Éstas obedecen, entre otras cosas, a las diferencias en los requisitos analíticos y la necesidad del *SCN 1993* de adoptar un sistema de clasificación uniforme para todos los sectores de la economía. En este apéndice, se examina la parte de las cuentas nacionales correspondiente a la cuenta financiera, y a renglón seguido se realiza una comparación detallada entre las cuentas financieras y la PII.

### Cuentas financieras

#### Características de las cuentas financieras

3. Las características fundamentales de las cuentas financieras son que: 1) identifican los pasivos que los sectores institucionales deudores netos utilizan para financiar sus déficit, y los activos financieros que los sectores acreedores utilizan para distribuir sus superávit; 2) facilitan el análisis del flujo

de fondos entre diferentes sectores institucionales de la economía; 3) hacen hincapié en las variables de saldo, como los activos financieros y la deuda, y 4) se obtienen a partir de información detallada sobre los diversos sectores institucionales y sus operaciones en activos o pasivos financieros.

4. El sistema completo de las cuentas financieras, incluidas las cuentas de flujo de fondos<sup>1</sup>, tiene un considerable poder analítico. Por ejemplo, pueden calcularse los coeficientes de deuda bruta/patrimonio del sector empresarial, pueden observarse los desplazamientos conexos de los hogares o empresas a situaciones de déficit financiero (definidas en relación con el PIB) y pueden vigilarse los aumentos de los pagos de intereses como proporción del ingreso, los desplazamientos en el patrón de intermediación a favor, o en desmedro, del sector bancario (indicados por el total de activos de los bancos en relación con las instituciones financieras no bancarias) y el crecimiento rápido del crédito concedido en algún mercado a determinado sector. Además, también se puede averiguar información sobre los patrones de inversión de los inversionistas institucionales, el equilibrio entre las fuentes de financiamiento de la deuda empresarial y los mercados de bonos (para evaluar la vulnerabilidad a las crisis en cada institución o mercado) y los vencimientos de la deuda (en términos de sus vencimientos originales).

#### Activos financieros

5. Las cuentas financieras se refieren a los saldos de los activos financieros poseídos por los sectores institucionales y las transacciones realizadas en estos activos a través de los mercados financieros. En

<sup>1</sup>Las cuentas del flujo de fondos proporcionan información sobre las transacciones financieras entre sectores institucionales (véanse más detalles en los párrafos 11.103–11.111 y en el cuadro 11.3a del *SCN 1993*).

### Cuadro A4.1. Clasificación por sectores en el SCN 1993

Sociedades no financieras (S.11)
Sociedades financieras (S.12)
• Banco central (S.121)
• Otras instituciones de depósito (S.122)
• Otros intermediarios financieros (salvo las empresas de seguros y las cajas de pensiones) (S.123)
• Auxiliares financieros (S.124)
• Empresas de seguros y cajas de pensiones (S.125)
Gobierno general (S.13) <sup>1</sup>
• Gobierno central (S.1311)
• Gobierno estatal (S.1312)
• Gobierno local (S.1313)
• Fondos de seguridad social (S.1314)
Hogares (S.14)
Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (S.15)
Resto del mundo (S.2)

Nota: Las abreviaturas que aparecen entre paréntesis corresponden a la enumeración que se asigna a estos sectores en el SCN 1993.

<sup>1</sup>El SCN 1993 también incluye una presentación alternativa del sector gobierno general. Dicha presentación atribuye los fondos de seguridad social al nivel del gobierno al que operan, quedando tres subsectores: gobierno central más los fondos de seguridad social que operan en ese nivel (S.1321); gobierno estatal más los fondos de seguridad social que operan en ese nivel (S.1322), y gobierno local más los fondos de seguridad social que operan en ese nivel (S.1323).

el SCN 1993 y en el Sistema Europeo de Cuentas 1995 (SEC 95)<sup>2</sup>, los activos financieros se definen como entes sobre los que se pueden hacer valer derechos de propiedad y de los que se pueden derivar beneficios económicos para sus titulares por su tenencia, o utilización, durante un período de tiempo (párrafo 11.16 del SCN 1993). En resumidas cuentas, los activos financieros son depósitos de valor económico. La mayoría de los activos financieros se diferencian de los demás activos en que existen pasivos de contrapartida a nombre de otra unidad institucional.

6. El SCN 1993 distingue ocho tipos de activos financieros:

- Oro monetario y derechos especiales de giro (DEG) (AF.1)
- Dinero legal y depósitos (AF.2)
- Valores distintos de acciones (AF.3)
- Préstamos (AF.4)

<sup>2</sup>El SEC 95 (Eurostat, 1996) es el sistema de cuentas nacionales utilizado por los Estados miembros de la Unión Europea. Salvo indicación contraria, el tratamiento del SEC 95 es congruente en todos sus aspectos con el del SCN 1993.

- Acciones y otras participaciones de capital (AF.5)
- Reservas técnicas de seguros (AF.6)
- Derivados financieros (AF.7)
- Otras cuentas por cobrar/por pagar (AF.8)

La mayoría de los activos financieros se desagregan más detalladamente, sobre todo por su vencimiento y tipo de mercado. Por consiguiente, los depósitos transferibles y otros depósitos (por ejemplo, los depósitos de ahorro no transferibles) se incluyen en la partida “dinero legal y depósitos”, mientras que en la partida “valores distintos de acciones”, se hace una distinción entre los valores a corto plazo y a largo plazo.

### Sectores institucionales

7. El SCN 1993 agrupa las unidades institucionales de una economía nacional en cinco sectores institucionales mutuamente excluyentes: sociedades no financieras, sociedades financieras, gobierno general, hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH) (cuadro A4.1). En cuanto a las sociedades financieras, se establece una distinción entre: el banco central, otras sociedades de depósito (instituciones de crédito en el SEC 95), otras instituciones financieras (salvo las empresas de seguros y las cajas de pensiones), los auxiliares financieros y las empresas de seguros y las cajas de pensiones. El gobierno general también se divide en cuatro subsectores correspondientes al gobierno central, gobiernos estatales o provinciales, gobiernos locales y fondos de seguridad social. En el SEC 95 (párrafo 2.49), el banco central y las instituciones de crédito se incluyen dentro del sector de las instituciones financieras monetarias. Además, en el SEC 95 se divide el sector resto del mundo entre Unión Europea (UE), países no integrantes de la UE y organismos internacionales.

### La relación entre las cuentas

8. Las variaciones en los saldos de los activos y pasivos financieros que se producen entre un punto contable y otro obedecen a la combinación de flujos económicos. Estas incluyen las transacciones financieras, las variaciones por valoración y otras variaciones, como las cancelaciones contables y las transferencias de activos o pasivos derivadas de, por ejemplo, el cambio de sector por parte de una unidad institucional. En el SCN 1993, los saldos y flujos están completamente integrados, es decir, las

variaciones registradas por los saldos o el balance<sup>3</sup> de las unidades institucionales pueden atribuirse en su totalidad a los flujos registrados (cuadro A4.2).

### Versión simplificada de los balances de la cuenta financiera

9. Como ya se dijo, la economía se compone de cinco sectores residentes (las sociedades no financieras y financieras, el gobierno general, los hogares y las ISFLSH), todos ellos relacionados con el sector resto del mundo. En el gráfico A4.1 se traza una matriz de varios balances que muestra los activos no financieros así como los activos y pasivos financieros desglosados por sector e instrumento; por ejemplo, los hogares mantienen activos fijos por valor de 1.423 así como acciones y otras participaciones de capital por valor de 411. Para cada activo o pasivo financiero, las filas muestran las tenencias y las emisiones totales por sector, y la correspondiente posición acreedora o deudora<sup>4</sup>. Para cada sector, las columnas muestran los activos financieros poseídos o los pasivos creados, así como el valor neto del sector. La necesidad de congruencia entre las filas y columnas ayudará a reducir al mínimo los errores de los datos.

10. Las cuentas financieras simplificadas pueden derivarse de la segunda parte del gráfico A4.1 ya que se presentan los activos y pasivos financieros de todos los sectores institucionales incluidos. Los activos financieros netos pueden derivarse calculando el saldo contable entre los activos financieros y los pasivos.

11. El gráfico A4.1 puede simplificarse aún más para presentar únicamente los balances de la economía total y el sector resto del mundo. En el gráfico A4.2, el valor neto de la economía total (la riqueza nacional) equivale a la suma de los activos no financieros de un país (9.922) y sus derechos financieros netos contra el resto del mundo. En el balance correspondiente a la economía total, todos los activos y pasi-

<sup>3</sup>Los balances son estados, en un momento determinado, del valor del saldo de los activos no financieros y los activos y pasivos financieros de una economía, sector o unidad institucional. En una economía, los activos brutos menos los pasivos brutos, que son el saldo contable de un balance, equivalen al “valor neto” de la economía.

<sup>4</sup>El total de activos financieros no concuerda con el de los pasivos porque el oro monetario y los DEG son activos financieros que no tienen pasivo de contrapartida.

### Cuadro A4.2. Relación entre las cuentas

<i>Flujos (se transforman en activos y pasivos financieros)</i>
Transacciones de la cuenta financiera
Cuenta de otras variaciones del volumen de activos
Cuenta de revaloración
<i>Saldos (saldos de activos y pasivos financieros)</i>

vos financieros entre residentes se compensan mutuamente en la fase de consolidación, quedando únicamente la posición financiera neta (acreedora o deudora) frente al resto del mundo. En el balance del resto del mundo, solo se indican los activos y pasivos financieros.

### Versión más detallada de los balances de la cuenta financiera

12. Las cuentas financieras pueden ampliarse a tres dimensiones para seguir de cerca cada categoría de instrumentos y los derechos financieros de cada sector frente a los demás sectores. Esta matriz, al indicar quién le ha prestado a quién y con qué instrumento, añade un gran poder analítico a las cuentas financieras. Al igual que en el enfoque bidimensional ya descrito, las restricciones entrelazadas que existen entre las filas y las columnas de la matriz tridimensional ofrecen un mecanismo importante de control de la congruencia de los datos. Esto se debe a que, para cada sector, cada transacción implica, por lo menos, y a menudo, dos variaciones del balance<sup>5</sup>, y para cada instrumento ocurre lo mismo: cada transacción implica dos variaciones del balance. Por ejemplo, la emisión de un nuevo título de deuda por parte de una sociedad no financiera que es adquirido por un no residente genera los siguientes asientos: la sociedad no financiera declara el incremento en la partida del pasivo *valores distintos de acciones* y un incremento del activo en *dinero legal y depósitos*, mientras que el no residente declara un aumento del activo en *valores distintos de acciones* y una reducción de *dinero legal y depósitos*.

<sup>5</sup>Un ejemplo de la necesidad de más de dos asientos es la liquidación de un contrato de derivados financieros en moneda extranjera en virtud del cual la moneda y los depósitos intercambiados no tienen un valor igual, registrándose la diferencia como el rescate de un contrato de derivados financieros.



**Gráfico A4.2. Balances de la economía total y el resto del mundo**

Activos		Saldos y saldos contables	Pasivos y valor neto	
Resto del mundo	Economía total		Economía total	Resto del mundo
	<b>16.877</b>	<b>Activos</b>		
	<b>9.922</b>	<b>AN Activos no financieros</b>		
	6.047	AN.1 Activos producidos		
	5.544	AN.11 Activos fijos		
	231	AN.12 Existencias		
	272	AN.13 Objetos valiosos		
	3.875	AN.2 Activos no producidos		
	3.809	AN.21 Activos tangibles no producidos		
	66	AN.22 Activos intangibles no producidos		
<b>618</b>	<b>6.955</b>	<b>AF Activos y pasivos financieros</b>	<b>6.446</b>	<b>357</b>
	770	AF.1 Oro monetario y DEG		
105	1.482	AF.2 Dinero legal y depósitos	1.471	116
125	1.263	AF.3 Valores distintos de acciones	1.311	77
70	1.384	AF.4 Préstamos	1.437	17
113	1.296	AF.5 Acciones y otras participaciones de capital	1.406	3
26	370	AF.6 Reservas técnicas de seguros	371	25
45	163	AF.7 Derivados financieros	148	60
134	227	AF.8 Otras cuentas por cobrar/por pagar	302	59
		<b>B.90 Valor neto</b>	<b>10.431</b>	<b>261</b>

Nota: Las zonas sombreadas indican casillas que no corresponden; los códigos de los balances correspondientes al SCN 1993 se indican en la columna central.  
 Los datos se derivan del cuadro 13.1 del SCN 1993 ("Balances"); se ha añadido una línea correspondiente a los derivados financieros en virtud de la revisión de 1999 del SCN 1993. Los datos difieren ligeramente debido a pequeños errores en el cuadro del SCN 1993.

13. La matriz tridimensional completa es una importante herramienta analítica, pero debido a su costo y/o su complejidad conceptual, son relativamente pocos los países que tienen datos completos de flujo de fondos. En el gráfico A4.3 se presenta una matriz tridimensional de los activos financieros del SCN 1993 (cuadro 13.3a, pág. 332). Como puede observarse, en la parte superior de la matriz, las columnas muestran los activos financieros poseídos por cinco sectores institucionales mutuamente excluyentes, con desglose por subsectores en el caso de las sociedades financieras. Las filas muestran el tipo de obligación desagregada por sector institucional. Si bien se presenta un desglose detallado del sector del deudor en el caso de los valores distintos de acciones, préstamos y créditos y anticipos comerciales, solo se presenta un desglose por residentes y no residentes en el caso de las acciones y otras participaciones de capital y el dinero legal y depósitos. La matriz de pasivos financieros del SCN 1993 (cuadro 13.3b, pág. 333), que no se presenta aquí, es semejante a la matriz de los activos financieros, pero las columnas muestran el sector institucional del deudor, y las filas el sector institucional del acreedor. Usando ambas matrices, se puede encontrar todas las combinaciones de activos,

pasivos y sus contrapartidas. Los compiladores pueden ajustar los sectores y la clasificación de instrumentos para cada matriz según las condiciones de cada país y las necesidades de los usuarios.

14. El cuadro A4.3 se deriva de la matriz del gráfico A4.3 pero incluye únicamente el balance del resto del mundo. En comparación con el enfoque del gráfico A4.3, los activos y pasivos financieros de la cuenta del resto del mundo se indican por sector institucional de contrapartida. En comparación con el SCN 1993, el cuadro A4.3 incluye información adicional sobre el sector de contrapartida de los siguientes instrumentos: dinero legal, depósitos transferibles, otros depósitos, acciones cotizadas y acciones no cotizadas. En algunos países se dispone de esta información sectorial adicional.

### Posición de inversión internacional (PII)

15. La PII se describe en el capítulo 17, de modo que aquí solo se presenta un breve resumen. La clasificación por instrumentos que requiere el MBP5 con respecto a la PII y la cuenta financiera de la balanza de

Gráfico A4.3. Versión detallada de las cuentas del balance

Tipo de obligación y deudor	Activos financieros											
	Total	Sociedades no financieras	Gobierno general	ISFLSH	Hogares	Sociedades financieras					Resto del mundo	
						Banco central	Otras sociedades de depósito		Otros intermediarios financieros	Auxiliares financieros		Empresas de seguros y cajas de pensiones
							Sociedades monetarias de depósitos	Otras				
1. Oro monetario y DEG												
2. Dinero legal y depósitos												
a. Dinero legal												
i. Nacional												
– Residentes												
– No residentes												
ii. Extranjero												
– Residentes												
b. Depósitos transferibles												
i. En moneda nacional												
– Residentes												
– No residentes												
ii. En moneda extranjera												
– Residentes												
– No residentes												
c. Otros depósitos												
i. En moneda nacional												
– Residentes												
– No residentes												
ii. En moneda extranjera												
– Residentes												
– No residentes												
3. Valores distintos de acciones												
a. A corto plazo												
i. Sociedades no financieras												
ii. Sociedades financieras												
iii. Gobierno central												
iv. Gobierno estatal y local												
v. Otros sectores residentes												
vi. Resto del mundo												
b. A largo plazo												
i. Sociedades no financieras												
ii. Sociedades financieras												
iii. Gobierno central												
iv. Gobierno estatal y local												
v. Otros sectores residentes												
vi. Resto del mundo												
4. Préstamos												
a. A corto plazo												
i. Sociedades no financieras												
ii. Sociedades financieras												
iii. Gobierno central												
iv. Gobierno estatal y local												
v. Otros sectores residentes												
vi. Resto del mundo												
b. A largo plazo												
i. Sociedades no financieras												
ii. Sociedades financieras												
iii. Gobierno central												
iv. Gobierno estatal y local												
v. Otros sectores residentes												
vi. Resto del mundo												

Gráfico A4.3 (conclusión)

Tipo de obligación y deudor	Activos financieros											
	Total	Sociedades financieras									Resto del mundo	
		Sociedades no financieras	Gobierno general	ISFLSH	Hogares	Banco central	Otras sociedades de depósito		Otros intermediarios financieros	Auxiliares financieros		Empresas de seguros y cajas de pensiones
							Sociedades monetarias de depósitos	Otras				
5. Acciones y otras participaciones de capital a. Empresas residentes i. Cotizadas ii. No cotizadas b. Empresas no residentes i. Cotizadas ii. No cotizadas												
6. Reservas técnicas de seguros 6.1 Participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida y en los fondos de pensiones 6.2 Pago anticipado de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes												
7. Derivados financieros i. Sociedades no financieras ii. Sociedades financieras iii. Gobierno central iv. Gobierno estatal y local v. Otros sectores residentes vi. Resto del mundo												
8. Otras cuentas por cobrar/por pagar 8.1 Créditos y anticipos comerciales a. Sociedades no financieras b. Hogares c. Gobierno central d. Gobierno estatal y local e. Otros sectores residentes f. Resto del mundo 8.2 Otros a. Sectores residentes b. Resto del mundo												
<i>Partidas informativas</i> Inversión directa Participaciones de capital Préstamos Otros												

pagos se compone de los títulos de capital (que incluyen los títulos de participación en el capital, los títulos de participación en empresas no constituidas en sociedad y las utilidades reinvertidas), los títulos de deuda (que incluyen los bonos y pagarés, los instrumentos del mercado monetario, los créditos comerciales, uso de crédito del FMI y préstamos, otros préstamos, moneda y depósitos, y otras cuentas,

como los atrasos) y los derivados financieros. Otros dos activos financieros (el oro monetario y los DEG) se identifican como parte de los activos de reserva.

**16.** El sector institucional del acreedor residente, en el caso de los activos, y el del deudor residente, en el caso de los pasivos, tienen valor analítico. Por consiguiente, en el caso de las inversiones de cartera, los

**Cuadro A4.3. Balance del resto del mundo por sector de contrapartida**

Activos financieros del resto del mundo	Pasivos del resto del mundo
<p>2. Dinero legal y depósitos</p> <p>a. Dinero legal</p> <p>i. Nacional</p> <p>ii. Extranjero</p> <p>b. Depósitos transferibles</p> <p>i. En moneda nacional</p> <p>ii. En moneda extranjera</p> <p>c. Otros depósitos</p> <p>i. En moneda nacional</p> <p>ii. En moneda extranjera</p>	<p>2. Dinero legal y depósitos</p> <p>a. Dinero legal</p> <p>i. En moneda nacional</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>ii. En moneda extranjera</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>b. Depósitos transferibles</p> <p>i. En moneda nacional</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>ii. En moneda extranjera</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>c. Otros depósitos</p> <p>i. En moneda nacional</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>ii. En moneda extranjera</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p>
<p>3. Valores distintos de acciones</p> <p>a. A corto plazo</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>b. A largo plazo</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p>	<p>3. Valores distintos de acciones</p> <p>a. A corto plazo</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>b. A largo plazo</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p>

derivados financieros y otra inversión, la PII distingue cuatro sectores: el gobierno general, las autoridades monetarias, los bancos y otros. En lo que respecta a la inversión directa, sin embargo, el sector interno es un factor menos importante. Por este motivo, en la

PII no se clasifica la inversión directa por sectores. Asimismo, puesto que por definición los activos de reserva solamente pueden ser poseídos o controlados por las autoridades monetarias, no se requiere ninguna clasificación sectorial para esta partida.

**Cuadro A4.3 (conclusión)**

Activos financieros del resto del mundo	Pasivos del resto del mundo
<p>4. Préstamos</p> <p>a. A corto plazo</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>b. A largo plazo</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>5. Acciones y otras participaciones de capital</p> <p>a. Empresas residentes</p> <p>i. Cotizadas</p> <p>ii. No cotizadas</p> <p>6. Reservas técnicas de seguros</p> <p>6.1 Participación neta de los hogares no residentes en las reservas de los seguros de vida y en los fondos de pensiones</p> <p>6.2 Pago anticipado de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes</p> <p>7. Derivados financieros</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Hogares</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>8. Otras cuentas por cobrar</p> <p>8.1 Créditos y anticipos comerciales</p> <p>a. Sociedades no financieras</p> <p>b. Hogares</p> <p>c. Gobierno central</p> <p>d. Gobierno estatal y local</p> <p>e. Otros sectores residentes</p> <p>8.2 Otros</p> <p>a. Sectores residentes</p>	<p>4. Préstamos</p> <p>a. A corto plazo</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>b. A largo plazo</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>5. Acciones y otras participaciones de capital</p> <p>i. Cotizadas</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>ii. No cotizadas</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Sociedades financieras</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>6. Reservas técnicas de seguros</p> <p>6.1 Participación neta de los hogares residentes en las reservas de los seguros de vida y en los fondos de pensiones</p> <p>6.2 Pago anticipado de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes</p> <p>7. Derivados financieros</p> <p>i. Sociedades no financieras</p> <p>ii. Hogares</p> <p>iii. Gobierno central</p> <p>iv. Gobierno estatal y local</p> <p>v. Otros sectores residentes</p> <p>8. Otras cuentas por pagar</p> <p>8.1 Créditos y anticipos comerciales</p> <p>a. Sociedades no financieras</p> <p>b. Hogares</p> <p>c. Gobierno central</p> <p>d. Gobierno estatal y local</p> <p>e. Otros sectores residentes</p> <p>8.2 Otros</p> <p>a. Sectores no residentes</p>

17. La clasificación de las transacciones de balanza de pagos por sector institucional desempeña una función importante para la relación de las estadísticas de balanza de pagos con los sistemas estadísticos, como el sistema de cuentas nacionales, las estadísticas de moneda y banca y las estadísticas de las

finanzas públicas. Si bien la atribución del sector institucional que se hace en la PII no es igual a la del *SCN 1993* debido a la diferencia de necesidades analíticas, existe un considerable grado de concordancia que se describe más adelante de manera más detallada.

## Comparación resumida entre las cuentas del balance del resto del mundo y la PII

### Semejanzas entre las cuentas del balance del resto del mundo y la PII

18. Como consecuencia de una decisión explícita de los redactores del *SCN 1993* y el *MBP5*, existe considerable homogeneidad entre el marco conceptual de las cuentas del balance correspondiente al resto del mundo y a la PII. El grado de homogeneidad puede observarse al comparar sus respectivos enfoques para la cobertura de instrumentos financieros, y la aplicación de principios como el de residencia, valoración de mercado, contabilidad en base devengado y vencimientos.

### Cobertura de los instrumentos financieros

19. Los instrumentos financieros reconocidos como activos y pasivos financieros en el *SCN 1993* son idénticos a los que se reconocen en el *MBP5* y se incluyen en la PII. No obstante, la presentación de estos activos y pasivos financieros no es idéntica en las dos cuentas, principalmente debido a que, por motivos analíticos, la PII agrupa los instrumentos financieros dentro de categorías funcionales. Esto hace difícil la conciliación de las dos cuentas. En el cuadro A4.4 se presenta una concordancia entre las ocho categorías de activos financieros del *SCN 1993* y su atribución en la PII. La medida en que los activos se identifican por separado en las dos cuentas es variable, como puede observarse en el cuadro. No obstante, los datos correspondientes a las transacciones de balanza de pagos ofrecen un mayor grado de detalle que la PII y por ende una mayor congruencia de los subelementos con las cuentas de flujo de fondos del *SCN 1993* que la que existe entre las medidas de saldos. (Véase el cuadro A4.5 de este apéndice. La presentación detallada de las transacciones de balanza de pagos figura en las págs. 138–44 del *MBP5*.)

### Oro monetario y DEG

20. El *SCN 1993* no identifica por separado el oro monetario y los DEG (véase el cuadro A4.4), a diferencia de la PII, que identifica por separado estos activos financieros dentro de los *activos de reserva*. El oro es un componente de los activos de reserva si pertenece a las autoridades (o a otras entidades que están bajo el control efectivo de las autoridades) y se

mantiene como activo de reserva. Los DEG son activos internacionales de reserva creados por el FMI para complementar otros activos de reserva. En el balance del resto del mundo, el oro monetario y los DEG no se consideran como pasivos del sector resto del mundo, aunque se consideran como activos externos de la economía interna.

### Dinero legal y depósitos

21. La categoría *dinero legal y depósitos* del *SCN 1993* se subdivide en *dinero legal*, *depósitos transferibles* y *otros depósitos* (véase el cuadro A4.4). En la PII esta categoría no se subdivide. No obstante, en todos los sectores, salvo las autoridades monetarias, sobre los cuales existen datos en los activos de reserva acerca del dinero legal y los depósitos, la categoría del *SCN 1993* puede derivarse de la partida 4.3 en *otra inversión*.

### Valores distintos de acciones

22. En el *SCN 1993* se subdivide la categoría *valores distintos de acciones* en a corto plazo y a largo plazo (véase el cuadro A4.4). En la PII se aplica el mismo principio de subdivisión de la categoría, pero las subcategorías se titulan *instrumentos del mercado monetario* y *bonos y pagarés*. No obstante, en la PII se asignan los *valores distintos de acciones* a la inversión directa y a los activos de reserva si éstos cumplen los criterios necesarios para ser incluidos en esas categorías funcionales. Para la inversión directa, no se dispone de un desglose de *valores distintos de acciones* por subcategorías.

### Préstamos

23. En ambas cuentas, los datos sobre los préstamos se subdividen en categorías a corto y a largo plazo según el vencimiento original (véase el cuadro A4.4). Dentro de los activos de reserva, se incluyen los préstamos al FMI.

### Acciones y otras participaciones de capital

24. El *SCN 1993* no subdivide la categoría de *acciones y otras participaciones de capital*, en tanto que la PII ofrece información sobre las *utilidades reinvertidas*, el *capital social*, los *títulos de participación en el capital*, y las *acciones y otras participaciones de capital* (véase el cuadro A4.4). Al igual que en los demás casos, la atribución de la PII se hace

**Cuadro A4.4. Comparación de los desgloses por instrumento financiero**

Clasificación de los instrumentos financieros en el SCN 1993	Código del SCN 1993	Clasificación de los instrumentos financieros en el MBP5	Código de la PII <sup>1</sup>
<b>Oro monetario y derechos especiales de giro</b>	<b>AF.1</b>	Oro monetario	5.1 (AR)
		Derechos especiales de giro (DEG)	5.2 (AR)
<b>Dinero legal y depósitos</b>	<b>AF.2</b>	<b>Moneda y depósitos</b>	4.3 (OI)
Dinero legal	AF.21		5.4.1 (AR, divisas)
Depósitos transferibles	AF.22		5.3. (AR, PRF)
Otros depósitos	AF.29		5.5 (parte de AR, otros activos)
<b>Valores distintos de acciones</b>	<b>AF.3</b>	<b>Títulos de deuda</b>	1.2 (parte de ID, otro capital)
Valores distintos de acciones		Instrumentos del mercado monetario	2.2.1 (IC, títulos de deuda)
A corto plazo	AF.31	Bonos y pagarés	2.2.2 (IC, títulos de deuda)
A largo plazo	AF.32		5.4.2.2 (AR, divisas)
			5.4.2.3 (AR, divisas)
			5.5 (parte de AR, otros activos)
<b>Préstamos</b>	<b>AF.4</b>	<b>Préstamos</b>	4.2.1.2 (OI)
A corto plazo	AF.41	Préstamos a corto plazo	4.2.2.2 (OI)
A largo plazo	AF.42		4.2.3.2 (OI)
			4.2.4.2 (OI)
		Préstamos a largo plazo	4.2.1.1 (OI)
			4.2.2.1 (OI)
			4.2.3.1 (OI)
			4.2.4.1 (OI)
			5.3 (parte de AR, PRF)
<b>Acciones y otras participaciones de capital</b>	<b>AF.5</b>	Utilidades reinvertidas	1.1 (parte de ID)
		Participaciones de capital	1.1 (parte de ID)
		Títulos de participación en el capital	2.1 (IC)
		Acciones y otras participaciones de capital	5.4.2.1 (AR, divisas)
			5.5 (parte de AR, otros activos)
<b>Reservas técnicas de seguros</b>	<b>AF.6</b>	Participación de capital neta de las unidades familiares en las reservas de los seguros de vida y en los fondos de pensiones	4.4.1.1 (parte de OI, otros activos/pasivos, a largo plazo)
Participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida y en las cajas de pensiones	AF.61		4.4.2.1 (parte de OI, otros activos/pasivos, a largo plazo)
Participación neta de los hogares en las reservas de seguros de vida	AF.61.1		
Participación neta de los hogares en las cajas de pensiones	AF.61.2	Anticipos de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes de liquidación	4.4.3.1 (parte de OI, otros activos/pasivos, a largo plazo)
Pago anticipado de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes	F.62		4.4.4.1 (parte de OI, otros activos/pasivos, a largo plazo)
<b>Derivados financieros</b>	<b>AF.7</b>	<b>Instrumentos financieros derivados</b>	3 (DF)
<b>Otras cuentas por cobrar/por pagar</b>	<b>AF.8</b>		5.4.3 (AR)
Créditos y anticipos comerciales	AF.81	Otros activos frente a empresas filiales/otros pasivos frente a empresas filiales	1.2 (parte de ID, otro capital)
Otros	AF.89	Otros activos frente a inversionistas directos/otros pasivos frente a inversionistas directos	1.2 (parte de ID, otro capital)
		Créditos comerciales (a corto y a largo plazo)	4.1 (OI)
		Otros	4.4 (parte de OI, otros activos/pasivos)
		A corto plazo	
		A largo plazo	
<i>Partida informativa:</i>			
<b>Inversión directa</b>	<b>AF.m</b>		

Nota: ID, inversión directa; IC, inversión de cartera; DF, derivados financieros; OI, otra inversión; AR, activos de reserva, y PRF, posición de reserva en el Fondo.

<sup>1</sup>En la revisión de 1999 de la PII, la categoría funcional de los derivados financieros se incluye entre las categorías funcionales de inversión de cartera y otra inversión. Esto afecta la numeración de otra inversión y de activos de reserva que figura en el MBP5.

**Cuadro A4.5. Correspondencia de los cuadros del SCN 1993 con los componentes del MBP5 y la PIII**  
**Cuenta V: Cuenta del resto del mundo; Cuenta V.III: Cuentas de acumulación con el exterior**

<b>V.III.1: Cuenta de capital</b>	
Categorías del SCN 1993	Correspondencia con los componentes (partidas) normalizados de la balanza de pagos, detalles y agregados adicionales
<b>Variaciones de activos</b>	<b>Transacciones de pasivos</b>
K.2 Adquisiciones menos disposiciones de activos no financieros no producidos	Partida 2.A.2 Adquisición/enajenación de activos no financieros no producidos
B.9 Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-)	Suma de partidas 1. Saldo en cuenta corriente y 2.A. Saldo en cuenta de capital
<b>Variaciones de pasivos y del valor neto</b>	<b>Transacciones de activos</b>
B.12 Saldo corriente con el exterior	Partida 1. Cuenta corriente
D.9 Transferencias de capital, por cobrar	Partida 2.A.1 Transferencias de capital
D.9 Transferencias de capital, por pagar	Partida 2.A.1 Transferencias de capital
B.10.1 Variaciones del valor neto debidas al ahorro y a las transferencias netas de capital	Suma de partidas 1. Saldo en cuenta corriente y 2.A.1 Transferencias netas de capital
<b>V.III.2: Cuenta financiera<sup>2</sup></b>	
<b>Variaciones de activos</b>	<b>Transacciones de pasivos</b>
F.1 Oro monetario y DEG	Suma de partidas 2.B.5.1 Oro monetario y 2.B.5.2 Derechos especiales de giro (con signo inverso) <sup>3</sup>
F.2 Dinero legal y depósitos	Partida 2.B.4.2.3 Moneda y depósitos
F.3 Valores distintos de acciones	Suma de partidas 2.B.1.1.3.2.1 Títulos de deuda emitidos por inversionistas directos 2.B.1.2.3.2.1 Títulos de deuda emitidos por empresas filiales 2.B.2.2.2 Títulos de deuda (parte de la inversión de cartera)
F.4 Préstamos	Partida 2.B.4.2.2 Préstamos
F.5 Acciones y otras participaciones de capital	Suma de partidas 2.B.1.1.1.2 Acciones y otras participaciones de capital: Pasivos frente a empresas filiales (parte de la inversión directa en el extranjero), 2.B.1.2.1.2 Acciones y otras participaciones de capital: Pasivos frente a inversionistas directos (parte de la inversión directa en la economía declarante), 2.B.1.2.2 Utilidades reinvertidas (parte de la inversión directa en la economía declarante) y 2.B.2.2.1 Títulos de participación en el capital (parte de la inversión de cartera)
F.6 Reservas técnicas de seguros	Suma de partidas 2.B.4.2.4.1.1 Participación neta de capital de las unidades familiares en las reservas de los seguros de vida y en las cajas de pensiones y 2.B.4.2.4.1.1.2 Anticipos de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes de liquidación
F.7 Derivados financieros	2.B.3.2 Pasivos (instrumentos financieros derivados)
F.8 Otras cuentas por cobrar	Suma de partidas 2.B.1.1.3.2.2 Otros pasivos de inversionistas directos (parte de la inversión directa en el extranjero), 2.B.1.2.3.2.2 Otros pasivos frente a inversionistas directos (parte de la inversión directa en la economía declarante), 2.B.4.2.1 Créditos comerciales (parte de otra inversión), 2.B.4.2.4 Otros pasivos, Menos las partidas 2.B.4.2.4.1.1 Participación neta de capital de las unidades familiares en las reservas de los seguros de vida y en las cajas de pensiones y 2.B.4.2.4.1.1.2 Anticipos de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes de liquidación (todas ellas parte de otra inversión)

**Cuadro A4.5. (continuación)**

<b>V.III.2: Cuenta financiera (continuación)</b>	
Categorías del SCN 1993	Correspondencia con los componentes (partidas) normalizados de la balanza de pagos, detalles y agregados adicionales
<b>Variaciones de pasivos y del valor neto</b>	<b>Transacciones de activos</b>
F2 Dinero legal y depósitos	Suma de partidas 2.B.4.1.3 Moneda y depósitos (parte de otra inversión), 2.B.5.3.1 Depósitos (parte de la posición de reserva en el FMI), 2.B.5.4.1 Moneda y depósitos (parte de las divisas) y 2.B.5.5.1 Moneda y depósitos (parte de otros activos de reserva)
F3 Valores distintos de acciones	Suma de partidas 2.B.1.1.3.1.1 Títulos de deuda emitidos por empresas filiales (parte de la inversión directa en el extranjero), 2.B.1.2.3.1.1 Títulos de deuda emitidos por inversionistas directos (parte de la inversión directa en la economía declarante), 2.B.2.1.2 Títulos de deuda (parte de la inversión de cartera), 2.B.5.4.2.2 Bonos y pagarés (parte de las divisas), 2.B.5.4.2.3 Instrumentos del mercado monetario y derivados financieros (parte de las divisas) y 2.B.5.5.2.2 Títulos de deuda (parte de otros activos de reserva)
F4 Préstamos	Suma de partidas 2.B.4.1.2 Préstamos (parte de otra inversión) y 2.B.5.3.2 Préstamos (parte de la posición de reserva en el FMI)
F5 Acciones y otras participaciones de capital	Suma de partidas 2.B.1.1.1.1 Acciones y otras participaciones de capital: Activos frente a empresas filiales (parte de la inversión directa en el extranjero), 2.B.1.1.2 Utilidades reinvertidas (parte de la inversión directa en el extranjero), 2.B.1.2.1.1 Acciones y otras participaciones de capital: Activos frente a inversionistas directos (parte de la inversión directa en la economía declarante), 2.B.2.1.1 Títulos de participación en el capital (parte de la inversión de cartera) y 2.B.5.4.2.1 y 2.B.5.5.2.1 Acciones y otras participaciones de capital (parte de los activos de reserva, divisas y otros activos)
F6 Reservas técnicas de seguros	Suma de partidas 2.B.4.1.4.4.1.1 Participación neta de capital de las unidades familiares en las reservas de los seguros de vida y en las cajas de pensiones, 2.B.4.1.4.1.1.1; 2.B.4.1.4.2.1.1; 2.B.4.1.4.3.1.1 y 2.B.4.1.4.4.1.2 Anticipos de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes de liquidación (todas ellas parte de otra inversión)
F7 Derivados financieros	Suma de partidas 2.B.3.1 Activos (instrumentos financieros derivados) y 2.B.5.4.3 Instrumentos financieros derivados (parte de las divisas)
F8 Otras cuentas por pagar	Suma de partidas 2.B.1.1.3.1.2 Otros activos frente a empresas filiales (parte de la inversión directa en el extranjero), 2.B.1.2.3.1.2 Otros activos frente a inversionistas directos (parte de la inversión directa en la economía declarante), 2.B.4.1.1 Créditos comerciales (parte de otra inversión) y 2.B.4.1.4 Otros activos  Menos las partidas 2.B.4.1.4.4.1.1 Participación neta de capital de las unidades familiares en las reservas de los seguros de vida y en las cajas de pensiones, 2.B.4.1.4.1.1.1; 2.B.4.1.4.2.1.1; 2.B.4.1.4.3.1.1 y 2.B.4.1.4.4.1.2 Anticipos de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes de liquidación (todas ellas parte de otra inversión)
B.9 Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-)	

**Cuadro A4.5 (conclusión)**

Categorías del SCN 1993	Correspondencia con los componentes normalizados de la posición de inversión internacional y detalles adicionales
<b>V.III.3: Cuentas de otras variaciones de los activos; V.III.3.1: Cuenta de otras variaciones del volumen de activos</b>	
<b>Variaciones de activos</b>	<b>Variaciones de pasivos</b>
K.7 Pérdidas por catástrofes	Pérdidas por catástrofes (parte de otros ajustes)
K.8 Expropiaciones sin indemnización	Embargos no compensados (parte de otros ajustes)
K.10. Otras variaciones del volumen de activos financieros y pasivos, n.c.p.	Otras variaciones de volumen (parte de otros ajustes)
K.12 Cambios de clasificaciones y estructura	Cambios de clasificación y estructura (parte de otros ajustes)
<b>Variaciones de pasivos y del valor neto</b>	<b>Variaciones de activos</b>
K.7 Pérdidas por catástrofes	Pérdidas por catástrofes (parte de otros ajustes)
K.8 Expropiaciones sin indemnización	Embargos no compensados (parte de otros ajustes)
K.10. Otras variaciones del volumen de activos financieros y pasivos, n.c.p.	Otras variaciones de volumen (parte de otros ajustes)
K.12 Cambios de clasificaciones y estructura	Cambios de clasificación y estructura (parte de otros ajustes)
B.10.2 Variaciones del valor neto debidas a otras variaciones del volumen de activos	
<b>Variaciones de activos</b>	<b>Variaciones de pasivos</b>
K.11 Ganancias/pérdidas por tenencia nominales de activos financieros	Suma de los asientos de las columnas de variaciones de precios y de tipos de cambio
K.11.1 Ganancias/pérdidas por tenencia neutrales de activos financieros	Suma de los asientos de las columnas de ganancias/pérdidas neutrales por tenencia
K.11.2 Ganancias/pérdidas por tenencia reales de activos financieros	Suma de los asientos de las columnas de ganancias/pérdidas reales por tenencia
<b>Variaciones de pasivos y del valor neto</b>	<b>Variaciones de activos</b>
K.11 Ganancias/pérdidas por tenencia nominales de pasivos	Suma de los asientos de las columnas de variaciones de precios y de tipos de cambio
K.11.1 Ganancias/pérdidas por tenencia neutrales de pasivos	Suma de los asientos de las columnas de ganancias/pérdidas neutrales por tenencia
K.11.2 Ganancias/pérdidas por tenencia reales de pasivos	Suma de los asientos de las columnas de ganancias/pérdidas reales por tenencia
B.10.3 Variaciones del valor neto debidas a ganancias/pérdidas por tenencia nominales	Variaciones de precios y de tipos de cambio de los activos menos variaciones de precios y de tipos de cambio de los pasivos
B.10.31 Variaciones del valor neto debidas a ganancias/pérdidas por tenencia neutrales	Ganancias o pérdidas neutrales por tenencia de activos menos ganancias o pérdidas neutrales por tenencia de pasivos
B.10.32 Variaciones del valor neto debidas a ganancias/pérdidas por tenencia reales	Ganancias o pérdidas reales por tenencia de activos menos ganancias o pérdidas reales por tenencia de pasivos

<sup>1</sup>Los activos del sector resto del mundo del SCN 1993 corresponden a los pasivos de la balanza de pagos y la PII, y viceversa.

<sup>2</sup>La presentación detallada de las transacciones de balanza de pagos que se utiliza para esta comparación con las categorías de instrumentos financieros del SCN 1993 figura en las páginas 138–44 del MBP5. Debido a la introducción de los derivados financieros como categoría independiente en el SCN 1993 y como categoría funcional independiente en el MBP5, se han numerado nuevamente algunas series desde que se publicaron esos manuales.

<sup>3</sup>El sector interno posee un "activo" contra el sector resto del mundo.

primordialmente basándose en la categoría funcional, de modo que si las acciones y otras participaciones de capital satisfacen la definición de inversión directa o activos de reserva se incluyen en estas categorías funcionales. De lo contrario, estos instrumentos se incluyen en la inversión de cartera.

**Reservas técnicas de seguros**

25. En el SCN 1993, la categoría de *reservas técnicas de seguros* se subdivide en *participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida y*

*en los fondos de pensiones, y pago anticipado de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes* (véase el cuadro A4.4). En la PII no se subdivide la categoría y, en realidad, toda la categoría se incluye sin distinción alguna en las categorías *otros activos, otra inversión* de la PII. La diferencia en el enfoque de las dos cuentas obedece a la relativa importancia analítica de esta categoría para los sectores internos en comparación con el sector resto del mundo. La mayor parte de las actividades de seguros y cajas de pensiones se realiza dentro de una economía.

### Derivados financieros

26. Después de las revisiones de 1999, tanto el *SCN 1993* como la PII presentan categorías separadas para los *derivados financieros* (véase el cuadro A4.4). No obstante, la PII también asigna los *instrumentos financieros derivados* a los activos de reserva si cumplen los criterios necesarios para ser incluidos en esa categoría funcional.

### Otras cuentas por cobrar/por pagar

27. En el *SCN 1993*, la categoría *otras cuentas por cobrar/por pagar* se divide en dos subcategorías: los *créditos y anticipos comerciales* y *otros* (véase el cuadro A4.4). En la PII, el *crédito comercial* se identifica por separado dentro de *otra inversión*, con un desglose del crédito comercial en a corto plazo y a largo plazo, según el vencimiento original. La subcategoría *otros* del *SCN 1993* se incluye dentro de la subcategoría *otros activos* de *otra inversión*, que se desglosa en a corto y a largo plazo. El crédito comercial y otros activos que cumplen el criterio se incluyen en la inversión directa.

### Principios básicos

28. Los principios básicos del *SCN 1993*, la PII y la presente *Guía*, son iguales. Los conceptos de **residencia** y **valoración** son idénticos. Residente es una unidad institucional que tiene su centro de interés económico en el territorio económico de un país, mientras que la valoración de los datos correspondientes a la posición debe hacerse a precios corrientes del día al que se refiere el balance, es decir, el precio de mercado<sup>6</sup>. Tanto el *SCN 1993* como el *MBP5* brindan orientación específica y general para la valoración<sup>7</sup>.

29. El *SCN 1993* y la PII, así como la presente *Guía*, siguen el principio de la **contabilidad en valores devengados** en el sentido de que las transac-

ciones se registran cuando el valor económico se crea, transforma, intercambia, transfiere o extingue. Se considera que se crean activos y pasivos cuando se produce un traspaso de la propiedad (es decir, cuando el acreedor y el deudor han registrado en sus libros los activos y los pasivos respectivamente). En cambio, en el registro en *base caja*, las transacciones se registran únicamente cuando se hace o se registra un pago. En el registro basado en la *fecha de vencimiento del pago*, que es una variación del registro en base caja, las transacciones se registran cuando vencen los ingresos o pagos derivados de las transacciones.

30. El *SCN 1993* y el *MBP5* recomiendan el mismo método para **convertir** posiciones denominadas en **monedas extranjeras** a la moneda nacional o a una sola moneda extranjera, como el dólar de EE.UU.: el uso de los tipos de cambio del mercado vigentes a la fecha a la que se refiere el balance. Se recomienda utilizar el punto medio entre los tipos comprador y vendedor al contado. El concepto de los **vencimientos**, utilizado en el *SCN 1993* y en la PII, corresponde al desglose de los vencimientos originales, pero con un criterio de clasificación secundario. Los activos financieros a corto plazo suelen definirse como aquéllos cuyo vencimiento original es inferior o igual a un año y, en casos excepcionales, a dos años como máximo. Los activos financieros a largo plazo suelen definirse como aquéllos cuyo vencimiento original normalmente es superior a un año y, en casos excepcionales, más de dos años como máximo.

### Discrepancias entre las cuentas del balance del resto del mundo y la PII

31. Las principales discrepancias entre el balance del resto del mundo del *SCN 1993* y la PII se atribuyen a su presentación, como reflejo de las diferentes necesidades analíticas. Como ya se mencionó, la PII da primacía a la presentación de categorías funcionales —como la inversión directa— mientras que el *SCN 1993* hace hincapié en los instrumentos y sectores. Además, el *SCN 1993* recomienda la presentación de una gama más amplia de sectores institucionales que la que se recomienda en el *MBP5* para la PII. Mientras que la PII presenta datos sobre no más de cuatro sectores institucionales —las autoridades monetarias, el gobierno general, los bancos y otros— el *SCN 1993* recomienda que se presenten los datos correspondientes a cinco sectores institucionales de la economía. Además, el *SCN 1993*

<sup>6</sup>La *Guía* también define el valor nominal (capítulo 2) y considera este método de valoración indispensable para el análisis de la deuda.

<sup>7</sup>Véanse, por ejemplo, los párrafos 14.48 al 14.52 del *SCN 1993*. El capítulo V del *MBP5* señala la necesidad de aplicar variables representativas del precio de mercado o su equivalente en los casos en que el precio de mercado en su sentido literal no pueda ser determinado (por ejemplo, el caso posible de los precios de transferencias que distorsionan significativamente la medición de las transferencias de recursos entre empresas filiales).

**Gráfico A4.4. Desglose por sectores del SCN 1993 y la PII**

SCN 1993	PII
Sociedades no financieras (S.11)	Otros sectores
Banco central (S.121)	Autoridades monetarias
Otras sociedades de depósito (S.122)	Bancos
Otros intermediarios financieros (salvo las empresas de seguros y cajas de pensiones) (S.123) Auxiliares financieros (S.124) Empresas de seguros y cajas de pensiones (S.125)	Otros sectores
Gobierno general (S.13) • Gobierno central (S.1311) • Gobierno estatal (S.1312) • Gobierno local (S.1313) • Fondos de seguridad social (S.1314)	Gobierno general
Hogares (incluidas las empresas no constituidas en sociedad) (S.14)	Otros sectores
Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (S.15)	Otros sectores

recomienda la recopilación de detalles correspondientes a los subsectores, al contrario del *MBP5*. La conciliación general entre los sectores institucionales del *SCN 1993* y el *MBP5* se presenta en el gráfico A4.4.

**32.** Como se indica en el gráfico, dos subsectores de las *sociedades financieras* (banco central (S.121) y otras sociedades de depósito (S.122)) están relacionados con los sectores *autoridades monetarias* y *bancos* del *MBP5*. No obstante, el sector de las *autoridades monetarias* de la PII no solo incluye el banco central sino también las operaciones de otras instituciones públicas o bancos comerciales cuando estas operaciones suelen ser atribuidas al banco central. En consecuencia, la delimitación del sector del *gobierno general* que se hace en la PII no es siempre idéntica a la definición del *SCN 1993*, que recomienda un desglose adicional entre los subsectores correspondientes a los gobiernos central, estatal y local, y los fondos de la seguridad social<sup>8</sup>. El otro sector de la PII comprende las sociedades no financieras (S.11), algunos subsectores de las sociedades financieras como los otros intermediarios

<sup>8</sup>Aunque, como ya se señaló, el *SCN 1993* también recomienda una presentación alternativa de las subcategorías del gobierno general.

financieros (S.123), los auxiliares financieros (S.124), así como las empresas de seguros y cajas de pensiones (S.125), las unidades familiares (S.14) y las ISFLSH (S.15).

### Examen detallado de las relaciones entre la clasificación de la cuenta del resto del mundo, las cuentas de la balanza de pagos y la PII

**33.** Si bien se ha logrado la armonización entre los conceptos de ambos sistemas, las diferencias de presentación obedecen a diferencias en los requisitos analíticos, la relativa importancia cuantitativa de algunas partidas de las transacciones internacionales y las limitaciones impuestas por las estructuras internas de las respectivas cuentas. No obstante, pueden construirse puentes que permitan derivar flujos y saldos pertinentes para la contabilidad nacional de las cuentas de balanza de pagos y posición de inversión internacional.

**34.** En términos de transacciones, el *SCN 1993* distingue las siguientes cuentas con respecto a la cuenta de bienes y servicios del resto del mundo:

- Cuenta V.I: Cuenta de bienes y servicios con el exterior (pág. 346 del *SCN 1993*).
- Cuenta V.II: Cuenta de ingresos primarios y transferencias corrientes con el exterior (pág. 346).
- Cuenta V.III.1: Cuenta de capital (pág. 346) y V.III.2: Cuenta financiera (pág. 347), que son componentes de V.III: Cuentas de acumulación con el exterior (pág. 346).

En el *MBP5*, las transacciones que se incluyen en las Cuentas V.I y V.II son las correspondientes a la cuenta corriente de las cuentas de la balanza de pagos, mientras que las que se incluyen en la Cuenta V.III.1 son las correspondientes a la cuenta de capital de las cuentas de capital y financiera de la balanza de pagos. Los flujos consignados en V.III.2 se indican en la cuenta financiera de la cuenta de capital y financiera. La Cuenta V.III.3.1: Cuenta de otras variaciones del volumen de activos (pág. 347), y la Cuenta V.III.3.2: Cuenta de revalorización (pág. 347) se incluyen en el estado de la PII del *MBP5*, a fin de conciliar las transacciones realizadas entre las fechas de declaración con la variación de los saldos. Por consiguiente, la Cuenta V.III.3.1 corresponde a la columna de “otros ajustes” del estado de la PII, mientras que la Cuenta V.III.3.2 corresponde a las

**Cuadro A4.6. Correspondencia de los cuadros del SCN 1993 con los componentes del MBP5 y la PII: Cuenta V: Cuenta del resto del mundo; Cuenta V.IV: Cuenta de activos y pasivos con el exterior**

<b>V.IV.1: Balance de apertura</b>	
Categorías del SCN 1993	Correspondencia con los componentes normalizados de la posición de inversión internacional y detalles adicionales
AF Activos financieros	Suma de partidas B.1.1.2 Pasivos (acciones y otras participaciones de capital y utilidades reinvertidas) frente a inversionistas directos (parte de la inversión directa en la economía declarante) B.1.2.2 Pasivos (otro capital) frente a inversionistas directos (parte de la inversión directa en la economía declarante) A.1.1.2 Pasivos (acciones y otras participaciones de capital y utilidades reinvertidas) frente a empresas filiales (parte de la inversión directa en el extranjero), A.1.2.2 Pasivos (otro capital) frente a empresas filiales (parte de la inversión directa en el extranjero), B.2 Inversión de cartera, B.3 Instrumentos financieros derivados y B.4 Otra inversión
AF Pasivos	Suma de partidas A.1.1.1 Activos (acciones y otras participaciones de capital y utilidades reinvertidas) frente a empresas filiales (parte de la inversión directa en el extranjero), A.1.2.1 Activos (otro capital) frente a empresas filiales (parte de la inversión directa en el extranjero), B.1.1.1 Activos (acciones y otras participaciones de capital y utilidades reinvertidas) (parte de la inversión directa en la economía declarante), B.1.2.1 Activos (otro capital) frente a inversionistas directos (parte de la inversión directa en la economía declarante), A.2 Inversión de cartera, A.3 Instrumentos financieros derivados, A.4 Otra inversión y A.5 Activos de reserva <sup>1</sup>
B.90 Valor neto	
<b>V.IV.2: Variaciones del balance</b>	
AF Variaciones totales de activos financieros	Suma de transacciones, variaciones de precios y tipos de cambio y otros ajustes con respecto a las partidas correspondientes de la posición de inversión internacional identificadas en la cuenta V.IV.1
AF Variaciones totales de pasivos	Suma de transacciones, variaciones de precios y tipos de cambio y otros ajustes con respecto a las partidas correspondientes de la posición de inversión internacional identificadas en la cuenta V.IV.1
B.10 Variaciones del valor neto total	Variaciones totales en los activos – variaciones totales en los pasivos
<b>V.IV.3: Balance de cierre</b>	
AF Activos financieros	Suma del valor al final del período de las partidas correspondientes de la posición de inversión internacional identificadas en la cuenta V.IV.1
AF Pasivos	Suma del valor al final del período de las partidas correspondientes de la posición de inversión internacional identificadas en la cuenta V.IV.1
B.90 Valor neto	

<sup>1</sup> El oro monetario y los DEG son componentes de los activos de reserva que no tienen pasivos de contrapartida en el sector resto del mundo de las cuentas nacionales.

columnas de “variaciones de precios” y “variaciones de los tipos de cambio” de la PII. La Cuenta V.IV: Cuenta de activos y pasivos con el exterior (pág. 348) es equivalente al estado de la PII en el MBP5.

35. Los cuadros A4.5 y A4.6 ofrecen una conciliación entre las categorías que figuran en las cuentas

pertinentes de capital y financiera correspondientes al sector externo del SCN 1993 y las partidas respectivas de las cuentas de la balanza de pagos y la PII. Los principales elementos de la cuenta de capital de las cuentas de acumulación con el exterior del SCN 1993 (cuadro A4.5, Cuenta V.III.1) son idénticos a la cuenta de capital de la cuenta de capital y financiera

de la balanza de pagos. Si bien el saldo contable (préstamo neto/endeudamiento neto) de la cuenta de capital del *SCN 1993* no se identifica explícitamente en la balanza de pagos, de todos modos puede derivarse sumando el saldo en cuenta corriente y el saldo de transacciones que figuran en la cuenta de capital del *MBP5*.

**36.** La cobertura de la cuenta financiera del *SCN 1993* (cuadro A4.5, Cuenta V.III.2) es idéntica a la cobertura de la cuenta financiera de la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos, pero el nivel de detalle es diferente. Como se señaló antes, en el *SCN 1993* el interés principal gira en torno a los instrumentos financieros, mientras que en la balanza de pagos el interés se centra en la clasificación por

categorías funcionales (es decir, la inversión directa, la inversión de cartera, los instrumentos financieros derivados, otra inversión y los activos de reserva). Además de identificar tipos de instrumentos financieros (siendo una excepción las reservas técnicas de seguros), la balanza de pagos incluye un desglose abreviado por sectores (es decir, autoridades monetarias, gobierno general, bancos y otros sectores). Además, para ajustarse al *SCN 1993*, el *MBP5* determina que los asientos de crédito y débito de la cuenta financiera de la balanza de pagos se registren, en principio, en cifras netas (es decir, aumentos menos disminuciones de los activos o pasivos). No obstante, se recomienda el registro en cifras brutas como información suplementaria, como ocurre en el caso de los giros y reembolsos de préstamos a largo plazo.

# Apéndice V. Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) y análisis de viabilidad de la deuda

1. La Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) tiene importantes consecuencias para el seguimiento del saldo de la deuda externa. Su objetivo es reducir a niveles sostenibles las posiciones de la deuda externa de algunos países de bajo ingreso, es decir, a niveles que les permitan satisfacer plenamente sus obligaciones actuales y futuras de servicio de la deuda externa, sin tener que recurrir a reprogramaciones de deuda ni a la acumulación de atrasos, y sin comprometer el crecimiento económico. Esto requiere, entre otras cosas, la medición precisa del saldo de la deuda externa. En este apéndice se describen la Iniciativa para los PPME y el análisis de viabilidad de la deuda, uno de sus componentes fundamentales.

## Iniciativa para los PPME

### Origen y descripción de la Iniciativa para los PPME

2. En la segunda parte de la década de los años noventa, los acreedores oficiales, entre otros, reconocieron que la situación de la deuda externa de varios países de bajo ingreso se estaba volviendo sumamente difícil. Ni siquiera haciendo pleno uso de los mecanismos tradicionales de reprogramación y reducción de deuda —junto con el suministro continuo de financiamiento en condiciones concesionarias y la aplicación de vigorosas políticas económicas— podrían esos países alcanzar niveles sostenibles de deuda externa dentro de un plazo razonable y sin un respaldo externo adicional. La Iniciativa para los PPME es un marco completo, integrado y coordinado que fue elaborado conjuntamente por el FMI y el Banco Mundial para resolver los problemas de endeudamiento externo de los PPME. Este marco fue adoptado en septiembre de 1996, tras la aprobación del Comité Provisional del FMI y del Comité para el Desarrollo del Banco Mundial. Después de un examen minucioso que se inició en los

primeros meses de 1999, la Iniciativa fue reforzada en septiembre de 1999 con el objeto de que pudiese brindar un alivio más rápido, profundo y amplio y fortaleciese los vínculos entre el alivio de la deuda, la reducción de la pobreza y las políticas sociales.

3. El propósito fundamental de la Iniciativa es permitir a los PPME con un sólido historial de ajustes y reformas económicas alcanzar una posición viable de la deuda en el mediano plazo. Un elemento esencial de la Iniciativa son los esfuerzos sostenidos en pro del ajuste estructural y las reformas sociales, con un especial hincapié en la reducción de la pobreza. Todos los países que solicitan asistencia en el marco de esta Iniciativa deben: 1) haber adoptado un documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP) mediante un proceso de amplia participación antes de llegar al punto de decisión (véase la descripción más adelante) y 2) haber avanzado en la ejecución de esta estrategia por lo menos un año antes de llegar al punto de culminación (véase la descripción más adelante)<sup>1</sup>. Estos esfuerzos estarán complementados por un compromiso de la comunidad financiera internacional de atacar el problema de la deuda externa del país de manera integral y coordinada. Es más, la Iniciativa exige la participación de todos los acreedores: bilaterales, multilaterales y comerciales.

### Criterios de habilitación y estructura de la Iniciativa para los PPME

4. Para recibir asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME, los países deben estar habilitados y tener una posición insostenible en su deuda externa.

<sup>1</sup>En el período de transición, como las autoridades necesitan tiempo para el proceso participativo de preparación del DELP, los países pueden llegar a su punto de decisión con un DELP provisional, que establezca el compromiso del gobierno y los planes para elaborar el DELP definitivo.

Para su habilitación, el país debe haber satisfecho un conjunto de criterios. Específicamente, debe:

- Estar en condiciones de recibir asistencia del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial en condiciones concesionarias.
- Confrontar una carga insostenible de la deuda, que no pueda resolverse con los mecanismos tradicionales de alivio de la deuda<sup>2</sup>.
- Establecer un historial de reformas y políticas acertadas mediante programas respaldados por el FMI y el Banco Mundial.

5. La viabilidad del saldo de la deuda externa se determina comparando el resultado de un análisis integral de cada préstamo, acordado con las autoridades y los acreedores, con las metas de la Iniciativa. En el momento en que se redactó la *Guía*, estas metas se habían fijado en el 150% de la razón entre el valor presente de la deuda y las exportaciones y en el 15% de la razón entre el servicio de la deuda y las exportaciones. En el caso de economías muy abiertas (con una razón entre las exportaciones y el PIB de por lo menos 30%) que tienen una pesada carga fiscal de deuda pese a haber realizado esfuerzos vigorosos para generar ingresos (indicados por una razón entre los ingresos fiscales y el PIB de por lo menos 15%), el valor presente de la meta deuda/exportaciones puede ser inferior al 150% a fin de lograr una razón del 250% entre el valor presente de la deuda y los ingresos fiscales en el punto de decisión<sup>3</sup>.

6. Los Directorios Ejecutivos del FMI y del Banco Mundial determinan la necesidad, y comprometen la asistencia, en el punto de decisión. Esas instituciones y algunos otros acreedores también comienzan a brindar parte de su asistencia entre los puntos de decisión y de culminación (alivio provisional)<sup>4</sup>. Todos los acreedores brindan asistencia, de manera irrevocable,

en el punto de culminación (o antes) siempre y cuando el país ponga en práctica un conjunto de reformas estructurales clave predefinidas<sup>5</sup>. Por consiguiente, los países tienen el incentivo de adoptar reformas rápidamente y de identificarse con los objetivos del programa durante el cronograma establecido. En el gráfico A5.1 se ilustra el proceso por medio de un diagrama.

### Cálculos de la asistencia global

7. La asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME se define como la reducción del valor presente necesario para reducir la deuda externa en el punto de decisión a las metas fijadas. La asistencia total se define como asistencia en el punto de culminación más las acciones que se llevaron a cabo en el período de transición. El cálculo del saldo de la deuda externa en el marco de la Iniciativa para los PPME (o el cálculo del valor presente neto de la deuda externa, como se describe en la terminología de la Iniciativa)<sup>6</sup> es la suma de todos los pagos futuros de las obligaciones de servicio (intereses y principal) de la deuda existente préstamo por préstamo, descontados a la tasa de interés de mercado (la tasa de interés comercial de referencia de la OCDE). De manera que para los préstamos en condiciones concesionarias, el cálculo da como resultado un valor presente de la deuda inferior a su valor nominal, porque la tasa de interés que se aplica al préstamo es inferior a la de mercado. Para el cálculo del saldo de la deuda externa en el punto de decisión se emplean los datos efectivos de fin de período más recientes de los que se dispone, medidos después de suponer una operación hipotética sobre el saldo de la deuda del Club de París en las condiciones de Nápoles (una reducción del 67% de la deuda reprogramable) y un tratamiento similar por parte de otros acreedores bilaterales y comerciales.

### Distribución de la carga entre acreedores y suministro de asistencia

8. Uno de los principios rectores de la Iniciativa es la participación amplia y equitativa de todos los

<sup>2</sup>Como, por ejemplo, una operación sobre el saldo de la deuda del Club de París en las condiciones de Nápoles, que significa una reducción del valor presente del 67% y una acción al menos similar por parte de acreedores bilaterales. En el cuadro 8.2 del capítulo 8 se presenta la evolución de las condiciones de reprogramación del Club de París.

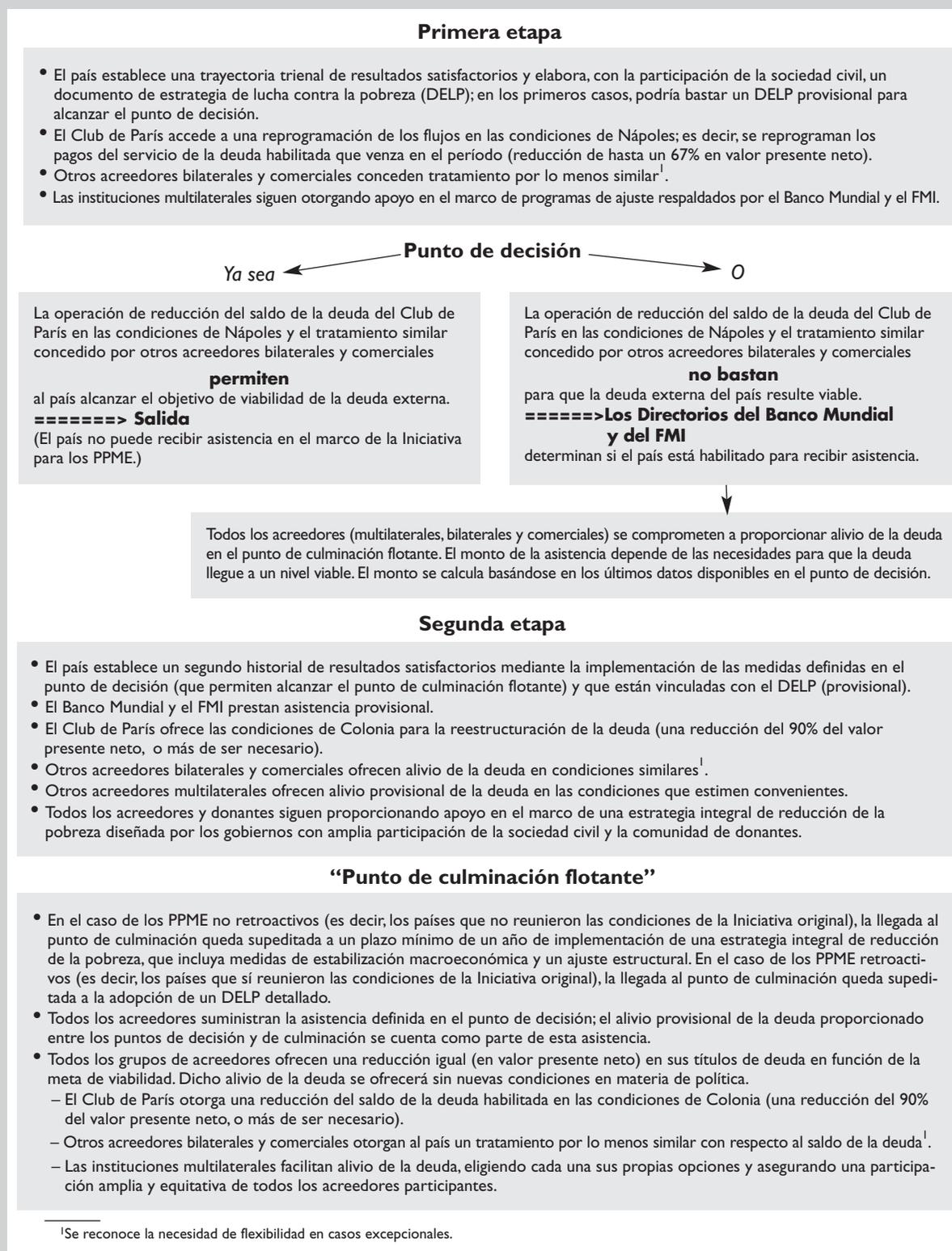
<sup>3</sup>El denominador “exportaciones” se deriva del análisis retrospectivo del promedio trienal de las exportaciones de bienes y servicios (según la definición del *MBP5*) con respecto a los datos más actualizados de los que se dispondrá en el punto de decisión. El denominador “ingreso fiscal”, si se utiliza, es la cifra más reciente de fin del período, y se define como el ingreso del gobierno central (excluidas las donaciones).

<sup>4</sup>En general, se prevé que los acreedores bilaterales y comerciales reprogramen las obligaciones que van venciendo. Existen límites a la asistencia máxima que el FMI y el Banco Mundial pueden otorgar durante el período transitorio.

<sup>5</sup>Se identifican varios elementos clave que representarían adecuadamente el avance general en materia macroeconómica, estructural y social, y que se traducirían en crecimiento duradero, viabilidad de la deuda y reducción de la pobreza.

<sup>6</sup>Si bien se utiliza comúnmente la expresión valor presente neto, con frecuencia sería más exacto describir el cálculo como valor presente (descontando los pagos futuros de intereses y principal a una determinada tasa de interés); éste es el enfoque que se adopta en la *Guía*.

Gráfico A5.1. Diagrama de flujos de la Iniciativa reforzada para los PPME



acreedores (multilaterales, bilaterales oficiales y comerciales) para suministrar la asistencia suficiente que le permita al país lograr la viabilidad de la deuda. En el caso del Club de París, esto en general supone una operación sobre el saldo de la deuda con una reducción de hasta el 90% del valor presente de todos los títulos de crédito reprogramables. Se le exige al país que procure un tratamiento por lo menos similar de otros acreedores bilaterales oficiales y comerciales.

**9.** Los acreedores multilaterales toman medidas proporcionales a las de los acreedores bilaterales para reducir el valor presente de sus títulos de crédito frente al país. Cada institución multilateral escoge el mecanismo para suministrar la asistencia que le corresponde (en proporción a su participación en el valor presente de los títulos de crédito multilaterales en el punto de decisión). La contribución del FMI cobra la forma de donaciones financiadas con los recursos del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP)<sup>7</sup> y se destina únicamente a cumplir las obligaciones de servicio de la deuda contraída con el FMI. La Unión Europea suministra donaciones.

**10.** El Banco Mundial se compromete a actuar después de que el país haya llegado al punto de decisión —por medio del uso selectivo de donaciones y asignaciones de la AIF— y en el punto de culminación. El principal vehículo para la participación del Banco Mundial, junto con algunos otros acreedores multilaterales, es el Fondo Fiduciario para los PPME. Este fondo otorga alivio a los países que reúnen los requisitos sobre la deuda contraída con instituciones multilaterales participantes y está administrado por la AIF, con contribuciones de los acreedores multilaterales y donantes bilaterales que participan. Para conceder alivio de la deuda contraída con la AIF, el Banco Mundial efectúa transferencias del ingreso neto y superávit del BIRF al Fondo Fiduciario para los PPME.

**11.** La deuda contratada con acreedores multilaterales y bilaterales, que puede acogerse a la Iniciativa para los PPME, se limita a la deuda pública y con garantía pública, es decir, las obligaciones externas

<sup>7</sup>El SCLP está a disposición de los países que tienen problemas prolongados de balanza de pagos y reúnen los requisitos para obtener préstamos en condiciones concesionarias de la Asociación Internacional de Fomento (AIF). Antes de noviembre de 1999, el SCLP se conocía con el nombre de servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE).

de un deudor público, incluidos los órganos públicos del gobierno nacional y órganos autónomos, y las obligaciones externas de un deudor privado cuyo reembolso está garantizado por una entidad pública. La deuda comprende:

- Toda la deuda externa a mediano y largo plazo del gobierno y con garantía pública.
- La deuda a corto plazo<sup>8</sup> solo si ha incurrido desde hace mucho tiempo en atrasos.
- La deuda de empresas públicas definidas como “con una participación del gobierno de por lo menos el 50%”.
- La deuda de las empresas públicas que se privatizan, si la deuda sigue correspondiendo al gobierno.

### Tratamiento de los atrasos

**12.** Los países que procuran asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME deberán esforzarse para eliminar o reducir los atrasos existentes y evitar que se acumulen nuevos atrasos de pagos al exterior. Se prevé la liquidación de todos los atrasos frente a acreedores multilaterales, o su inclusión en un acuerdo sobre un cronograma de liquidación antes de llegar al punto de decisión. No obstante, la liquidación de esos atrasos tiene que ser compatible con las limitaciones de financiamiento del país. A su vez, la concesionalidad que otorgan los bancos multilaterales en las operaciones de liquidación de atrasos puede contar como parte de la asistencia que exige la Iniciativa, atendiendo a las peculiaridades de cada caso.

### Análisis de viabilidad de la deuda

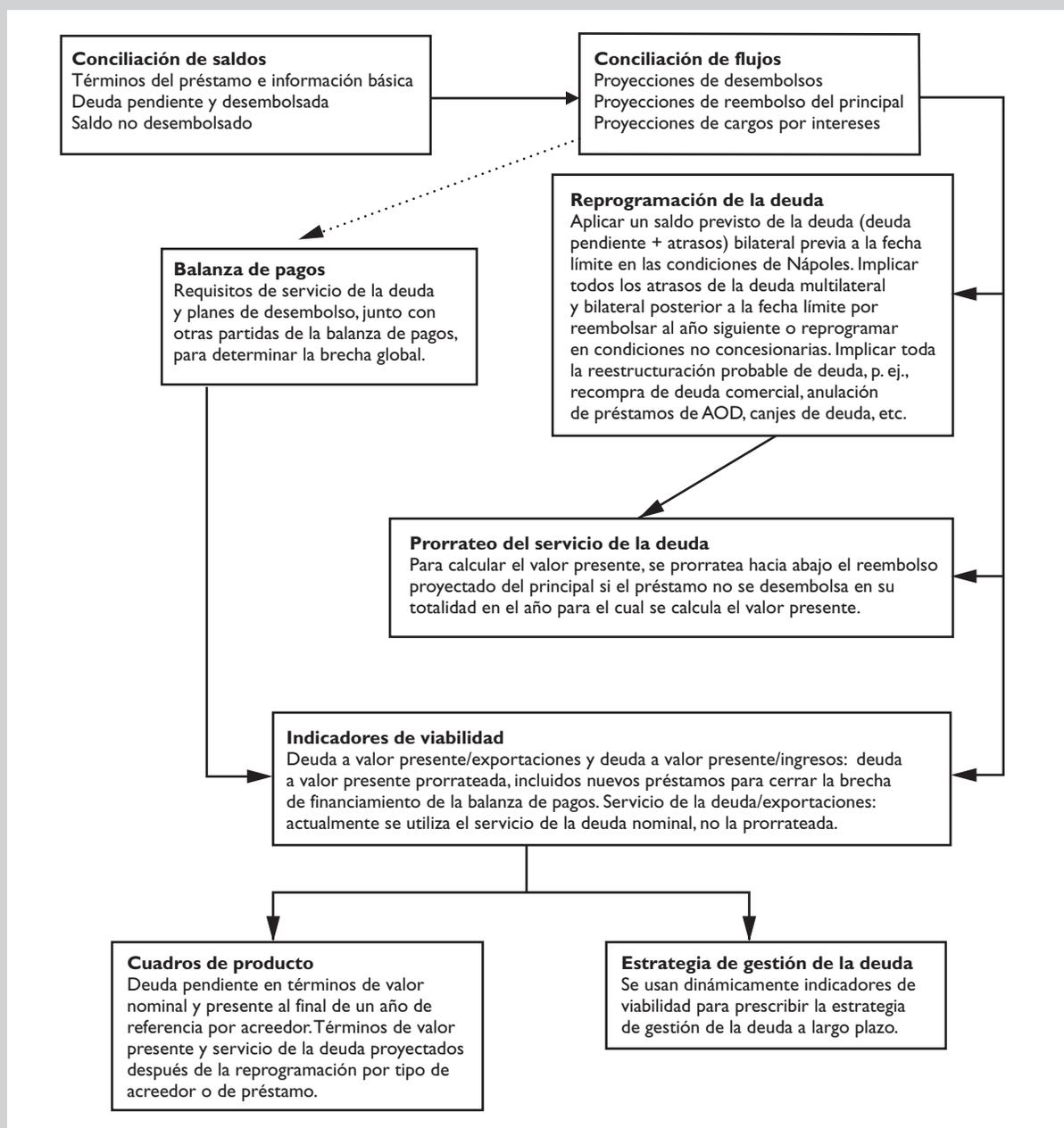
**13.** Este tipo de análisis es fundamental en la labor de la Iniciativa para los PPME. Es preparado en forma conjunta por tres partes: las autoridades del país, el Banco Mundial y el FMI y, en su caso, los bancos regionales de desarrollo pertinentes, como el Banco Africano de Desarrollo y el Banco Interamericano de Desarrollo. En el gráfico A5.2 se ilustra en forma de diagrama el proceso del análisis de viabilidad de la deuda.

### Proceso del análisis de viabilidad de la deuda

**14.** Como parte de los preparativos para las deliberaciones sobre el punto de decisión se efectúa un

<sup>8</sup>La deuda que tiene un vencimiento original de un año o menos.

Gráfico A5.2. Pasos a seguir en el análisis de viabilidad de la deuda



análisis de viabilidad de la deuda con el objeto de determinar cuál es la situación actual de la deuda externa del país. Esto es esencialmente una proyección de la balanza de pagos a mediano plazo, en la que se evalúan la carga de la deuda del país y su capacidad para cumplir con las obligaciones de servicio. Si los coeficientes de deuda externa del país se ubican por

encima de las metas establecidas después de aplicar los mecanismos tradicionales de alivio de la deuda, se considera la posibilidad de ofrecer asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME.

15. El análisis se realiza sobre la base del saldo de la deuda y de las proyecciones de flujos. Toda la

**Cuadro A5.1. Datos que necesita el compilador de un PPME**

**Información general**

- Deudor
- Tipo de deudor (banco central, empresa pública, etc.)
- Acreedor
- Tipo de acreedor (oficial, bilateral, banco comercial)
- Identificación del préstamo del deudor
- Identificación del préstamo del acreedor
- Nombre del proyecto
- Tipo de préstamo (crédito de proveedores, crédito a la exportación, etc.)
- Fecha de la firma
- Monto comprometido y moneda de denominación del préstamo
- Monto desembolsado
- Primera y última fechas de amortización
- Período de gracia
- Vencimiento
- Tasa de interés y otros cargos (tasa de interés fija o variable)
- Multas por atrasos
- Cronograma de reembolso (cuotas iguales, anualidades, etc.)
- Fecha límite
- Elemento de donación
- Identificación de préstamos de AOD

**Al final del período**

- Saldo de la deuda
- Atrasos de pagos del principal (préstamo por préstamo)
- Atrasos de pagos de intereses
- Tipos de cambio al final del período y tipo de cambio promedio del año
- TICR promedio a seis meses

**Desembolsos**

- Deuda “en trámite”
- Deuda nueva

**Datos macroeconómicos**

- Producto interno bruto
- Balanza de pagos
- Estadísticas de las finanzas públicas

Nota: AOD = asistencia oficial para el desarrollo; TICR = tasa de interés comercial de referencia (OCDE).

información debe obtenerse préstamo por préstamo, desglosada por acreedor y por moneda. El saldo de la deuda es el monto pendiente al finalizar el último ejercicio fiscal o año calendario disponible, según el que utilice el país. Las proyecciones de flujos financieros consisten en pagos de amortización previstos, desembolsos en relación con la deuda existente y nuevos préstamos.

16. Se espera que los países que procuran asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME

concilien plenamente todos los datos sobre la deuda para cada préstamo con los registros de los acreedores antes del punto de decisión<sup>9</sup>. El proceso de conciliación se refiere a los saldos y flujos. Si se amortiza un préstamo según el cronograma original (si no se hacen ajustes tales como reprogramaciones, condonaciones, anulaciones, compromisos suplementarios, atrasos ni pagos anticipados), los flujos periódicos dependen principalmente de los términos originales del préstamo. Habrá que tomar en cuenta cualquier ajuste que se haya efectuado al monto del préstamo, como la cancelación parcial contable o la reprogramación, para poder acordar un servicio de la deuda conciliado y, por extensión, el valor presente de la deuda. En el cuadro A5.1 se presenta la información que necesita el compilador de un PPME.

17. Es necesario evaluar la congruencia de los datos sobre saldos y flujos de la deuda existente, para lo cual el compilador podrá valerse de ecuaciones sencillas, tales como:

- La suma de los reembolsos futuros del principal del préstamo es igual a la deuda pendiente (suponiendo que no se acumulan costos por concepto de intereses).
- La suma de los desembolsos futuros del principal del préstamo es igual al saldo no desembolsado.
- Para las proyecciones de intereses, pueden verificarse los errores importantes calculando la tasa de interés implícita (interés  $t$ /saldo de la deuda  $t-1$ ) para un año de referencia y comparándola con la tasa de interés registrada en los términos originales. Para cada préstamo existe un cargo por intereses que se va reduciendo paulatinamente a medida que transcurren los años y se reduce el saldo de la deuda con cada amortización.

18. Con respecto a los nuevos préstamos, dados ciertos supuestos básicos, se proyecta la brecha de financiamiento prevista de la balanza de pagos. Esto corresponde al escenario de referencia. Habrá que hacer supuestos sobre la manera en que se va a cubrir la brecha: por medio de donaciones, préstamos concesionarios o préstamos comerciales. Puede suponerse que los términos de los préstamos destinados a cubrir brechas de financiamiento son los mismos que los de los nuevos desembolsos, o que

<sup>9</sup>Los datos del documento preliminar de la Iniciativa para los PPME pueden basarse en una conciliación parcial.

pueden variar según la evaluación de la disposición para llenar la brecha de financiamiento, si es posible hacer esa evaluación. Por ejemplo, puede introducirse en el marco del análisis de viabilidad nuevos préstamos para financiar la brecha, como dos préstamos separados para cada año. Podría suponerse que se dispondría del primero en las condiciones de la AIF, y el resto se otorgaría en condiciones menos concesionarias, pero de todas maneras favorables.

**19.** Los cargos por intereses de los nuevos préstamos ingresan a las corrientes de servicio de la deuda en un período de seis meses a un año después de que se supone que fueron comprometidos, y los reembolsos del principal son pagaderos después de concluido el período de gracia. De manera que se establece la brecha de financiamiento de la balanza de pagos para cada año y todos los nuevos empréstitos resultantes se retroalimentan al análisis de viabilidad como un nuevo préstamo. Por consiguiente, se obtienen datos de la balanza de pagos y del análisis de viabilidad en forma interactiva durante el período de la proyección, tomándose en cuenta los nuevos flujos de servicio de la deuda al calcular el valor presente<sup>10</sup> y los indicadores de servicio de la deuda que se presentan en el documento del punto de decisión. Este documento constituye la base para las decisiones de los Directorios del Banco Mundial y del FMI sobre la habilitación del país y el monto de asistencia que necesita.

**20.** Se realiza además un análisis de sensibilidad. En el documento del punto de decisión se incluyen los resultados de distintos escenarios macroeconómicos posibles, lo que ofrece una evaluación cuantitativa del impacto de los riesgos de que no se cumplan las proyecciones del escenario de referencia de la balanza de pagos. Se aplican supuestos modificados a variables del sector externo, como precios internacionales y volúmenes de exportación, y disponibilidad y términos de las partidas de financiamiento de la balanza de pagos. Toda modificación a un supuesto puede tener numerosos efectos directos y secundarios en las proyecciones de balanza de pagos y en todo el marco macroeconómico. En principio, existen dos maneras de reflejar el impacto

<sup>10</sup>El servicio de la deuda por los préstamos nuevos no afectó el saldo de la deuda externa en el año de referencia empleado para el cálculo de la asistencia en el punto de decisión.

de la conmoción prevista. La primera sería captar únicamente el efecto directo inmediato de todo embate adverso sobre la balanza de pagos, reflejado en asientos de crédito más bajos o asientos de débito más altos junto con una brecha de financiamiento adicional más alta. Esta brecha quedaría cubierta por los nuevos préstamos, lo que a su vez elevaría los coeficientes de deuda. Normalmente se prefiere este enfoque para los escenarios alternativos de los PPME.

**21.** Otro enfoque tiene en cuenta efectos secundarios, como un crecimiento económico más lento, lo que suele amortiguar el incremento inicial de la brecha de financiamiento. Por ejemplo, una merma significativa de las exportaciones de café elevaría, en primer lugar, la brecha de financiamiento de la balanza de pagos. No obstante, también daría lugar a un crecimiento más lento del PIB y a una demanda más baja de importaciones, lo que parcialmente compensaría el incremento inicial de la brecha de financiamiento. Sin embargo, este enfoque se aplica únicamente a los casos en que el primero entraña resultados muy poco realistas.

#### **Supuestos de tasa de interés y de moneda en el análisis de viabilidad de la deuda**

**22.** Las tasas de descuento de interés comercial de referencia específicas de cada moneda que se emplean en el análisis de viabilidad para calcular el valor presente de la deuda externa son promedios correspondientes al período de seis meses que precede a la fecha de referencia. En el caso de las monedas para las cuales no se dispone de tasas de interés comercial de referencia pero que tienen una paridad con otra moneda, como el dólar de EE.UU., se utiliza la tasa correspondiente a esta última. Si no existe un acuerdo cambiario, o en el caso de las unidades de cuenta que emplean distintas instituciones multilaterales, deberá aplicarse también la tasa de los DEG.

**23.** Los componentes en distintas monedas del valor presente de la deuda externa se convierten a dólares de EE.UU. usando los tipos de cambio efectivos de fin de período —la misma fecha que la de referencia para el saldo de la deuda externa bruta. Estas tasas se aplican a los cálculos de año base y a las proyecciones. La conversión de los pagos de servicio de la

deuda en el numerador del coeficiente de servicio de la deuda se efectúa con base en los tipos de cambio promedio, empleando tasas efectivas para fechas pasadas y, para fechas futuras, las proyecciones del FMI consignadas en *Perspectivas de la economía mundial*.

**24.** A efectos de determinar si un país satisface los criterios fiscal y de apertura, los datos de ingresos del gobierno central y del PIB empleados en la razón

ingresos/PIB (promedio trienal) en el punto de decisión se convierten a dólares de EE.UU. con base en los tipos de cambio promedio efectivos en cada uno de los tres años. El ingreso proyectado del gobierno central que se utiliza para determinar el VPN de la razón deuda/ingresos en el punto de culminación se convierte aplicando el tipo de cambio más reciente de fin de período del que se disponga en el punto de decisión.

# Bibliografía

- Andrews, David, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi y Sukhwinder Singh, 1999, *Alivio de la deuda para los países de bajo ingreso: Iniciativa reforzada para los países pobres muy endeudados*, Serie de folletos del FMI, No. 51-S (Washington: Fondo Monetario Internacional, 1999).
- Australia, Departamento Financiero, Oficina Nacional de Auditoría, *Aggregate Financial Statement Prepared by the Minister of Finance*, edición anual (Canberra: Australian Government Publishing Service).
- Avramovic, Dragoslav, y otros, 1964, *Economic Growth and External Debt* (Baltimore, Maryland: Johns Hopkins University Press para el Banco Mundial).
- Banco Central Europeo, 1999, *European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods* (Frankfurt).
- Banco de Inglaterra, 1998, *Financial Terminology Database* (Londres).
- Banco de Pagos Internacionales, *International Banking and Financial Market Developments: Quarterly Review*, edición trimestral.
- , 2000a, *Guide to the International Banking Statistics*, séptima edición (Basilea, Suiza: BPI).
- , 2000b, *Report of the Working Group on the BIS International Banking Statistics*.
- , 2002, *Comparison of Creditor and Debtor Data on Short-Term External Debt* (Basilea, Suiza).
- , Fondo Monetario Internacional, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos y Banco Mundial, 1988, *External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology*, el “Libro Gris” (París: OCDE).
- , 1994, *Debt Stocks, Debt Flows and the Balance of Payments* (París: OCDE).
- Banco Mundial, *Global Development Finance*, edición anual (Washington).
- , *Informe sobre el desarrollo mundial*, edición anual (Nueva York: Oxford University Press para el Banco Mundial).
- , 2000, *Debtor Reporting System Manual* (Washington).
- Banco Nacional de Austria, 1995, *Reports and Summaries*, enero de 1995 (Viena).
- , 1999, *Focus on Austria*, enero de 1999 (Viena).
- , 2000, *Balance of Payments Book of Austria* (Viena).
- Berg, Andrew, Eduardo Borensztein, Gian-Maria Melesin-Ferretti y Catherine Pattillo, 1999, *Anticipating Balance of Payments Crises: The Role of Early Warning Systems*, IMF Occasional Paper No. 186 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Blejer, Mario I., y Liliana Shumacher, 2000, *Central Banks Use of Derivatives and Other Contingent Liabilities: Analytical Issues and Policy Implications*, IMF Working Paper 00/66 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Borensztein, Eduardo, y G. Pennacchi, 1990, “Valuation of Interest Payment Guarantees on Developing Country Debt”, *IMF Staff Papers*, vol. 37 (diciembre), págs. 806–24.
- Bussière, Matthieu, y Christian Mulder, 1999, *External Vulnerability in Emerging Market Economies: How High Liquidity Can Offset Weak Fundamentals and the Effects of Contagion*, IMF Working Paper 99/88 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Calvo, Guillermo A., 1996, “Capital Flows and Macroeconomic Management: Tequila Lessons”, en *International Journal of Finance and Economics*, vol. 1 (julio), págs. 207–23.
- , y Pablo E. Guidotti, 1992, “Optimal Maturity of Nominal Government Debt: An Infinite Horizon Mode”, en *International Economic Review*, vol. 33 (noviembre), págs. 895–919.
- Comisión de las Comunidades Europeas (Eurostat), Fondo Monetario Internacional, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, Naciones Unidas y Banco Mundial, 1993, *Sistema de Cuentas Nacionales 1993* (Bruselas/Luxemburgo, Nueva York, París y Washington).
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, 1982, *Management of Banks’ International Lending: Country Risk Analysis and Country Exposure-Measurement and Control* (Basilea, Suiza: Banco de Pagos Internacionales).
- Committeri, Marco, 2000, *Effects of Volatile Asset Prices on Balance of Payments and International Investment Position Data*, IMF Working Paper 00/191 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), 1993, *Effective Debt Management*, UNCTAD/GID/DMS/15 (Ginebra: UNCTAD, DMFAS Program).

- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), 1998, *DMFAS Glossary, UNCTAD/GID/DMFAS/Misc.3/Rev.2* (Ginebra: UNCTAD, DMFAS Program).
- , 1999, *Proceedings of the Inter-Regional Debt Management Conference, December 1997*, UNCTAD/GDS/DMFAS/Misc.12 (Ginebra: UNCTAD, DMFAS Program).
- , 2000, *DMFAS 5.2 Software, Hardware and Training Requirements*, UNCTAD/GID/DMFAS/MISC.6/Rev.5 (Ginebra: UNCTAD, DMFAS Program).
- Cosío-Pascal, Enrique, 1997, *Debt Sustainability and Social and Human Development*, UNCTAD Discussion Paper No. 128 (Ginebra: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo).
- Davis, E. P., Robert Hamilton, Robert Heath, Fiona Mackie y Aditya Narain, 1999, *Financial Market Data for International Financial Stability* (Londres: Centre for Central Banking Studies, Banco de Inglaterra).
- Efford, Don, 1996, *The Case for Accrual Recording in the IMF's Government Finance Statistics System*, IMF Working Paper 96/73 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Eurostat, 1996, *Sistema Europeo de Cuentas: SEC 1995* (Luxemburgo: Oficina de Publicaciones de las Comunidades Europeas).
- , 2000, *ESA95 Manual on Government Deficit and Debt* (Luxemburgo: Oficina de Publicaciones de las Comunidades Europeas).
- Fondo Monetario Internacional, *Balance of Payments Statistics Yearbook*, edición anual (Washington).
- , *International Financial Statistics*, edición mensual (Washington).
- , 1986, *Manual de estadísticas de las finanzas públicas* (Washington).
- , 1992, *Informe sobre la medición de los flujos internacionales de capital* (Washington).
- , 1993, *Manual de balanza de pagos*, quinta edición (Washington).
- , 1995, *Guía para compilar estadísticas de balanza de pagos* (Washington).
- , 1996a, *Libro de texto de balanza de pagos* (Washington).
- , 1996b, *Guía de la Encuesta coordinada sobre inversión de cartera* (Washington).
- , 1999, *Results of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey* (Washington).
- , 2000a, *Analysis of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey Results and Plans for the 2001 Survey* (Washington).
- , 2000b, *Debt- and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability* (Washington, 23 de marzo); disponible en Internet: <http://www.imf.org/external/np/pdr/debtres/index.htm>.
- , 2000c, *Instrumentos financieros derivados: Suplemento a la quinta edición del Manual de balanza de pagos* (Washington).
- Fondo Monetario Internacional, 2000d, *Manual de estadísticas monetarias y financieras* (Washington).
- , 2001, *Manual de estadísticas de finanzas públicas* (Washington).
- , 2002, *Guía de la Encuesta coordinada sobre inversión de cartera*, segunda edición (Washington).
- , y Banco Mundial, 2001, *Directrices para la gestión de la deuda pública* (Washington).
- , y Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, 2000, *Report on the Survey of Implementation of Methodological Standards for Direct Investment* (Washington).
- Forum for International Development Economics, 1998, *Measuring External Capital Flows to the Private Sector*, informe preparado para el Macroeconomic and Financial Management Institute for Eastern and Southern Africa (Harare, Zimbabwe: FIDE International).
- Furman, Jason, y Joseph E. Stiglitz, 1998, "Economic Crises: Evidence and Insights from East Asia", *Brookings Papers on Economic Activity*: 2, págs. 1-114.
- Grupo de los Veintidos, 1998, *Report of the Working Group on Transparency and Accountability* (Basilea, Suiza: Banco de Pagos Internacionales).
- India, Ministerio de Hacienda, *India's External Debt: A Status Report*, edición anual (Nueva Delhi).
- Institute of International Finance, 1999, *Report of the Working Group on Transparency in Emerging Market Finance* (Washington).
- Irwin, Timothy, M. Klein, G. Perry y M. Thobani, a cargo de la edición, 1997, *Dealing with Public Risk in Private Infrastructure* (Washington: Banco Mundial).
- Kester, Anne Y., 2001, *Reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera: Pautas para una planilla de datos* (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Kiguel, Miguel, 1999, "Monitoring Financial Vulnerability" (inérito; Buenos Aires: Argentina, Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, junio).
- Kindleberger C.P., 1978, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* (Nueva York: Basic Books).
- Klein, Thomas M., 1994, *External Debt Management: An Introduction*, World Bank Technical Paper No. 245 (Washington: Banco Mundial).
- Krugman, Paul R., 1996, "Are Currency Crises Self-Fulfilling?", *NBER Macroeconomics Annual*.
- Kumar, Raj, 1999, "Framework for Monitoring External Debt of Corporates Under Capital Account Liberalization", en *Corporate External Debt Management*, actas de un seminario llevado a cabo en Katmandú, Nepal, compiladas por The Credit Rating Information Services of India, Limited.
- Laliberté, Lucie, y Réjean Tremblay, 1996, "Measurement of Foreign Portfolio Investment in Canadian Bonds" (Ottawa: Statistics Canada).

- Lucas, Robert E., y Nancy L. Stokey, 1983, "Optimal Fiscal and Monetary Policy in an Economy Without Capital", *Journal of Monetary Economics*, vol. 106 (julio), págs. 911–24.
- Merton, Robert C., 1977, "An Analytical Derivation of the Cost of Deposit Insurance and Loan Guarantees", *Journal of Banking and Finance*, vol. 1 (suplemento), págs. 3–11.
- Mody, Ashoka, y Dilip Patro, 1996, "Valuing and Accounting for Loan Guarantees", *World Bank Research Observer*, vol. 11 (febrero), págs. 119–42.
- Nueva Zelanda, Departamento de Finanzas, *Budget Economic and Fiscal Update*, edición anual (Wellington).
- Obstfeld, Maurice, 1994, "The Logic of Currency Crises", *Cahiers Économiques et Monétaires* (Banque de France), No. 43, págs. 189–213; publicado también como NBER Working Paper No. 4640 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, *Development Co-operation Report*, edición anual (París: OCDE, Comité de Asistencia para el Desarrollo).
- , *External Debt Statistics: Main Aggregates*, edición anual (París).
- Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, *Geographical Distribution of Financial Flows to Aid Recipients*, edición anual (París).
- , 1996, *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, tercera edición (París).
- , 1999, *Handbook for Reporting Debt Reorganization on the DAC Questionnaire* (París).
- Polackova Brixí, Hana, 1999, *Contemporary Approaches to the Analysis and Management of Government Risks* (Washington: Banco Mundial).
- Stephens, Malcolm, 1999, *The Changing Role of Export Credit Agencies* (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Sundaresan, Suresh M., 2002, "Institutional and Analytical Framework for Measuring and Managing Government's Contingent Liabilities", págs. 99–122 en *Government at Risk*, Hana Polackova Brixí y Allen Schick, a cargo de la edición (Nueva York: Oxford University Press para el Banco Mundial).
- Towe, Christopher M., 1990, *Government Contingent Liabilities and the Measurement of Fiscal Impact*, IMF Working Paper 90/57 (Washington: Fondo Monetario Internacional).

# Índice

*Los números indicados se refieren a los párrafos correspondientes a capítulos, recuadros y apéndices.*

- Acción preferente
  - clasificación, apéndice I (parte 1)
  - participación, apéndice I (parte 1)
- Acciones de fondos mutuos de inversión, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Acciones preferentes que entrañan participación, apéndice I (parte 1)
- Acciones preferentes que no entrañan participación, apéndice I (parte 1)
- Aceptaciones bancarias, 6.11, apéndice I (parte 1)
- Acreedor, definición, apéndice III
- Acreedores de minimis, definición, apéndice III
- Acreedores multilaterales, definición, apéndice III
- Acreedores oficiales bilaterales, 6.5
- Acreedores oficiales multilaterales, 6.4
- Acreedores privados, definición, apéndice III
- Actividad externa, compilación de estadísticas de la deuda externa, 12.12
- Activo/pasivo contingente, definición, apéndice III
- Activos de reserva, 3.38
- Activos de reserva internacionales, 16.23
- Activos financieros, definición, apéndice III
- Acuerdo con el FMI, definición, apéndice III
- Acuerdo de derecho de giro (FMI), definición, apéndice III
- Acuerdo de mantenimiento del status quo, definición, apéndice III
- Acuerdo de préstamo, definición, apéndice III
- Acuerdo de reprogramación, definición, apéndice III
- Acuerdo de reprogramación multianual de la deuda, definición, apéndice III
- Acuerdo sobre directrices para los créditos de exportación con respaldo oficial, apéndice III
- Acuerdos bilaterales de reprogramación, definición, apéndice III
- Acuerdos de recompra
  - definición, 3.31, apéndice II
  - demora en la devolución del título, apéndice I (parte 2)
  - función, apéndice II:4–apéndice II:12
- Acumulación de costos de intereses, definición, 2.5, apéndice III. *Véase también* Intereses devengados
- ADR. *Véase* Certificado americano de depósito de acciones extranjeras
- AIF. *Véase* Asociación Internacional de Fomento
- Agencia no residente, 2.20
- Alianza para el desarrollo estadístico en el siglo XXI, 19.16
- Alivio de la deuda, definición, 8.4, apéndice III
- Análisis de viabilidad de la deuda
  - definición, apéndice III
  - funciones, apéndice V:1
  - proceso, apéndice V:14–V:21
  - supuestos de moneda, apéndice V:22–V:24
  - supuestos de tasa de interés, apéndice V:22–V:24
- AOD. *Véase* Asistencia oficial para el desarrollo
- Apalancamiento, definición, apéndice III
- Arbitraje, definición, apéndice III
- Arrendamiento financiero
  - definición, 3.33
  - pagos proyectados, 6.36
  - valor residual, apéndice I (parte 2)
- Arrendamientos operativos, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Asistencia oficial para el desarrollo, definición, apéndice III
- Asociación de empresas en participación, definición, apéndice III
- Asociación de Entidades Numeradoras Nacionales, recuadro 13.1, apéndice III
- Asociación Internacional de Fomento, 11.25, apéndice III
- Asunción de deuda
  - definición, 8.45, apéndice III
  - reorganización de la deuda, 8.45–8.49
- Atrasos
  - clasificación, apéndice I (parte 1)
  - creación, 2.29
  - definición, 3.36
  - deuda garantizada por un tercero, 2.30
  - instrumentos de deuda negociados, 2.44
  - interés por mora, 2.81
  - registro, 2.29–2.30
  - registro de datos de la OCDE, 17.32
  - registro de los atrasos, apéndice I (parte 2)
  - saldo bruto de la deuda externa, 4.4, cuadro 4.1
  - servicio de deuda externa, 16.19
  - valor nominal, 2.40
  - valoración, 2.40
- Atrasos en la transferencia, 3.37
- Atrasos técnicos, 3.37
- Australia
  - estudio de caso de país, 14.2–14.16
  - medición de los pasivos contingentes, 9.15
- Austria, estudio de caso de país, 14.17–14.41

- Balance, apéndice IV:9–IV:14, gráfico A4.1–A4.3
- Balanza de pagos  
 anuario de estadísticas de balanza de pagos  
 del FMI, 17.13  
 comparación de los datos de la OCDE,  
 17.23–17.38  
 comparación de los datos del Banco Mundial,  
 17.51–17.62  
 cuenta corriente, apéndice III  
 cuenta de capital, apéndice III  
 cuenta financiera, apéndice III  
 definición, apéndice III  
*Manual de balanza de pagos, quinta edición (MBP5)*  
 del FMI, 1.7
- Banco de Pagos Internacionales  
 base de datos de instrumentos de deuda externa,  
 recuadro 13.1  
 datos financieros derivados semestrales, 12.31–12.32  
 estadísticas bancarias consolidadas, 17.4, 17.6  
 estadísticas bancarias internacionales, 17.1–17.9  
 estadísticas bancarias por localización geográfica,  
 17.4, 17.6  
 estadísticas sobre valores internacionales, 17.3,  
 17.10–17.12  
 funciones, apéndice III
- Banco de Reconstrucción y Fomento (BIRF).  
*Véase* Banco Mundial
- Banco Mundial  
 asistencia técnica, 19.21–19.29, gráfico 19.1  
 comparación con los datos de la balanza de pagos/PII,  
 17.51–17.62  
 comparación con los datos de la OCDE,  
 17.63–17.69  
 sistema de notificación de la deuda por parte de los  
 países acreedores, 8.2, 17.1–17.2, 17.39–17.69
- Bancos  
 bancos extraterritoriales, 12.7  
 declaración de deudas, 12.4–12.6  
 deuda externa, 16.6  
 garantías de la deuda, 12.8–12.10  
 recopilación de datos estadísticos sobre la deuda,  
 12.1–12.3  
 residencia, 2.21
- Bancos comerciales, alivio de la deuda frente al Club de  
 París, recuadro 8.2
- BDR. *Véase* Recibos de depositaría al portador
- Bienes de capital, pagos parciales, apéndice I (parte 2)
- BIRF. *Véase* Banco Mundial
- Bonos  
 Brady, recuadro 8.1, apéndice I (parte 1)  
 clasificación, 3.20, apéndice I (parte 1)  
 con certificado de opciones de compra de acciones,  
 apéndice I (parte 1)  
 con fuerte descuento, clasificación, apéndice I (parte 1)  
 con intereses devengados, 2.28  
 con opción de compra incorporada, apéndice I (parte 1)  
 con opción de venta incorporada, apéndice I (parte 1)  
 convertibles, apéndice I (parte 1)  
 cupón cero, apéndice I (parte 1)  
 de conversión de la deuda, apéndice I (parte 1)  
 de tasa de interés fija, apéndice I (parte 1)  
 de tasa de interés variable, apéndice I (parte 1)}  
 denominados en dos monedas, clasificación,  
 apéndice I (parte 1)  
 estructurados, apéndice I (parte 1)  
 externos, apéndice I (parte 1)  
 soberanos, reestructuración de deuda, recuadro 8.1  
 vinculados al precio de un producto básico,  
 clasificación, apéndice I (parte 1)  
 vinculados con monedas, clasificación,  
 apéndice I (parte 1)  
 vinculados con participaciones de capital, clasificación,  
 apéndice I (parte 1)  
 y pagarés, 3.20
- BOPSY. Véase* Anuario de estadísticas de balanza de  
 pagos del FMI
- BPI. *Véase* Banco de Pagos Internacionales
- CAD *Véase* Comité de Asistencia para el Desarrollo
- Cajas de pensiones, pasivos de deuda, 2.39
- Calendario de amortización, definición,  
 apéndice III
- Calendario de pagos  
 cláusula de reembolso anticipado, 6.33  
 deuda externa en moneda extranjera, pagos  
 proyectados, 6.25–6.26  
 deuda externa indexada, pagos proyectados, 6.30  
 deudas relacionadas con servicios, pagos  
 proyectados, 6.32  
 intereses en depósitos, pagos proyectados, 6.28–6.29  
 operaciones de arrendamiento financiero, 6.36  
 operaciones de reporto pasivo, pagos  
 proyectados, 6.35  
 pagos proyectados de la deuda externa vinculada a  
 créditos, 6.34  
 pagos proyectados en moneda extranjera a no  
 residentes, 7.30–7.34  
 períodos de pagos, 7.10–7.12  
 preparación de un calendario de pago, 6.24  
 préstamos que no han sido totalmente desembolsados,  
 pagos proyectados, 6.31  
 servicio de la deuda, 1.10, 6.23, 7.2, 7.8–7.16  
 títulos con opción incorporada, 7.13–7.15
- Calendario de reembolsos del principal, definición,  
 apéndice III
- Canadá, estudio de caso de país, 14.42–14.63
- Cancelación de la deuda en libros, 8.3  
 definición, apéndice III  
 notificación a la OCDE, 17.33
- Canjes de deuda  
 canje de una deuda por otra, 8.6, apéndice III  
 conversiones de deuda en financiamiento para el  
 desarrollo, 8.6  
 definición, 8.6, apéndice III

- deuda en divisas por deuda en moneda local, 8.6, apéndice III
- permuta de deuda por capital, 8.6, apéndice III
- permuta de deuda por exportaciones, 8.6, apéndice III
- Capital accionario
- definición, 3.16
- valoración, 2.49
- Cartas de crédito
- clasificación, apéndice I (parte 1)
- definición, 9.6
- CD. *Véase* Certificados de depósito
- CDO. *Véase* Obligaciones de deuda garantizadas
- Censos, recopilación de datos estadísticos de la deuda, 12.14
- Centro de interés económico, definición, 2.15
- Centro financiero extraterritorial, definición, apéndice III
- Certificado americano de depósito de acciones extranjeras, apéndice I (parte 1)
- Certificados de depósito, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Certificados de opción para la compra de valores, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Chile, estudio de caso de país, 14.64–14.79
- Clasificación sectorial, definición, 3.2, apéndice III
- Cláusula de buena voluntad, apéndice III
- Cláusula de transferencia, definición, apéndice III
- Club de París
- acreedores oficiales bilaterales, 6.5
- función, apéndice III
- reprogramación de la deuda, 8.19, recuadro 8.2
- CMFB. *Véase* Comité de Estadísticas Monetarias, Financieras y de Balanza de Pagos
- Cobertura de los acuerdos de reprogramación, definición, apéndice III
- Código de identificación internacional de valores (ISIN), 6.21, recuadro 13.1, apéndice III
- Coefficiente de servicio de la deuda, definición, apéndice III
- Coefficientes de endeudamiento, 15.10–15.29
- razón deuda/exportaciones, 15.14–15.16
- razón deuda/PIB, 15.17–15.19
- razón reservas internacionales/deuda a corto plazo, 15.26–15.29
- razón servicio de la deuda/exportaciones, 15.21–15.25
- razón valor presente de la deuda/exportaciones, 15.14–15.16
- razón valor presente de la deuda/ingreso fiscal, 15.20
- razón valor presente de la deuda/PIB, 15.17–15.19
- Cofinanciamiento, definición, apéndice III
- Comercio de consignación, apéndice I (parte 2)
- Comercio financiado, seguimiento de la deuda, 12.24, 12.27
- Compañías de declaración directa, 12.21
- Comisión Europea, recuadro 14.1
- Comisión por compromiso de recursos, definición, apéndice III
- Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD)
- cuestionario anual, 17.17, 17.22
- definición, apéndice III
- funciones, 8.2
- lista de beneficiarios, 17.24
- Comité de Estadísticas Monetarias, Financieras y de Balanza de Pagos, recuadro 14.1
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, 9.19
- Compañías de declaración directa, 12.21
- Compilación de datos, 10.1–10.3, 11.4–11.7, gráfico 10.1
- Véase* también Estadísticas
- Composición de monedas
- deuda en moneda extranjera, 6.13
- nacional, 6.12
- Compromiso, definición, apéndice III
- Compromisos de préstamos, definición, 9.6
- Compromisos o créditos a corto plazo, definición, apéndice III
- Concentración de la deuda en los distintos sectores de actividad económica, 16.17
- Concepto de riesgo final, 9.25–9.29
- Concesionalidad
- deuda en condiciones concesionarias, definición, 6.22
- préstamos en condiciones concesionarias, definición, apéndice III
- reestructuración en condiciones concesionarias, definición, apéndice III
- Condiciones de Houston. *Véase* Condiciones para países de ingreso mediano bajo
- Condiciones de Londres. *Véase* Concesionalidad
- Condiciones de Lyon. *Véase* Concesionalidad
- Condiciones de Nápoles. *Véase* Concesionalidad
- Condiciones de Toronto. *Véase* Concesionalidad
- Condiciones del financiamiento, 11.8–11.9
- Condonación de la deuda
- definición, 8.23, apéndice III
- registro de datos de la OCDE, 17.34–17.35
- reorganización, 8.7, 8.23–8.24
- saldo de la deuda externa, 8.25–8.28
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo
- asistencia técnica, 19.17–19.20
- sistema de gestión y análisis de la deuda, 18.1, 18.9–18.49
- Conjunto de medidas de Helsinki, definición, Apéndice III
- Consenso, *Véase* Acuerdo sobre directrices para los créditos de exportación con respaldo oficial
- Constitución de reservas, definición, apéndice III
- Contabilidad en base vencimiento de pago, recuadro 2.1
- Contratos a término (“forwards”), 7.28
- Contratos a términos sin entrega (NDF), clasificación, apéndice I (parte 1)
- Contratos comerciales, sanciones derivadas, apéndice I (parte 2)
- Contratos de derivados financieros
- en moneda extranjera, 6.27
- pagos recibidos y efectuados en moneda extranjera, 6.27, 7.25, 7.29
- Contratos de swap, 3.25

- Contratos de trueque, 2.38
- Conversión de la deuda  
 canjes de deuda, 8.6  
 definición, 8.29, apéndice III  
 registro de datos de la OCDE, 17.38  
 reorganización de la deuda, 8.7, 8.29–8.30  
 saldo de la deuda externa, 8.32
- Conversión de la deuda en capital social  
 definición, 8.30, apéndice III
- Conversión de la deuda en financiamiento del desarrollo,  
 definición, apéndice III
- Conversión de la deuda en fondos benéficos, definición,  
 apéndice III
- Conversión de la deuda en naturaleza, definición,  
 apéndice III
- Conversión de la deuda en productos básicos, definición,  
 apéndice III
- Conversión de tipos de cambio, 2.52
- CP. *Véase* Efectos comerciales
- Crédito, definición, apéndice III
- Crédito a la exportación, definición, apéndice III
- Crédito al comprador, definición, apéndice III
- Crédito asegurado (garantizado) a la exportación,  
 definición, apéndice III
- Crédito comercial, definición, apéndice III
- Crédito de proveedores, definición, apéndice III
- Crédito del FMI. *Véase* Uso de crédito y préstamos  
 del FMI
- Créditos a la exportación con respaldo oficial, definición,  
 apéndice III
- Créditos comerciales  
 clasificación, apéndice I (parte 1)  
 datos de la OCDE, 17.31  
 definición, 3.27  
 obligaciones, 2.38
- Créditos en el marco de un acuerdo de derecho de giro,  
 definición, apéndice III
- Créditos externos relacionados con el comercio,  
 7.55–7.56
- Créditos no recuperados. *Véase* Pagos  
 de indemnizaciones
- Créditos relacionados con el comercio  
 comercio externo, 7.55–7.56  
 definición, 6.9–6.11
- CS-DRMS. *Véase* Sistema de gestión y registro de la  
 deuda de la Secretaría del Commonwealth
- Cuasisociedad, 3.6
- Cuenta corriente, definición, apéndice III
- Cuenta de capital, definición, apéndice III
- Cuenta financiera  
 activos financieros, apéndice IV:5–IV:6  
 características, apéndice IV:3–IV:4  
 sectores institucionales, apéndice IV:7  
 versión simplificada de los balances, apéndice  
 IV:9–IV:14, gráfico A:4.1–A:4.3
- Cuentas de depósito en garantía, definición, apéndice III
- Cuentas especiales, definición, apéndice III
- Cuentas nacionales y PII, relación, apéndice  
 IV:1–IV:2, IV:8
- Cuentas varias por cobrar y por pagar. *Véase* Otras  
 cuentas por cobrar y por pagar
- DDP. *Véase* Deuda desembolsada y pendiente
- Declaración consolidada, definición, apéndice III
- Depósitos  
 clasificación, 3.34, apéndice I (parte 1)  
 intereses devengados, 2.71–2.72  
 pagos proyectados de intereses, 6.28–6.29
- Depósitos bancarios, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Depósitos de no residentes, apéndice I (parte 2)
- Depósitos en asociaciones de inversión, apéndice I (parte 1)
- Derivados financieros. *Véase* Instrumentos financieros  
 derivados
- Derivados sobre crédito, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Desembolsos, definición, apéndice III
- Desembolsos de préstamos para proyectos,  
 apéndice I (parte 2)
- Descuento de pagarés (forfetización), definición,  
 apéndice III
- Deuda a corto plazo  
 definición, 2.53, apéndice III  
 deuda externa, 6.7–6.8  
 razón deudas internacionales/deuda a corto plazo,  
 15.26–15.29  
 seguimiento de la deuda a corto plazo, 12.23–12.27
- Deuda a largo plazo, definición, 2.53
- Deuda bilateral, definición, apéndice III
- Deuda consolidada, definición, apéndice III
- Deuda desembolsada y pendiente, 1.3–1.5
- Deuda en moneda extranjera  
 contratos a término y opciones, 7.28  
 definición, 6.13  
 pagos proyectados, 6.25–6.26  
 por tipo de moneda, 6.14  
 swaps o permuta de monedas, 7.27
- Deuda en moneda nacional, 6.12
- Deuda externa  
 acuerdos de recompra, 16.35–16.36  
 análisis, 1.6–1.8, 16.1–16.39  
 compatibilidad de datos, 2.2  
 composición, 16.1–16.19  
 composición de monedas extranjeras, 1.10  
 composición según la tasa de interés, 7.35–7.37  
 conciliación de los saldos y flujos, 7.48–7.49  
 definición, 2.1, 2.3, apéndice III  
 definición de residencia, 2.9  
 derivados financieros, 16.30–16.34  
 deuda externa bruta, 2.3, 4.1–4.15  
 giros sobre préstamos, 2.23  
 información sobre el acreedor, 16.37–16.39  
 papel de los activos, 16.22–16.29  
 papel del ingreso, 16.20–16.21  
 pasivos corrientes, 2.10  
 pasivos corrientes reales pendientes de reembolso, 2.4

- principal, 2.5–2.8
- principios contables básicos, 2.12–2.53, 6.1–6.36
- relación con los instrumentos financieros  
del *SCN 1993*, 2.11
- saldo neto de la deuda externa, 1.10, 7.44–7.47
- sector público, 5.1–5.10
- sectores acreedores, 7.40–7.43
- Véase también* Saldo bruto de la deuda externa
- vencimiento residual a corto plazo, 7.5–7.7
- Deuda externa a largo plazo, 6.7–6.8, apéndice III
- Deuda externa bruta
- cuadro de presentación, 4.3–4.6
- definición, 2.3
- definición en el Libro Gris, 1.2
- en moneda extranjera, 7.22–7.29
- obligaciones pendientes, 4.8–4.9
- operaciones de reporto pasivo, 4.14–4.15
- Véase también* Deuda externa
- Deuda externa del sector público, definición, 5.10, apéndice III
- Deuda externa garantizada, 16.8, apéndice I (parte 2)
- Deuda externa privada con garantía pública, definición, 5.6
- Deuda externa privada sin garantía, definición, 5.6
- Deuda externa vinculada a créditos, pagos proyectados, 6.34
- Deuda garantizada por un tercero, 2.30
- Deuda militar, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Deuda no consolidada, definición, apéndice III
- Deuda no negociada
- clasificación, apéndice I (parte 1)
- estimación de los datos sobre posición, 12.37
- valoración, 2.35–2.41
- Deuda posterior a la fecha límite. *Véase* Fecha límite
- Deuda previamente reprogramada, definición, apéndice III
- Deuda pública, definición, apéndice III
- Deuda reestructurable, definición, apéndice III
- Deuda vinculada a la moneda nacional, 6.13
- Deuda vinculada a la unidad de cuenta, 12.38
- Deuda vinculada a una moneda extranjera, 6.13, 7.19, 12.39–12.45
- Distribución geográfica de las corrientes financieras a los países en desarrollo (OCDE), 17.17, apéndice III
- Donación para fines de cooperación técnica, definición, apéndice III
- Duración, definición, apéndice III
- ECIC. *Véase* Encuesta coordinada sobre inversión de cartera
- Efectos comerciales, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Elemento de donación, definición, apéndice III
- El principal descontado, intereses devengados, 2.64–2.65
- Empresas afiliadas, definición, apéndice III
- Encuestas a las empresas
- acercamiento a nivel de grupo, 12.15
- actividad externa, 12.12
- compilación de datos sobre estadísticas de la deuda, 12.11
- confirmación de la fiabilidad de los datos, 12.20
- datos provenientes de censo, 12.14
- desarrollo de la encuesta, 12.16–12.18
- fomentar la declaración de datos, 12.19
- labor de coordinación entre agencias, 12.13
- muestra aleatoria estratificada, 12.14
- realización de pruebas con el formulario, 12.18
- recopilación de cobertura parcial, 12.14
- ENN. Véase* Entidades numeradoras nacionales
- Escenarios de deuda a mediano plazo, 15.7–15.9
- Estadísticas
- asistencia técnica, 19.1–19.29
- coordinación entre organismos oficiales, 10.4–10.10
- desembolsos, 11.10–11.11
- divulgación de las estadísticas de la deuda externa, 10.23–10.25, 17.1
- estimación de datos sobre la posición usando información sobre las transacciones, 12.36
- pagos del servicio de la deuda, 11.12–11.13
- recursos, 10.11
- respaldo jurídico para la compilación de datos, 10.12–10.15
- Véase también* países específicos
- Estadísticas bancarias consolidadas, 17.4, 17.6
- Estadísticas conjuntas del BPI-BM-FMI-OCDE de la deuda externa, 17.17, 17.39, 17.70–17.74, recuadro 17.1
- Estadísticas de deuda externa* (OCDE), 17.17–17.18
- Estadísticas de la deuda. *Véase* Estadísticas
- Estadísticas por localización geográfica, 17.4, 17.6
- Estadísticas sobre valores internacionales (BPI), 17.3, 17.10–17.12
- Estrategia de subordinación, definición, apéndice III
- Estructura de vencimientos, definición, apéndice III
- Eurobonos, reestructuración, recuadro 8.1
- Eurosistema, 19.5
- Eurostat. *Véase* Comisión Europea
- Exportaciones
- razón deuda/exportaciones, 15.14–15.16
- razón servicio de la deuda/exportaciones, 15.21–15.25
- razón valor presente de la deuda/exportaciones, apéndice III
- Factores de conversión del crédito, 9.19
- Fecha de compromiso, definición, apéndice III
- Fecha de traspaso de la propiedad, 2.23
- Fecha de valor, 2.23
- Fecha de vencimiento (final), definición, apéndice III
- Fecha límite
- definición, apéndice III
- para la reprogramación de la deuda, recuadro 8.2
- Fecha límite de concertación de un acuerdo bilateral, definición, apéndice III
- Filipinas, estudio de caso de país, 14.156–14.175
- Financiamiento excepcional, definición, apéndice III

- Financiamiento oficial para el desarrollo, definición, apéndice III
- Flujo neto, definición, apéndice III
- Flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo*, 17.39
- Flujos oficiales totales de capital, definición, apéndice III
- Flujos tipo donación, definición, apéndice III
- FMTD. Véase Flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo*
- FMI. *Véase* Fondo Monetario Internacional
- Fondo Fiduciario para los PPME, definición, apéndice III
- Fondo Fiduciario SRAE-PPME, definición, apéndice III
- Fondo Monetario Internacional
- asistencia técnica, 19.9–19.14
- función, 17.1–17.2, 17.13–17.16, apéndice III
- Fondos no desembolsados
- definición, apéndice III
- Garantía del crédito a la exportación, definición, apéndice III
- Garantías de “acceso al crédito” contingente, 9.7–9.8
- Garantías de crédito, 9.6, apéndice III
- Garantías de pago, 9.5
- Gestión activa de la cartera, 11.24
- Gestión de la deuda, funciones directivas, 11.20–11.21
- Gobierno general, definición, 3.6. *Véase también*
- Sector gubernamental
- Grupo de tareas interinstitucional sobre estadísticas financieras, 17.70
- Grupo del Banco Mundial, función, apéndice III
- GTIEF. *Véase* Grupo de tareas interinstitucional sobre estadísticas financieras
- IFS. Véase International Financial Statistics*
- Importador, créditos relacionados con el comercio, 6.10–6.11
- Incumplimiento de pago de la deuda, definición, apéndice III
- India
- estudio de caso de país, 14.80–14.107
- medición de los pasivos contingentes, 9.15
- Indicadores del Desarrollo Mundial*, 17.39
- Informe sobre la cooperación en pro del desarrollo (OCDE), 17.17
- Iniciativa para los PPME
- Club de París, recuadro 8.2
- criterios de habilitación y estructura, apéndice V:4–V:11
- definición, apéndice III
- descripción, apéndice V:2–V:3
- estructura, apéndice V:4–V:12, gráfico A5.1
- origen, apéndice V:2–V:3
- Véase también* Países pobres muy endeudados
- Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares, definición, 3.11
- Instrumentos con derivados financieros
- incorporados, 2.89
- Instrumentos con tasa de interés fija
- intereses devengados, 2.70–2.81
- valor nominal, 2.32
- Instrumentos con tasa variable, 2.32, 2.82–2.87
- Instrumentos de cupón cero, intereses devengados, 2.66
- Instrumentos de deuda
- clasificación, 16.9–16.10
- definición, apéndice III
- negociados, 2.42–2.44
- no negociados, 2.35–2.41
- registro de datos, 11.15
- Instrumentos de deuda comercializados
- conciliación de los valores nominales y los valores de mercado, 7.50–7.51
- lugar de emisión de los títulos de deuda, 7.52–7.54
- modelo de datos estadísticos, 12.46–12.56
- valor de mercado, 2.42–2.44
- Instrumentos de deuda externa a tasa fija, 6.15–6.17
- Instrumentos de deuda externa a tasa variable, 6.15–6.17
- Instrumentos del mercado monetario
- clasificación, apéndice I (parte 1)
- definición, 3.21
- Instrumentos derivados de tipo de instrumentos a término
- clasificación, apéndice I (parte 1)
- definición, 3.25
- Instrumentos derivados vinculados al precio de un producto básico, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Instrumentos derivados vinculados con divisas, apéndice I (parte 1)
- Instrumentos derivados vinculados con participaciones de capital, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Instrumentos derivados vinculados con tasas de interés
- clasificación, apéndice I (parte 1)
- deuda externa, 7.36–7.37
- Instrumentos emitidos con descuento, intereses devengados, 2.74–2.76
- Instrumentos financieros
- activos de reserva, 3.38
- clasificación, 3.1, 3.3, apéndice I (parte 1)
- derivados financieros, 3.24–3.25
- inversión de cartera, 3.19–3.23
- inversión directa, 3.14–3.18
- otras inversiones, 3.26–3.37
- Instrumentos financieros derivados
- cuadro de partidas informativas, 4.10–4.11
- compilación de datos estadísticos de la deuda, 12.28–12.32
- definición, 2.11, apéndice III
- deuda externa, 1.7, 16.30–16.34
- funciones, 3.24–3.25
- monto teórico, 7.27–7.29
- recolección de datos sobre transacciones, 11.16
- valor de mercado, 2.46
- Instrumentos financieros negociables, intereses devengados, 2.75
- Instrumentos indexados
- definición, apéndice I (parte 1)

- intereses devengados, 2.84–2.87
- pagos proyectados, 6.30
- Instrumentos indexados a una tasa de interés, intereses devengados, 2.82–2.83
- Instrumentos que no constituyen deuda, 2.45–2.49
- Intercambios de deuda, 8.7
- Interés
  - calendario de pagos, 2.8
  - definición, 2.5, apéndice III
  - mora, 2.81
  - moratoria, apéndice III, recuadro 8.2
  - pagos, 2.5, 2.7
  - pagos periódicos, 2.6
  - pagos proyectados de depósitos, 6.28–6.29
  - predeterminado, 2.83
  - tasa fija, 2.32
  - tasa variable, 2.32
  - Véase también* Intereses devengados
- Interés capitalizado, definición, apéndice III
- Interés compuesto, intereses devengados, 2.68–2.69
- Interés predeterminado, 2.83
- Interés simple, devengado, 2.67, 2.69
- Intereses devengados
  - aplicación, 2.25, 2.54–2.56
  - aplicando el interés simple, 2.67, 2.69
  - atrasos, 2.81
  - bonos fungibles, 2.76
  - definición, 2.5, apéndice III
  - depósitos, 2.71–2.72
  - instrumentos con derivados financieros incorporados, 2.89
  - instrumentos con períodos de gracia, 2.88
  - instrumentos con tasa de interés variable, 2.82–2.87
  - instrumentos con tasa fija, 2.70–2.81
  - instrumentos de cupón cero, 2.66
  - instrumentos emitidos con descuento, 2.74–2.76
  - instrumentos en moneda extranjera, 2.90
  - instrumentos indexados, 2.84–2.87
  - instrumentos indexados a una tasa de interés, 2.82–2.83
  - interés aún no exigible, 2.26–2.28, 2.54–2.55, 4.9
  - interés compuesto, 2.68–2.69
  - marco teórico, 2.57–2.58
  - préstamos, 2.70
  - principal descontado, 2.64–2.65
  - títulos, 2.73
  - títulos desmantelados, 2.77–2.80
  - valor presente, 2.59–2.66
- Intereses pagados periódicamente, 2.6
- Intereses periódicos devengados, cuadro de partidas informativas, 4.8–4.9
- International Financial Statistics (IFS) (FMI)*, 17.13
- Inversión de cartera, 3.19–3.23
- Inversión directa, 3.14–3.18, 12.33
- ISFLSH*. *Véase* Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares
- ISIN. *Véase* Código de identificación internacional de valores
- Israel, estudio de caso de país, 14.108–14.114
- LIBOR. *Véase* Tasa interbancaria de oferta de Londres
- Libro Gris, 1.2, 1.5, 1.8
- Límites cuantitativos, definición, apéndice III
- Líneas de crédito, definición, 9.6, apéndice III
- Liquidez, 15.6
- Margen de variación, apéndice II:10
- Margen inicial, apéndice II:10
- MBP5*. *Véase* Manual de balanza de pagos
- Mercado interbancario internacional, definición, apéndice III
- Mercado perfecto, definición, 9.18, apéndice III
- Mercados externos, emisión de valores por parte de residentes, 13.26–13.28
- Mercancías, como reembolso de la deuda, 2.37–2.38
- Mercancías u otros bienes
  - pago anticipado, apéndice I (parte 2)
  - procesamiento, apéndice I (parte 2)
  - reembolso, 2.37–2.38
- Método de contabilidad en base caja, recuadro 2.1
- México, estudio de caso de país, 14.115–14.135
- Minuta acordada, definición, apéndice III
- Momento de registro, 2.22–2.25
- Moneda
  - clasificación, 3.34, apéndice I (parte 1)
  - composición de la deuda externa, 16.14
  - emisión por una autoridad monetaria de otra economía, 7.20
- Moneda de declaración, definición, apéndice III
- Moneda de transacción, definición, apéndice III
- Moneda extranjera
  - composición de la deuda externa, 1.10, 7.17–7.21
  - contrato de derivados financieros, 6.27
  - definición, apéndice III
  - deuda externa bruta, 7.22–7.29
  - pagos proyectados a no residentes, 7.30–7.34
  - revaluación de la posición anterior del final del período, 12.43–12.45
- Moneda nacional
  - clasificación de la deuda externa, 6.12, 7.19–7.21
  - definición, 6.12, apéndice III
- Moneda y depósitos, definición, 3.34
- Monto consolidado, definición, apéndice III
- Monto nominal, 2.46, apéndice III
- Monto teórico, 2.46, 7.27, 7.29, apéndice III
- MTN. *Véase* Pagarés a mediano plazo
- Muestra aleatoria estratificada, compilación de datos estadísticos, 12.14
- MYRA. *Véase* Acuerdo de reprogramación multianual de la deuda
- Nacionalidad, definición, apéndice III
- NDF. *Véase* Contratos a términos sin entrega
- NIF. *Véase* Servicios de emisión de pagarés
- Nueva Zelandia
  - contabilidad de pasivos contingentes, 9.14
  - estudio de caso de país, 14.136–14.155

- Obligaciones de deuda garantizadas, clasificación, apéndice I (parte 1)
- OCDE. *Véase* Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
- OCDE, consenso. *Véase* Acuerdo sobre directrices para los créditos de exportación con respaldo oficial
- OCDE, grupo de trabajo sobre créditos y garantía de la exportación, función, apéndice III
- Oficina de la deuda pública  
almacenamiento de información, 11.17  
estructura orgánica, 11.25–11.26, gráfico 11.1  
función analítica, 11.22  
función de registro, 11.22  
función de seguimiento, 11.23  
función relativa a las operaciones, 11.22  
funciones, 11.20–11.26  
funciones de control, seguimiento y coordinación, 11.23  
gestión activa de la cartera, 11.24  
gestión eficaz de la deuda, 11.20–11.21  
recopilación y compilación de datos, 11.4–11.16  
validación de datos, 11.18–11.19
- Oficinas propias, definición, apéndice III
- Opción de reducción del servicio de la deuda  
definición, apéndice III  
por reprogramación, 8.19
- Opción de vencimiento a largo plazo, definición, apéndice III
- Opciones  
clasificación, apéndice I (parte 1)  
definición, 3.25  
moneda extranjera, 7.28  
precio, 2.47  
valoración, 9.21–9.22
- Operación sobre el saldo de la deuda, definición, apéndice III
- Operaciones bancarias internacionales, definición, apéndice III
- Operaciones de deuda, definición, apéndice III
- Operaciones de reducción del saldo de la deuda y el servicio de la deuda, definición, apéndice III
- Operaciones de reporto pasivo  
compilación de datos estadísticos, 13.29–13.30  
cuadro de presentación de datos, 4.14–4.15  
definición, apéndice II:1  
préstamos de valores, apéndice II:13–19  
registro, apéndice II:20  
*Véase* también Acuerdos de recompra  
venta, 3.32
- ORACLE, 18.11, 18.44–18.45
- Organismos de crédito a la exportación  
definición, apéndice III  
reaseguros, apéndice III
- Organismos multilaterales, 6.4
- Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos  
asistencia técnica, 19.15–19.16
- Comité de asistencia para el desarrollo, 8.2, 17.11, 17.22, 17.24, apéndice III
- comparación con los datos de la balanza de pagos y la PII, 17.23–17.38
- comparación con los datos del Banco Mundial, 17.63–17.69
- función, apéndice III
- sistema de notificación de la deuda, 17.19–17.22
- sistema de notificación de la deuda por los acreedores, 17.1–17.2, 17.17–17.22
- tasa de interés comercial de referencia de la OCDE, 8.18
- Otras cuentas por pagar y por cobrar, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Otros activos/otros pasivos, definición, 3.25
- Otros flujos oficiales, definición, apéndice III
- Otros pasivos de deuda, definición, 3.35
- Otros sectores, 3.8
- Pagarés  
a mediano plazo, apéndice I (parte 1)  
clasificación, 3.20, apéndice I (parte 1)  
definición, apéndice I (parte 1)  
estructurados con tasa de interés flotante, apéndice I (parte 1)  
perpetuos con tasa de interés flotante, apéndice I (parte 1)  
tasa de interés variable, apéndice I (parte 1)  
vinculados con créditos, apéndice I (parte 1)
- Pagarés, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Pagarés a mediano plazo, definición, apéndice I (parte 1)
- Pagarés de tasa de interés variable, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Pagarés estructurados con tasa de interés flotante, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Pagarés perpetuos con tasa de interés flotante, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Pago anticipado de la deuda, 8.29, 8.31–8.32
- Pago del margen, apéndice II:10
- Pagos anticipados  
bienes y servicios, apéndice I (parte 2)  
definición, apéndice III  
reorganización de la deuda, 8.29, 8.31–8.32
- Pagos anticipados y recompras de deuda, 8.31
- Pagos de indemnizaciones, definición, apéndice III
- Pagos diferidos, definición, apéndice III
- Pagos escalonados (o “pagos mixtos”), definición, apéndice III
- Pagos proyectados. *Véase* Calendario de pagos
- Pagos proyectados con cláusula de reembolso anticipado, 6.33
- Pagos proyectados de deudas relacionadas con servicios, 6.32
- Pagos proyectados originados por operaciones de reporto pasivo, 6.35
- País acreedor, definición, apéndice III

- País de bandera de conveniencia, definición, apéndice III
- País de origen, definición, apéndice III
- País deudor, definición, apéndice III
- País receptor, definición, apéndice III
- Países de ingreso alto, definición, apéndice III
- Países de ingreso bajo, definición, apéndice III
- Países de ingreso mediano alto, definición, apéndice III
- Países de ingreso mediano bajo, condiciones, definición, apéndice III
- Países pobres muy endeudados
- Participaciones de capital, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Participaciones de capital permanentes que devengan intereses, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Partidas informativas, 4.7–4.15
- Pasivos
- contingentes, 2.10, 9.1–9.29
  - corrientes, 2.10
  - por participaciones de capital, 4.12–4.13
  - saldo, 2.4
- Pasivos contingentes
- definición, 2.10, 9.3, apéndice III
  - explícitos, 9.4–9.8
  - factores de conversión del crédito, 9.19
  - garantía del sector público, 9.24
  - implícitos, 9.9–9.10
  - medición, 9.11–9.23
  - mediciones del valor de mercado, 9.20
  - método de valoración del valor presente, 9.17
  - métodos de valoración de opciones, 9.21–9.22
  - registro de la pérdida contable potencial máxima, 9.14, 9.16
  - riesgo final, 9.25–9.29
- Pasivos contingentes explícitos
- definición, 9.4
  - garantías de acceso al crédito, 9.7–9.8
  - garantías de crédito, 9.6
  - garantías de pago, 9.5
  - garantías de préstamo, 9.5
- Pasivos contingentes implícitos, 9.9–9.10
- Pasivos de capital
- cuadros de partidas informativas, 4.12–4.13
  - deuda externa, 1.7
- Pasivos de deuda, 2.4
- Pasivo de deuda de las compañías de seguros, 2.39
- Pasivos financieros, definición, apéndice III
- Pasivos pendientes de reembolso, 2.4, 4.8–4.9
- Período de carencia, definición, apéndice III
- Período de consolidación, definición, apéndice III
- Período de gracia
- definición, apéndice III
  - intereses devengados, 2.88
- Permuta de monedas (swap), 7.27
- PIB. Véase Producto interno bruto
- PII. Véase Posición de inversión internacional
- Plan Brady, recuadro 8.2
- Planes de jubilación de prestaciones definidas, pasivo de deuda, 2.39
- Planilla de datos sobre reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera, 7.31
- Plazo de reembolso, definición, apéndice III
- PNB. Véase Producto nacional bruto
- Posición de inversión internacional (PII)
- cobertura de los instrumentos financieros, apéndice IV:15–IV:36, gráfico A4.4
  - comparación de los datos de la OCDE, 17.23–17.38
  - comparación de los datos del Banco Mundial, 17.51–17.62
  - definición, 17.14, apéndice III
  - principios básicos, apéndice IV:28–IV:30
  - registro de datos, 17.13–17.16
  - relación entre las cuentas nacionales y la PII, apéndice IV:1–IV:2
- Posición externa, definición, apéndice III
- Posiciones interbancarias, definición, apéndice III
- PPME. Véase Países pobres muy endeudados
- Préstamo para la reforma del sector público, 19.29
- Préstamos
- clasificación, apéndice I (parte 1)
  - definición, 3.28
  - intereses devengados, 2.70
- Préstamos basados en un fondo común de monedas, clasificación, 6.26, apéndice I (parte 1)
- Préstamos con garantía aplicable, criterio, 3.31
- Préstamos de ayuda condicionada, definición, apéndice III
- Préstamos de valores, 3.31, apéndice II:13–apéndice II:19
- Préstamos desembolsados, definición, apéndice III
- Préstamos en el marco de la asistencia oficial para el desarrollo, definición, apéndice III
- Préstamos entre empresas
- pasivos, 3.12
  - saldo bruto de la deuda externa, 3.15, 4.4
- Préstamos para el aprendizaje y la innovación, 19.28
- Préstamos para una inversión específica, 19.28
- Préstamos que no han sido totalmente desembolsados, pagos proyectados, 6.31
- Prima, definición, apéndice III
- Principal
- calendario de pagos, 2.8, 7.9
  - definición, apéndice III
  - descontado, 2.64–2.65
  - pagos, 2.5, 2.7
- Principios contables básicos, deuda externa, 2.12–2.53, 6.1–6.36
- Producto interno bruto
- Producto nacional bruto, definición, apéndice III
- Propiedad de tierras, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Provisión de asistencia técnica en materia de estadísticas de la deuda externa, 19.1–19.29
- Proyectos de inversión pública, apéndice I (parte 2)
- Prueba de esfuerzo, definición, apéndice III
- Punto de culminación, definición, apéndice III
- Punto de decisión, definición, apéndice III

- Razón deuda/exportaciones, 15.14–15.16
- Razón deuda/PIB, 15.17–15.19
- Razón reservas internacionales/deuda a corto plazo, 15.26–15.29
- Razón servicio de la deuda/exportaciones  
definición, 15.21, apéndice III  
viabilidad de la deuda, 15.22–15.25
- Razón valor presente de la deuda/exportaciones  
definición, apéndice III  
viabilidad de la deuda, 15.14–15.16
- Razón valor presente de la deuda/ingreso fiscal, 15.20
- Razón valor presente de la deuda/PIB, 15.17–15.19
- RDBMS. *Véase* Sistema de Gestión de Bases de Datos Relacionales
- Reaseguros, apéndice I (parte 2)
- Reaseguros de los organismos de crédito a la exportación, definición, apéndice III
- Recibos de depositaria al portador, apéndice I (parte 1)
- Recompra de deuda, definición, 8.31, apéndice III
- Recopilación de cobertura parcial, recopilación de datos, 12.14
- Recopilación de datos, 11.4–11.7
- Reducción de la deuda  
definición, 8.5  
reprogramación de deudas, 8.17–8.22, 8.34–8.44  
saldo de la deuda externa, 8.25–8.28
- Reducción de la deuda en términos de su valor presente, 8.5
- Reembolso de una sola vez al vencimiento, definición, apéndice III
- Refinanciamiento de deuda, definición, 8.11, apéndice III
- Registro de base devengado, recuadro 2.1
- Registro de préstamos externos, 12.22
- Remoción contable de deuda, apéndice I (parte 2)
- Renegociación de la deuda, definición, apéndice III
- Renegociación/reestructuración de la deuda  
definición, apéndice III  
recopilación de datos, 11.15
- Reorganización de la deuda  
alivio de la deuda, 8.4  
alivio frente a los bancos comerciales, recuadro 8.2  
asunción de deuda, 8.45–8.49  
canjes de deuda, 8.6  
condonación de la deuda, 8.7, 8.23–8.28  
conversión de la deuda, 8.7, 8.29–8.30  
datos sobre flujos, 8.16, 8.28, 8.33  
definición, 8.3, apéndice III  
fecha de corte, recuadro 8.2  
funciones, 8.1  
pago anticipado de la deuda, 8.29, 8.31  
préstamos para fines de balanza de pagos, 8.50  
programas de reorganización, 8.8  
recompras de deuda, 8.31  
reducción de la deuda, 8.5, 8.17–8.22, 8.25–8.27, 8.34–8.44  
reprogramación de la deuda, 8.7, 8.10–8.12  
saldo de la deuda externa, 8.13–8.15, 8.25–8.27, 8.32
- servicio de provisión de nuevos fondos, 8.51
- tipos de reorganización, 8.7
- tratamiento estadístico, 8.9
- Repos. *Véase* Acuerdos de recompra
- Représtamo de fondos prestados, apéndice I (parte 2)
- Reprogramación de la deuda  
definición, 8.10, apéndice III  
por reorganización, 8.7, 8.10–8.12  
registro de datos de la OCDE, 17.36–17.37
- Reprogramación de los términos de referencia, definición, apéndice III
- Reprogramación del saldo, 8.12
- Repudio de la deuda  
definición, apéndice III  
no reconocimiento, 2.22
- Resarcimientos, definición, apéndice III
- Residencia  
agencias no residentes, 2.20  
bancos centrales regionales, 2.21  
bancos extraterritoriales, 2.17, 2.19  
centro de interés económico, 2.15  
definición, 2.13  
determinación, 2.9  
empresas extraterritoriales, 2.17, 2.19  
entidades con fines especiales, 2.18  
entidades legalmente constituidas, 2.18  
sociedades ficticias/fantasma, 2.18  
territorio económico, 2.14  
unidad institucional, 2.15–2.16  
*Véase también* No residentes
- Residencia de entidades con fines especiales, 2.18
- Residencia de sociedades ficticias/fantasma, 2.18
- Reventas y recompras, 3.31, apéndice II:1
- Riesgo, pasivos contingentes, 9.21–9.22
- Riesgo comercial, definición, apéndice III
- Riesgo de transferencia, definición, apéndice III
- Riesgo político, definición, apéndice III
- RUF. *Véase* Servicios de suscripción rotatorios
- SAE. *Véase* Servicio de ajuste estructural
- SAF. *Véase* Servicio ampliado del FMI
- Saldo neto de la deuda externa, 1.10, 7.44–7.47
- Saldos en cuentas vostro, apéndice I (parte 1)
- Sanciones derivadas de contratos comerciales, apéndice I (parte 2)
- SCLP. *Véase* Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza
- SEBC. *Véase* Sistema Europeo de Bancos Centrales
- SEC95. *Véase* Sistema Europeo de Cuentas, SEC 1995
- Secretaría del Commonwealth, asistencia técnica, 19.2–19.4
- Sector autoridades monetarias, 3.5
- Sector bancario, definición, 3.7
- Sector bancario internacional, 17.1–17.9
- Sector de hogares, recopilación de datos estadísticos sobre la deuda, 12.34–12.35

- Sector de los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares, 3.11
- Sector de sociedades no financieras, 3.10, 16.7
- Sector del acreedor
- acreedores oficiales, 6.5
  - deuda externa, 7.40–7.43
  - información sobre el acreedor, 16.37–16.39
  - organismos multilaterales, 6.4
  - tipos, 6.3
- Sector gubernamental
- definición, 3.6
  - estadística sobre la deuda del gobierno, 11.1–11.26
- Sector institucional
- autoridades monetarias, 3.5
  - cuentas financieras, apéndice IV:7
  - definición, apéndice III
  - gobierno general, 3.6
  - otros sectores, 3.8
  - préstamos entre empresas, 3.12
  - sector bancario, 3.7
  - sector de los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares, 3.11
  - sociedades financieras no bancarias, 3.9
  - sociedades no financieras, 3.10
- Sector prestatario, 16.3
- Sector privado, definición, 5.5
- Sector público
- definición, 5.5
  - deuda externa, 5.1–5.10, 16.4
  - estadísticas sobre la deuda, 11.1–11.26
  - garantías de pasivos contingentes, 9.24
- Seguimiento de la deuda, recuadro 7.1
- Seguro de crédito, definición, apéndice III
- Seguros de vida, pasivos de deuda, 2.39
- Seguros no de vida, apéndice I (parte 2)
- Servicio ampliado del FMI, definición, apéndice III
- Servicio de ajuste estructural, definición, apéndice III
- Servicio de la deuda, definición, apéndice III, 16.18–16.19
- Servicio de la deuda reestructurable, definición, apéndice III
- Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza, definición, apéndice III
- Servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE), definición, apéndice III
- Servicios
- cancelación de la deuda, 2.38
  - pagos anticipados, apéndice I (parte 2)
- Servicios de emisión de pagarés
- clasificación, apéndice I (parte 1)
  - definición, 9.7
  - garantías de acceso al crédito, 9.7
- Servicios de emisión internacional de títulos, 9.8
- Servicios de suscripción rotatorios, 9.8, apéndice I (parte 1)
- Servicios financieros con opciones múltiples, 9.8
- SGDD. *Véase* Sistema General de Divulgación de Datos
- SIGADE. *Véase* Sistema de gestión y análisis de la deuda (UNCTAD)
- SIGF. *Véase* Sistema Integrado de Gestión Financiera
- Sistema de Cuentas Nacionales 1993*, 1.7, 2.11
- Sistema de Gestión de Base de Datos Relacionales, 18.11
- Sistema de gestión y análisis de la deuda (UNCTAD/SIGADE)
- características técnicas, 18.42–18.49
  - elaboración de informes, 18.27–18.36
  - función analítica, 18.27–18.40
  - funciones de operación, control y seguimiento, 18.20–18.26
  - gestión ejecutiva, 18.41
  - gestión operacional, 18.12
- Sistema de gestión y registro de la deuda de la Secretaría del Commonwealth (CS-DRMS)
- características tecnológicas, 18.7–18.8
  - cobertura, 18.3
  - herramientas de gestión, 18.5
  - módulo integral de deuda externa, 18.4
- Sistema de notificación de la deuda (Banco Mundial)
- comparación con datos de la OCDE, 17.63–17.69
  - comparación con datos de la PII, 17.51–17.62
  - conceptos, 17.55–17.62
  - definición, apéndice III
  - funciones, 8.2, 17.1–17.2, 17.39–17.50
  - presentación de los datos, 17.51–17.54
- Sistema de notificación por parte de los países acreedores (OCDE), definición, apéndice III
- divulgación de estadísticas sobre la deuda externa, 17.1–17.2, 17.17–17.22
- Sistema Europeo de Bancos Centrales, 19.5
- Sistema Europeo de Cuentas: SEC 1995*, recuadro 14.1
- Sistema General de Divulgación de Datos, recuadro 4.1
- Sistema informático de almacenamiento y manipulación de datos, 13.6
- Sistema informatizado de gestión de la deuda, 11.17
- Sistema Integrado de Gestión Financiera, 11.13
- Sistemas de alta frecuencia para el seguimiento de la deuda, recuadro 7.1
- Sistemas de seguimiento, *Véase* Sistemas de seguimiento de la deuda
- SNA 1993. Véase Sistema de Cuentas Nacionales 1993*
- Sociedad pública, definición, 5.5
- Sociedades financieras no bancarias, 3.9
- Solvencia, 15.4
- SRAE. *Véase* Servicio reforzado de ajuste estructural
- Swap de rendimientos totales, clasificación, apéndice III
- Swaps
- canje de deuda, apéndice III
  - canjes de oro, 3.31, apéndice I (parte 1)
  - clasificación, apéndice I (parte 1)
  - definición, 3.25
  - conversión de deuda en capital social, apéndice III
  - conversión de deuda en financiamiento del desarrollo, apéndice III
  - conversión de deuda en fondos benéficos, apéndice III

- Swaps (*continuación*)  
 conversión de deuda en naturaleza, apéndice III  
 cruzados de monedas, 7.32  
 swap de rendimientos totales, apéndice I (parte 1)  
 Swaps de oro, 3.31, apéndice I (parte 1)
- Tasa de interés comercial de referencia, 8.18, apéndice III  
 Tasa interbancaria de oferta de Londres, definición, apéndice III
- Tasas de interés  
 composición de la deuda externa, 7.35–7.37, 16.16  
 instrumentos de deuda externa a tasa fija, 6.15–6.17  
 instrumentos de deuda externa a tasa variable, 6.15–6.17  
 interés por mora, recuadro 8.2  
 nivel de la tasa de interés, 6.19  
 promedio, 6.18, 7.38–7.39  
 promedio ponderado, 6.20, 7.39  
 recopilación de información, 11.14  
 tasa libre de riesgo, 8.18
- Tasas de interés promedio, 6.18, 7.38–7.39  
 Técnica de recopilación de datos en distintas etapas de la liberalización, 10.16–10.22  
 Territorio económico, definición, 2.14  
 TICR. *Véase* Tasa de interés comercial de referencia  
 Tipo de cambio de mercado, conversión, 2.52  
 Tipos de cambio, recopilación de datos, 11.14  
 Título de crédito, definición, apéndice III  
 Título de deuda emitido en el extranjero, 6.21  
 Título de deuda emitido en moneda nacional  
 clasificación, 6.21  
 inversión de no residentes, 13.10–13.25  
 Títulos de deuda, clasificación, 3.29. *Véase* también Títulos
- Títulos de deuda con certificados de opciones de compra de acciones, apéndice I (parte 1)  
 Títulos de participación en el capital  
 definición, 3.23  
 valoración, 2.48
- Títulos desmantelados  
 cálculo, 2.61  
 clasificación, apéndice I (parte 1)  
 intereses devengados, 2.77–2.80
- Tramos, 2.76, 18.18–18.19, apéndice III  
 Transferencia neta de recursos, definición, apéndice III  
 Transferencias, definición, apéndice III  
 Transferencias corrientes, definición, apéndice III  
 Transferencias de capital, definición, apéndice III  
 Tratado de la Unión Monetaria, recuadro 14.1  
 Tratamiento de los valores residuales, apéndice I (parte 2)  
 Tratamiento similar, definición, apéndice III  
 Turquía, estudio de caso de país, 14.176–14.185
- UE. *Véase* Unión Europea  
 UNCTAD. *Véase* Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo
- Unidades institucionales  
 clasificación, 3.1–3.2
- definición, apéndice III  
 residencia, 2.15–2.16
- Unión de Berna, apéndice III  
 Unión Europea, estadísticas para el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo, recuadro 14.1  
 Uso de crédito y préstamos del FMI, clasificación, apéndice I (parte 1)  
 Utilidades reinvertidas de la inversión extranjera directa, 2.49
- Valor de mercado  
 atrasos, 2.44  
 composición por monedas de la deuda externa, 16.13  
 determinación, 2.31  
 estimación, 2.31, recuadro 2.2  
 instrumento de deuda negociado, 2.34, 2.42–2.43, 7.50–7.51  
 instrumentos que no constituyen deuda, 2.45–2.46  
 intereses devengados, 2.56
- Valor facial  
 definición, 2.33, apéndice III  
 valor nominal, 2.33
- Valor nominal  
 atrasos, 2.40  
 composición de la deuda externa, 16.13  
 definición, 2.32, apéndice III  
 establecimiento, 2.31–2.32  
 instrumentos de deuda negociados, 2.42, 7.50–7.51  
 instrumentos de deuda no negociados, 2.35–2.36, 2.41  
 intereses devengados, 2.56  
 recopilación de datos estadísticos, 12.31  
 valor facial, 2.33
- Valor nominal o teórico  
 composición del saldo bruto de la deuda externa según la tasa de interés, 7.36  
 recopilación de datos estadísticos, 12.31  
 saldo bruto de la deuda externa en moneda extranjera, 7.25
- Valor presente  
 definición, apéndice III  
 intereses devengados, 2.59–2.66
- Valor presente neto de la deuda, definición, apéndice III
- Valoración, 2.31–2.49  
 de opciones, 9.21–9.22  
 instrumentos de deuda negociados, 2.42–2.44  
 instrumentos de deuda no negociados, 2.35–2.41  
 instrumentos que no constituyen deuda, 2.45–2.49  
 valor de mercado, 2.34  
 valor facial, 2.33
- Valoración de mercado, definición, apéndice III
- Valores  
 con opción incorporada, calendario de pagos, 7.13–7.15  
 desmantelados, apéndice I (parte 1)  
 instrumentos indexados  
 intereses devengados, 2.73  
 lugar de emisión, 6.21, 7.52–7.54  
 nominal, 2.32

- respaldados por activos, apéndice I (parte 1)
- respaldados por activos hipotecarios, apéndice I (parte 1)
- Valores negociados
  - base de datos de valores, recuadro 13.1
  - emisión de valores por parte de residentes en mercados externos, 13.26–13.28
  - encuesta coordinada sobre inversión de cartera, 13.35–13.36
  - encuestas periódicas sobre saldos, 13.34
  - inversiones de no residentes en valores emitidos en el país, 13.10–13.25
  - posibles errores de medición, 13.31–13.33
  - recopilación de datos estadísticos, 13.1–13.9
  - valores utilizados en operaciones de reporto pasivo, 13.29–13.30
- Valores respaldados por activos, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Valores respaldados por activos de propiedad, clasificación, apéndice I (parte 1)
- Vencimiento
  - “abierto”, 6.35
  - composición de la deuda externa, 16.11–16.12
  - definición, 2.53
  - largo plazo/corto plazo, 2.53
  - medición de vencimientos residuales, 6.6–6.8
  - vencimientos residuales a corto plazo, 6.7, 7.5–7.7
- Vencimiento original, definición, 2.53, apéndice III
- Vencimiento residual
  - definición, 6.6–6.8, apéndice III
  - medidas, 7.5–7.7
- Vencimientos corrientes, definición, apéndice III
- Vencimientos residuales a corto plazo, 6.7, 7.5–7.7
- Viabilidad de la deuda
  - coeficientes de endeudamiento, 15.10–15.13
  - creación de deuda, 15.1–15.3
  - escenarios de deuda a mediano plazo, 15.7–15.9
  - liquidez, 15.6
  - razón deuda/exportaciones, 15.14–15.16
  - razón deuda/PIB, 15.17–15.19
  - razón reservas internacionales/deuda a corto plazo, 15.26–15.29
  - razón servicio de la deuda/exportaciones, 15.21–15.25
  - razón valor presente de la deuda/exportaciones, 15.14–15.16
  - razón valor presente de la deuda/ingreso fiscal, 15.20
  - razón valor presente de la deuda/PIB, 15.17–15.19
  - solvencia, 15.4–15.5
- VPN. *Véase* Valor presente neto de la deuda
- VRN. *Véase* Pagares de tasa de interés variable